

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO



CENTRUMPUCP
GRADUATE BUSINESS SCHOOL

Valorización de Mibanco Banco de la Microempresa S.A.

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAESTRÍA EN
FINANZAS CORPORATIVAS Y RIESGO FINANCIERO
OTORGADO POR LA
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

PRESENTADO POR

Lujan Terry, José Alonso

Noriega Delfín, Reynaldo Cristhian

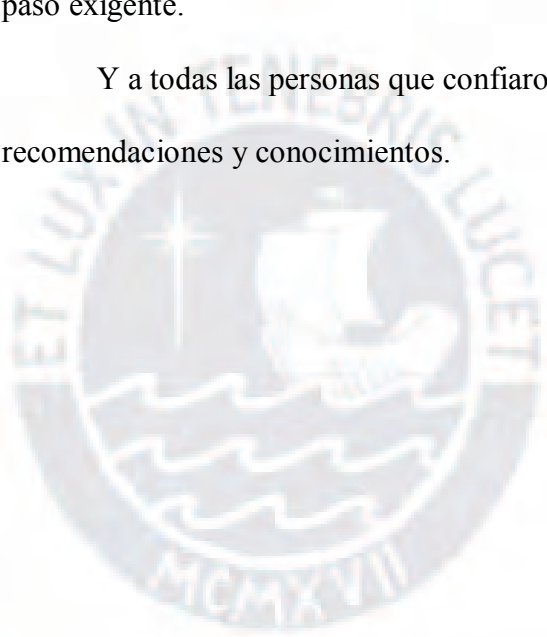
Asesor: O'brien Cáceres, Juan

Santiago de Surco, noviembre 2018

Agradecimientos

Queremos agradecer a Dios por la oportunidad de mostrar mediante esta tesis lo aprendido en Centrum Graduate Business School Pontificia Universidad Católica del Perú, a nuestras familias fuente de inspiración y motivo de progreso que nos acompañaron pacientemente en este senda de mejora profesional; a todos nuestros profesores y compañeros de la Maestría en Finanzas Corporativas y Riesgo Financiero III que enriquecieron nuestro conocimiento; y a nuestro asesor, Juan O'Brien quien estuvo siempre orientándonos en este paso exigente.

Y a todas las personas que confiaron en nuestro trabajo y que aportaron con sus recomendaciones y conocimientos.



Dedicatoria

Para mis padres Héctor Lujan P. y Rosario Terry N y hermano Héctor Lujan T., que influyeron en mi crecimiento profesional.

Para Reynaldo Noriega P. y Violeta Delfín R. queridos padres y a mis hermanos Arturo Noriega D., Rocío Noriega D. y Sara de la Cruz D. que alentaron mi crecimiento profesional .

Para Mateo Noriega amado hijo y Alicia Flores amada esposa, mi razón de vida.



Resumen Ejecutivo

En el presente documento se elabora un plan financiero de la empresa Mibanco Banco de la Microempresa S.A, el cual plantea mejorar los indicadores de Capital de Trabajo, Estructura de Capital, Ratio de Capital Global, Provisiones, Margen Financiero Neto, Margen Financiero Bruto, que al ser aplicado permitan maximizar el EBITDA de la empresa y por consiguiente su valor.

En el Perú la banca es un dinamizador importante de la economía, para finales del 2017 la cartera total de créditos otorgados por la banca múltiple ascendió a S/.245,552 millones, creciendo en 5.54% respecta al año anterior. Mibanco es una institución especializada en la atención de clientes de la micro y pequeña empresa. Por la volatilidad de los flujos futuros de los clientes que Mibanco atiende, el banco asume un mayor riesgo de incumplimiento, que al no ser mitigado puede castigar drásticamente los beneficios (incremento de provisiones).

Por la importancia de las entidades bancarias en el país, la Superintendencia de Banca Seguros y AFP (SBS) regula las instituciones financieras empleando estándares de control propios e internacionales como el acuerdo de Basilea III, esto permite prevenir posibles deterioros de las carteras (activos y pasivos) de las instituciones financieras y por consecuencia fortalecer el sector financiero.

Las estrategias propuestas en el plan financiero se centran en: (a) Posicionamiento de mercado (b) Captación de Depósitos (c) Calidad de Cartera (d) Valor de la empresa.

Abstract

In the present document a financial plan of the company Mibanco Banco de la Microempresa SA is prepared, which aims to improve the indicators of Working Capital, Capital Structure, Global Capital Ratio, Provisions, Net Financial Margin, Gross Financial Margin, which when applied, they maximize the EBITDA of the company and therefore its value.

In Peru banking is an important driver of the economy, by the end of 2017 the total portfolio of loans granted by the multiple banks amounted to S / .245,552 million, growing by 5.54% compared to the previous year. Mibanco is an institution specialized in customer service for micro and small businesses. Due to the volatility of future customer flows that Mibanco serves, the bank assumes a greater risk of default, which, when not mitigated, can drastically punish the benefits (increase in provisions).

Due to the importance of banking entities in the country, the Superintendency of Banking Insurance and AFP (SBS) regulates financial institutions using their own and international control standards such as the Basel III agreement, this allows to prevent possible deterioration of the portfolios (assets and liabilities) of financial institutions and consequently strengthen the financial sector.

The strategies proposed in the financial plan focus on: (a) Market positioning (b) Collection of deposits (c) Portfolio quality (d) Value of the company.

Tabla de contenido

Lista de Tablas	ii
Lista de Figuras.....	iv
Capítulo I: Análisis del Sector	1
1.1 Entorno del Sector Financiero.....	1
1.2 Cuantificación de Mercado. Crecimiento y Tendencias	5
1.2.1 El sistema financiero.	11
1.2.2 La banca múltiple.....	14
1.3 Composición y Estructura Financiera del Sector	22
1.3.1 Tipos de créditos.....	26
1.3.2 Categoría de créditos.....	27
1.4 Análisis Financiero y Comparable Sectorial.....	30
1.5 Resumen Capítulo I	47
Capítulo II: Análisis de la Empresa	49
2.1 Descripción de la Empresa.....	49
2.1.1 Breve historia.....	49
2.1.2 Estrategia de la empresa.....	61
2.1.3 Breve descripción de productos y servicios.....	63
2.1.4 Breve descripción de los planes de la empresa.....	71
2.1.5 Objetivos estratégicos.....	72
2.2 Análisis se la Estructura de Capital	73
2.2.1 Estructura de capital óptima y análisis de riesgos.....	73
2.2.2 Análisis de posible emisión de acciones o recompra de acciones.....	82

2.2.3	Análisis de posible emisión de deuda y categorización de riesgo de la misma.....	82
2.3	Análisis de Capital de Trabajo	83
2.3.1	Óptimos de capital de trabajo.	83
2.3.2	Planteamiento de la línea de crédito eficiente. Propuesta de financiamiento de corto plazo.	86
2.4	Análisis de Valor	87
2.4.1	Valorización de la empresa.....	87
2.4.2	Análisis de riesgo.....	96
Capítulo III: Plan Financiero		100
3.1	Objetivos y Metas del Plan.....	100
3.1.1	Objetivos del Plan Financiero.....	100
3.1.2	Metas del Plan Financiero.....	101
3.2	Propuestas	102
3.2.1	Propuestas de implementación.....	102
Capítulo IV: Conclusiones y Recomendaciones.....		106
4.1	Conclusiones	106
4.2	Recomendaciones	110
Referencias.....		112
Apéndice A: Estado de Situación Financiera Mibanco Banco de la Microempresa.....		
S.A.....		121
Apéndice B: Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera Mibanco Banco de la Microempresa S.A.....		122
Apéndice C: Estado de Resultados Mibanco Banco de la Microempresa S.A.....		123

Apéndice D: Análisis Vertical Estado de Resultados Mibanco Banco de la Microempresa S.A.....	124
Apéndice E: Análisis Vertical Estado de Resultados Mibanco Banco de la Microempresa S.A.....	125
Apéndice F: ROA ROE.....	126
Apéndice G: Estructura de Capital	127
Apéndice H: Participación de depósitos y obligaciones en el nivel de deuda.....	128
Apéndice I: Participación de las colocaciones de créditos neto en los activos para capital de trabajo	129
Apéndice J: Valorización Capítulo II.....	130

Lista de Tablas

Tabla 1 Activos del Sistema Financiero	12
Tabla 2 Composición de los Créditos Directos Sistema Financiero	13
Tabla 3 Créditos Directos por Tipo.....	16
Tabla 4 Banca Múltiple: Composición de los Depósitos Banca Múltiple (Millones S/)	
.....	19
Tabla 5 Sistema Financiero: Número de Empresas	24
Tabla 6 Mibanco, Créditos Vigentes, Refinanciados y Restructurados, Atrasados, Cartera Bruta y Colocaciones Directas	35
Tabla 7 Accionariado participación a diciembre 2017.....	51
Tabla 8 Programas de bonos en circulación Mibanco diciembre 2017	55
Tabla 9 Clasificación de Riesgo. Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. 2017.....	56
Tabla 10 Clasificación de Riesgo de Apoyo & Asociado para 2017.....	57
Tabla 11 Mibanco Depósitos y Créditos por Ubicación Geográfica.....	67
Tabla 12 Participación de Depósitos y Obligaciones en el nivel de deuda	74
Tabla 13 Calculo del Ratio Capital Global para Mibanco	76
Tabla 14 Estructura de Capital	77
Tabla 15 Participación de colocaciones de créditos neto en los activos para capital de trabajo y participación de depósitos y obligaciones en el nivel de deuda	84
Tabla 16 Capital de trabajo neto	85
Tabla 17 Margen financiero bruto	85
Tabla 18 Capital de trabajo neto (%)	86
Tabla 19 WACC Mibanco.....	88
Tabla 20 Estadística descriptiva de la cartera de créditos neta.....	89
Tabla 21 Ingresos Financieros.....	90

Tabla 22 Gastos Financieros.....	92
Tabla 23 Valorización Mibanco	96
Tabla 24 Análisis de sensibilidad (Provisiones).....	97
Tabla 25 Provisiones históricas	97
Tabla 26 Análisis de sensibilidad (Colocaciones)	98
Tabla 27 Variación de las colocaciones netas	98
Tabla 28 Estadística descriptiva del análisis de sensibilidad de valor de la empresa..	99



Lista de Figuras

Figura 1. Proyecciones del Producto Bruto Interno: Latin American Consensus Forecast.....	4
Figura 2. Producto Bruto Interno del Perú 2007- 2017.....	4
Figura 3. Ranking de Créditos Directos por Empresas de la Banca Múltiple	7
Figura 4. Ranking de Depósitos Totales por Empresas de la Banca Múltiple	8
Figura 5. Ranking de Patrimonio por Empresas de la Banca Múltiple	9
Figura 6. Créditos Directos Banca Múltiple.....	10
Figura 7. Depósitos Totales por Tipo y Persona Sistema Financiero.	14
Figura 8. Créditos Directos por Moneda Banca Múltiple.	15
Figura 9. Colocaciones Brutas Empresas Bancarias.....	15
Figura 10. Banca Múltiple: Tasa de Interés Promedio de Créditos Corporativos (Porcentaje).....	17
Figura 11. Banca Múltiple: Tasa de Interés Promedio de Créditos Hipotecarios (Porcentaje).....	17
Figura 12. Banca Múltiple: Tasa de Interés Promedio de Créditos de Consumo Microempresa (Porcentaje).....	18
Figura 13. Banca Múltiple: Tasa de Interés Promedio de Depósitos (Porcentaje).	19
Figura 14. Banca Múltiple: Calidad de Cartera (Como porcentaje de los Créditos Directos).	20
Figura 15. Banca Múltiple: Estructura de los Créditos Directos y Contingentes según Categoría de Riesgo del Deudor (Porcentaje).	21
Figura 16. Banca Múltiple: ROE y ROA Anualizados (En porcentaje)	21
Figura 17. Clasificación de los Intermediarios Financieros	22
Figura 18. Asociación de Bancos del Perú - Socios y Socios Adherentes - ASBANC25	
Figura 19. Mibanco, detalle por tipo de créditos.	32

Figura 20. Crecimiento Promedio Mibanco y Cajas Municipales de Ahorro y Créditos	34
Figura 21. Participación del Pasivo y Patrimonio en el Fondeo de Mibanco	38
Figura 22. Variación interanual del Fondeo	38
Figura 23. Composición de la Cartera Atrasada según Tipo de Crédito.....	40
Figura 24. Créditos Refinanciados y Restructurados por Tipo de Crédito	41
Figura 25. Ratio de Morosidad por Tipo de Crédito.....	42
Figura 26. Ratio de Cobertura de Provisiones respecto a la Cartera Problema.....	44
Figura 27. Estructura de la cartera según Clasificación del Riesgo Deudor	44
Figura 28. Evolución del Margen Financiero Bruto y Neto, Margen Operacional Neto y Margen Neto.....	46
Figura 29. Evolución de la Rentabilidad Promedio del Patrimonio y de Activos de Mibanco y Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.....	47
Figura 30. Datos Generales Mibanco.....	50
Figura 31. Distribución de agencias por zona geográfica	52
Figura 32. Mibanco – Edyficar “Unión de dos Grandes” 1998 – 2014	59
Figura 33. Grupo Credicorp.....	60
Figura 34. Estructura Mibanco	62
Figura 35. Número de clientes por ubicación geográfica.....	68
Figura 36. Grado de bancarización del sistema financiero	70
Figura 37. Ratio de Liquidez en moneda nacional y moneda extranjera.....	79
Figura 38. Evolución del Patrimonio y del Ratio de Capital Global.....	81
Figura 39. Brecha por Tramos / Patrimonio Efectivo	81

Capítulo I: Análisis del Sector

Preliminarmente al estudio del sector, se examina el entorno global en el que se desenvuelve el sistema financiero peruano y las implicancias que tiene la economía mundial en el país, asimismo se describen variables relevantes de la economía del país que puedan tener un impacto considerable en el sector. Para finalizar se procede a identificar el espacio sobre el que se desarrolla Mibanco banco de la microempresa, la clasificación como intermediador financiero y su posicionamiento dentro del mercado.

1.1 Entorno del Sector Financiero.

El Perú entre los años 2002 al 2014, obtuvo un ascendente y sostenido crecimiento económico, convirtiéndose en una de las pocas economías latinoamericanas con tasas de crecimiento promedio de su Producto Bruto Interno (PBI) del 6%. El adecuado manejo macroeconómico, la baja deuda e inflación promedio de 2.6% son los pilares de su economía. Esta bonanza se alcanzó bajo una coyuntura externa favorable, es decir, precios históricamente elevados de los metales y crecimiento de la economía China (uno de los mayores demandantes de cobre en el Perú) a tasas de dos dígitos (Lizarzaburu & del Brío, 2016).

Sin embargo, analizando solo el periodo 2011 - 2016 el Perú redujo su crecimiento promedio anual a 4.2%, cifra inferior a lo alcanzado años anteriores pero superior al compararlo con la región, tomando en cuenta que el entorno económico externo cambió desde el 2011, año en que comenzó la desaceleración económica mundial y China cambió su modelo económico (The Economist, 2015).

Para el periodo 2017 el país obtuvo un crecimiento de 2.5% inferior al registrado en el periodo anterior, que fue 4.0% e inferior también al crecimiento mundial que fue de 3.7%, ello se debe a factores como el *Fenómeno de El Niño Costero* (FEN) y un riesgo político por temas de corrupción (Mibanco, 2018).

En el 2017, se acentuó el déficit fiscal a 3.1% del PBI, luego que alcanzara un nivel de 2.6% del producto en el 2016. Este resultado se debió, fundamentalmente, a una reducción de los ingresos corrientes en 0.5% del PBI, que fueron afectados por la desaceleración de la actividad económica, cambios en el régimen tributario (aplicación del nuevo Régimen MYPE tributario y vigencia del IGV Justo) y por el incremento a niveles históricos de las devoluciones tributarias. Contribuyó también, aunque en menor medida, el aumento del gasto no financiero del gobierno general, debido a mayores gastos corrientes en remuneraciones. Asimismo, cabe destacar la reversión del declive de la formación bruta de capital a partir del tercer trimestre de 2017 (BCRP, 2018).

Para el horizonte de proyección, se espera una recuperación de la recaudación, impulsada por el mejor desempeño de la demanda interna, los mayores tributos por minería, las menores devoluciones y por el incremento de la tasa de detracciones. Asimismo, se acelerará el crecimiento de la inversión pública por las obras de reconstrucción por el *FEN* y los Juegos Panamericanos. Con ello, se mantiene la proyección de un déficit de 3.5% del PBI para el 2018. Para el 2019, se espera un descenso del déficit fiscal a 2.9% del PBI, consistente con la consolidación fiscal. Esta proyección implica un estímulo fiscal ponderado positivo para el 2018, que luego se revertiría en el 2019, lo que coincidiría con el cierre de la brecha del producto (BCRP, 2018).

La inflación disminuyó desde 1.54% en noviembre de 2017 a 1.18% en febrero del 2018, principalmente por la rápida reversión de los choques de oferta persistentes que afectaron a los productos agrícolas, como el déficit hídrico de finales del año 2016 y el *FEN* en el primer trimestre del 2017 y por el contexto del ciclo débil económico. Asimismo, las expectativas de inflación a doce meses han seguido descendiendo, ubicándose dentro del rango meta desde marzo del 2017 (BCRP, 2018).

En este contexto, el Directorio del BCRP redujo la tasa de referencia, por segunda vez en el año, a 2.75% en marzo. Esta disminución de la tasa de interés de referencia es

consistente con una convergencia de la tasa de inflación hacia 2.0%, una vez disipada la reversión de los choques de oferta que han ubicado la inflación en el tramo inferior del rango meta. Se proyecta que la inflación se ubique por debajo de 2% durante la primera mitad de 2018, debido a la corrección de los choques de oferta que incrementaron los precios entre fines del 2016 y la primera mitad del 2017, y que luego converja gradualmente hacia 2%. Asimismo, que la inflación sin alimentos y energía y las expectativas de inflación se ubiquen alrededor de 2% en el horizonte de proyección, en un contexto de ausencia de presiones inflacionarias de demanda e inflación importada moderada (BCRP, 2018).

Para las instituciones internacionales, las expectativas para el año 2018 son de 3.5% de acuerdo a las cifras anunciadas por el Banco Mundial (BM), 3.7% para el Fondo Monetario Internacional (FMI) y 3.6% para el Ministerio de Economía y Finanzas del Perú (MEF) (El Comercio, 2018).

La perspectiva de crecimiento del país para el 2018 se sustenta por el aumento del precio del cobre, esta proyección podría significar el valor más alto obtenido en los últimos 4 años del *commodity*, un efecto positivo en la recaudación fiscal, incentivo en la inversión privada (principalmente en el sector minero) y viabilidad de proyectos aplazados en el sector cuprífero debido a su apreciación y su perspectiva de mantener estable los precios y no momentáneos (en particular el precio del cobre, del cual se prevé se mantenga al menos hasta el 2020). A ello se suma una aceleración de la inversión pública por las obras de la reconstrucción del FEN (El Comercio, 2018).

De acuerdo a las cifras publicadas por el BCRP, el Perú obtendrá el más alto crecimiento de la región, mientras que otros países de la región como por ejemplo Argentina se verán afectadas por los recientes eventos de volatilidad financiera (BCRP, 2018).

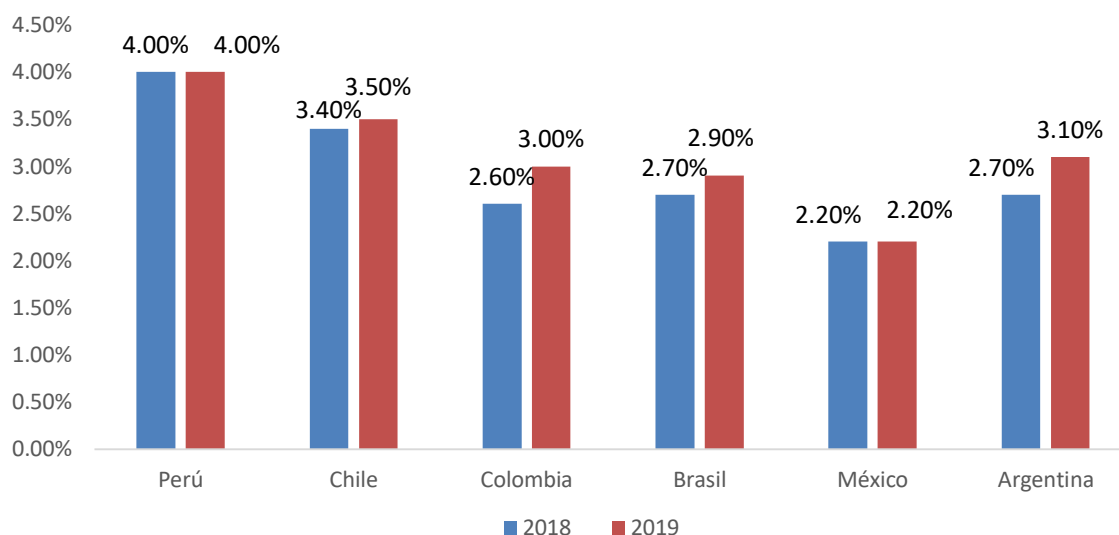


Figura 1. Proyecciones del Producto Bruto Interno: Latin American Consensus Forecast Adaptado del informe a marzo para los países sudamericanos de Perú, Chile, Colombia, México y Brasil 2018, tomado del Reporte de Inflación Marzo 2018 del BCRP, Panorama actual y proyecciones Macroeconómicas 2018-2019 (Latin American Consensus Forecast, 2018, pág. 17).

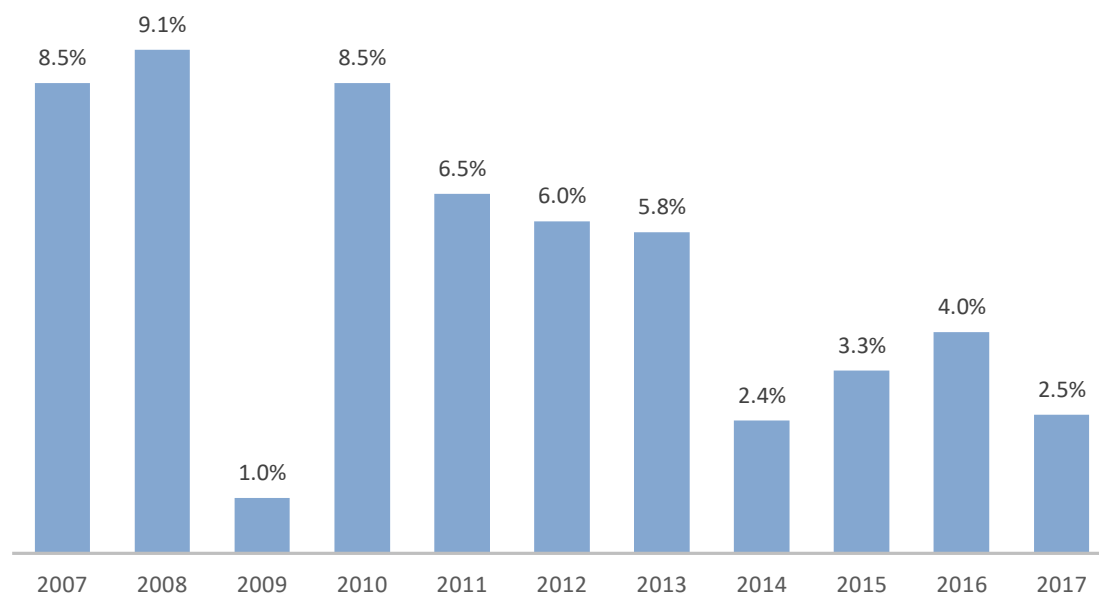


Figura 2. Producto Bruto Interno del Perú 2007- 2017
 Información extraída de la memoria anual de Mibanco 2017 datos tomados del Banco Central de Reserva del Perú (*Mibanco, 2018*).

1.2 Cuantificación de Mercado. Crecimiento y Tendencias.

La banca Múltiple tiene la mayor participación en el sistema financiero en el Perú y es de vital importancia para el desarrollo del país, a pesar de ello el financiamiento tradicional muchas veces no llega a los sectores menos favorecidos o poco formalizados. Atender a emprendedores de estos segmentos sigue siendo una tarea pendiente para la banca de desarrollo (Grados, 2017).

Sin embargo, atender este nicho de mercado representa esfuerzos financieros y asumir un mayor riesgo crediticio para las entidades financieras, estos esfuerzos escapan de la percepción pública y cuando se refieren a ella muchas veces es criticada. Al respecto el ex superintendente de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Daniel Schydrowsky comentó "Estoy de acuerdo en que se requiere ahorrar lo más posible para invertir todo lo que se pueda y así crecer". Sin embargo, advirtió que el sistema de ahorro-inversión peruano no está bien desarrollado ni articulado (Gestión, 2013).

Schydrowsky señala que hay un gap (diferencial) entre lo que el deudor paga y lo recibido por el ahorrista, esta diferencia conlleva a que las personas elijan invertir en bienes reales que en instrumentos financieros. De esta manera los perjudicados en el sistema no son las grandes empresas, que obtienen financiamiento a tasas de 4% (en el sistema financiero local como en el internacional) "Los chiquitos y medianos sí tienen un problemón en ese sentido, y eso hace que la gran masa de los ciudadanos, el gran ahorrista pequeño, que en conjunto ahorra un montón, acabe comprando bienes" (Gestión, 2013).

El sistema financiero peruano clasifica al deudor en ocho tipos de créditos, siendo generalmente los clientes de categoría pequeña empresa y microempresa, que por su condición de baja formalidad, representan un mayor riesgo para las entidades financieras y este riesgo se mitiga en una mayor tasa de interés activa.

Para cuantificar el mercado donde Mibanco desarrolla sus actividades, el crecimiento y la tendencia del mismo, analizaremos el Sistema Financiero en el Perú y *la Banca Múltiple*

por separado. El Sistema Financiero reúne al total de Empresas Bancarias, Financieras, Cajas Municipales (CM), Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC), entidades de desarrollo de la pequeña y microempresa (Edpyme) y empresas de arrendamiento financiero.

Mibanco como entidad bancaria se desarrolla dentro del Sistema Financiero peruano desde 1998, ocupando el quinto puesto en el ranking de colocaciones directas de la *Banca Múltiple* y el 2.94% de participación del total de activos del Sistema Financiero.

Anticipando al análisis del Sistema Financiero y de la *Banca Múltiple* se resume que el crecimiento de los activos del Sistema Financiero presenta una mejoría en el año 2017, comparado con el año anterior, aun así los activos del Sistema Financiero incrementaron en una mayor proporción en el año 2015. La *Banca Múltiple* mostró crecimiento en sus activos en el 2017, a pesar que en el año anterior presentó una caída. Por otro lado las Empresas Financieras deterioraron activos en el 2015 mejorando en los siguientes dos años y las Instituciones Microfinancieras no Bancaria (CM, CRAC y Edpyme) aumentaron sus activos en el año 2017.

Los créditos directos de la *Banca Múltiple* en el 2017 y 2016 crecieron a una tasa promedio de 3.8%, tasa inferior a la obtenida en el año 2015. Mibanco durante los años 2015, 2016 y 2017 presenta crecimientos superiores a los obtenidos por la *Banca Múltiple* 89.08%, 10.10% y 8.78% respectivamente.

En la tabla 1 se detalla el nivel de activos de las empresas del Sistema Financiero, en la figura 6 se aprecia la evolución y tendencia de los créditos de la *Banca Múltiple*, así como la evolución y tendencia de Mibanco, para el comparativo se toma en cuenta a los ocho bancos con mayor cartera de créditos directos.

En la figura 4 Mibanco ocupa el sexto puesto en el ranking de Depósitos de la *Banca Múltiple*, además de posicionarse en el quinto puesto del Ranking de Patrimonio por Empresas de la *Banca Múltiple* de acuerdo a la figura 5.

Créditos Directos 2014			Créditos Directos 2015			Créditos Directos 2016			Créditos Directos 2017		
Empresas	Monto	Participación (%)	Empresas	Monto	Participación	Empresas	Monto	Participación	Empresas	Monto	Participación
1 B. de Crédito del Perú	65,809,057	34.19	1 B. de Crédito del Perú	75,621,782	33.45	1 B. de Crédito del Perú	77,995,484	33.22	1 B. de Crédito del Perú	80,864,334	33.16
2 B. Continental	43,779,902	22.74	2 B. Continental	49,723,814	22	2 B. Continental	51,907,932	22.11	2 B. Continental	51,932,156	21.29
3 Scotiabank Perú	29,983,322	15.58	3 Scotiabank Perú	36,914,146	16.33	3 Scotiabank Perú	38,626,447	16.45	3 Scotiabank Perú	41,165,767	16.88
4 Interbank	21,731,434	11.29	4 Interbank	25,080,061	11.09	4 Interbank	26,227,486	11.17	4 Interbank	27,876,329	11.43
5 B. Interamericano de Finanzas	6,780,635	3.52	5 B. Interamericano de Finanzas	8,142,128	3.6	5 Mibanco	8,619,182	3.67	5 Mibanco	9,376,261	3.84
6 B. Financiero	5,226,959	2.72	6 Mibanco	7,828,680	3.46	6 B. Interamericano de Finanzas	8,504,009	3.62	6 B. Interamericano de Finanzas	9,309,343	3.82
7 Mibanco	4,140,445	2.15	7 B. Financiero	6,341,555	2.81	7 B. Financiero	6,271,422	2.67	7 B. Financiero	6,459,230	2.65
8 B. GNB	3,239,390	1.68	8 B. Falabella Perú	3,856,459	1.71	8 B. Falabella Perú	3,930,606	1.67	8 B. GNB	3,899,842	1.6
9 B. Falabella Perú	3,037,100	1.58	9 B. GNB	3,727,836	1.65	9 B. GNB	3,712,295	1.58	9 B. Falabella Perú	3,522,894	1.44
10 Citibank	3,018,374	1.57	10 B. Santander Perú	2,852,187	1.26	10 B. Santander Perú	2,687,696	1.14	10 B. Santander Perú	2,986,366	1.22
11 B. Santander Perú	2,439,841	1.27	11 Citibank	2,276,308	1.01	11 Citibank	2,238,154	0.95	11 Citibank	2,000,484	0.82
12 B. Ripley	1,177,438	0.61	12 B. Ripley	1,540,653	0.68	12 B. Ripley	1,775,733	0.76	12 B. Ripley	1,853,999	0.76
13 B. de Comercio	1,106,008	0.57	13 B. de Comercio	1,140,763	0.5	13 B. de Comercio	1,270,741	0.54	13 B. de Comercio	1,441,050	0.59
14 B. Azteca Perú	594,141	0.31	14 B. Cencosud	444,202	0.2	14 B. Cencosud	516,630	0.22	14 B. Cencosud	615,660	0.25
15 B. Cencosud	332,928	0.17	15 B. Azteca Perú	434,236	0.19	15 B. Azteca Perú	360,187	0.15	15 B. Azteca Perú	393,739	0.16
16 B. ICBC	106,130	0.06	16 B. ICBC	129,702	0.06	16 B. ICBC	165,175	0.07	16 B. ICBC	187,758	0.08
17 Deutsche Bank Perú	-	-	17 Deutsche Bank Perú	-	-						

Figura 3. Ranking de Créditos Directos por Empresas de la Banca Múltiple

Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Depósitos Totales 2014			Depósitos Totales 2015			Depósitos Totales 2016			Depósitos Totales 2017		
Empresas	Monto	Participación (%)	Empresas	Monto	Participación (%)	Empresas	Monto	Participación (%)	Empresas	Monto	Participación (%)
1 B. de Crédito del Perú	61,115,635	34.5	1 B. de Crédito del Perú	70,984,103	33.65	1 B. de Crédito del Perú	66,130,406	31.49	1 B. de Crédito del Perú	75,561,266	33.08
2 B. Continental	39,607,045	22.36	2 B. Continental	47,286,943	22.41	2 B. Continental	48,713,917	23.2	2 B. Continental	48,646,255	21.3
3 Scotiabank Perú	24,621,019	13.9	3 Scotiabank Perú	31,134,912	14.76	3 Scotiabank Perú	30,915,440	14.72	3 Scotiabank Perú	33,378,711	14.61
4 Interbank	20,581,234	11.62	4 Interbank	25,441,859	12.06	4 Interbank	26,447,310	12.6	4 Interbank	30,057,393	13.16
5 B. Interamericano de Finanzas	6,273,536	3.54	5 B. Interamericano de Finanzas	7,457,201	3.53	5 B. Interamericano de Finanzas	7,883,000	3.75	5 B. Interamericano de Finanzas	8,897,173	3.9
6 Citibank	4,830,241	2.73	6 Mibanco	5,896,950	2.8	6 Mibanco	6,347,612	3.02	6 Mibanco	7,349,071	3.22
7 B. Financiero	4,203,745	2.37	7 B. Financiero	4,618,383	2.19	7 B. Financiero	5,009,309	2.39	7 B. Financiero	5,619,693	2.46
8 Mibanco	3,916,602	2.21	8 Citibank	4,325,815	2.05	8 Citibank	4,975,234	2.37	8 Citibank	4,323,006	1.89
9 B. GNB	3,329,839	1.88	9 B. GNB	3,879,416	1.84	9 B. GNB	3,869,668	1.84	9 B. GNB	4,232,501	1.85
10 B. Santander Perú	2,777,152	1.57	10 B. Santander Perú	3,136,421	1.49	10 B. Santander Perú	3,160,035	1.5	10 B. Santander Perú	3,516,539	1.54
11 B. Falabella Perú	2,331,793	1.32	11 B. Falabella Perú	3,079,561	1.46	11 B. Falabella Perú	2,813,044	1.34	11 B. Falabella Perú	2,815,469	1.23
12 B. de Comercio	1,189,827	0.67	12 B. de Comercio	1,289,913	0.61	12 B. Ripley	1,350,365	0.64	12 B. de Comercio	1,409,374	0.62
13 B. Azteca Perú	990,734	0.56	13 B. Ripley	1,125,612	0.53	13 B. de Comercio	1,275,187	0.61	13 B. Ripley	1,288,980	0.56
14 B. Ripley	849,618	0.48	14 B. Azteca Perú	760,585	0.36	14 B. Cencosud	491,374	0.23	14 B. Cencosud	492,609	0.22
15 B. Cencosud	284,432	0.16	15 B. Cencosud	367,195	0.17	15 B. Azteca Perú	455,883	0.22	15 B. ICBC	459,939	0.2
16 Deutsche Bank Perú	170,159	0.1	16 B. ICBC	192,625	0.09	16 B. ICBC	135,560	0.06	16 B. Azteca Perú	350,483	0.15
17 B. ICBC	97,371	0.05	17 Deutsche Bank Perú	211	0						

Figura 4. Ranking de Depósitos Totales por Empresas de la Banca Múltiple

Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Patrimonio 2014			Patrimonio 2015			Patrimonio 2016			Patrimonio 2017		
Empresas	Monto	Participación (%)	Empresas	Monto	Participación (%)	Empresas	Monto	Participación (%)	Empresas	Monto	Participación (%)
1 B. de Crédito del Perú	9,785,991	33.37	1 B. de Crédito del Perú	11,929,878	34.38	1 B. de Crédito del Perú	13,601,742	34.65	1 B. de Crédito del Perú	15,177,919	34.77
2 Scotiabank Perú	5,678,742	19.37	2 Scotiabank Perú	6,273,189	18.08	2 Scotiabank Perú	7,248,449	18.47	2 Scotiabank Perú	8,234,561	18.87
3 B. Continental	5,577,868	19.02	3 B. Continental	6,255,987	18.03	3 B. Continental	6,988,891	17.8	3 B. Continental	7,659,678	17.55
4 Interbank	3,094,975	10.56	4 Interbank	3,550,974	10.23	4 Interbank	4,183,582	10.66	4 Interbank	4,757,005	10.9
5 B. Interamericano de Finanzas	722,324	2.46	5 Mibanco	1,306,981	3.77	5 Mibanco	1,512,855	3.85	5 Mibanco	1,595,325	3.66
6 Citibank	721,515	2.46	6 Citibank	987,824	2.85	6 Citibank	1,141,975	2.91	6 Citibank	1,307,433	3
7 B. Financiero	590,697	2.01	7 B. Interamericano de Finanzas	816,863	2.35	7 B. Interamericano de Finanzas	897,944	2.29	7 B. Interamericano de Finanzas	969,553	2.22
8 Mibanco	589,821	2.01	8 B. Financiero	666,794	1.92	8 B. Falabella Perú	708,310	1.8	8 B. Financiero	764,996	1.75
9 B. Falabella Perú	582,962	1.99	9 B. Falabella Perú	661,445	1.91	9 B. Financiero	703,203	1.79	9 B. Falabella Perú	729,583	1.67
10 B. GNB	500,661	1.71	10 B. GNB	540,379	1.56	10 B. GNB	641,302	1.63	10 B. GNB*	684,216	1.57
11 B. Santander Perú	364,634	1.24	11 B. Santander Perú	505,415	1.46	11 B. Santander Perú	609,733	1.55	11 B. Santander Perú	653,433	1.5
12 B. Ripley	352,830	1.2	12 B. Ripley	369,945	1.07	12 B. Ripley	384,298	0.98	12 B. Ripley	425,838	0.98
13 Deutsche Bank Perú	194,896	0.66	13 Deutsche Bank Perú	248,792	0.72	13 B. de Comercio	237,695	0.61	13 B. de Comercio	271,971	0.62
14 B. de Comercio	181,642	0.62	14 B. de Comercio	206,636	0.6	14 B. Cencosud	163,486	0.42	14 B. Cencosud	176,139	0.4
15 B. Cencosud	157,395	0.54	15 B. Cencosud	159,023	0.46	15 B. Azteca Perú	136,880	0.35	15 B. Azteca Perú	139,541	0.32
16 B. Azteca Perú	112,625	0.38	16 B. Azteca Perú	122,921	0.35	16 B. ICBC	93,115	0.24	16 B. ICBC	98,997	0.23
17 B. ICBC	111,795	0.38	17 B. ICBC	99,778	0.29						

Figura 5. Ranking de Patrimonio por Empresas de la Banca Múltiple

Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Créditos Directos Banca Múltiple

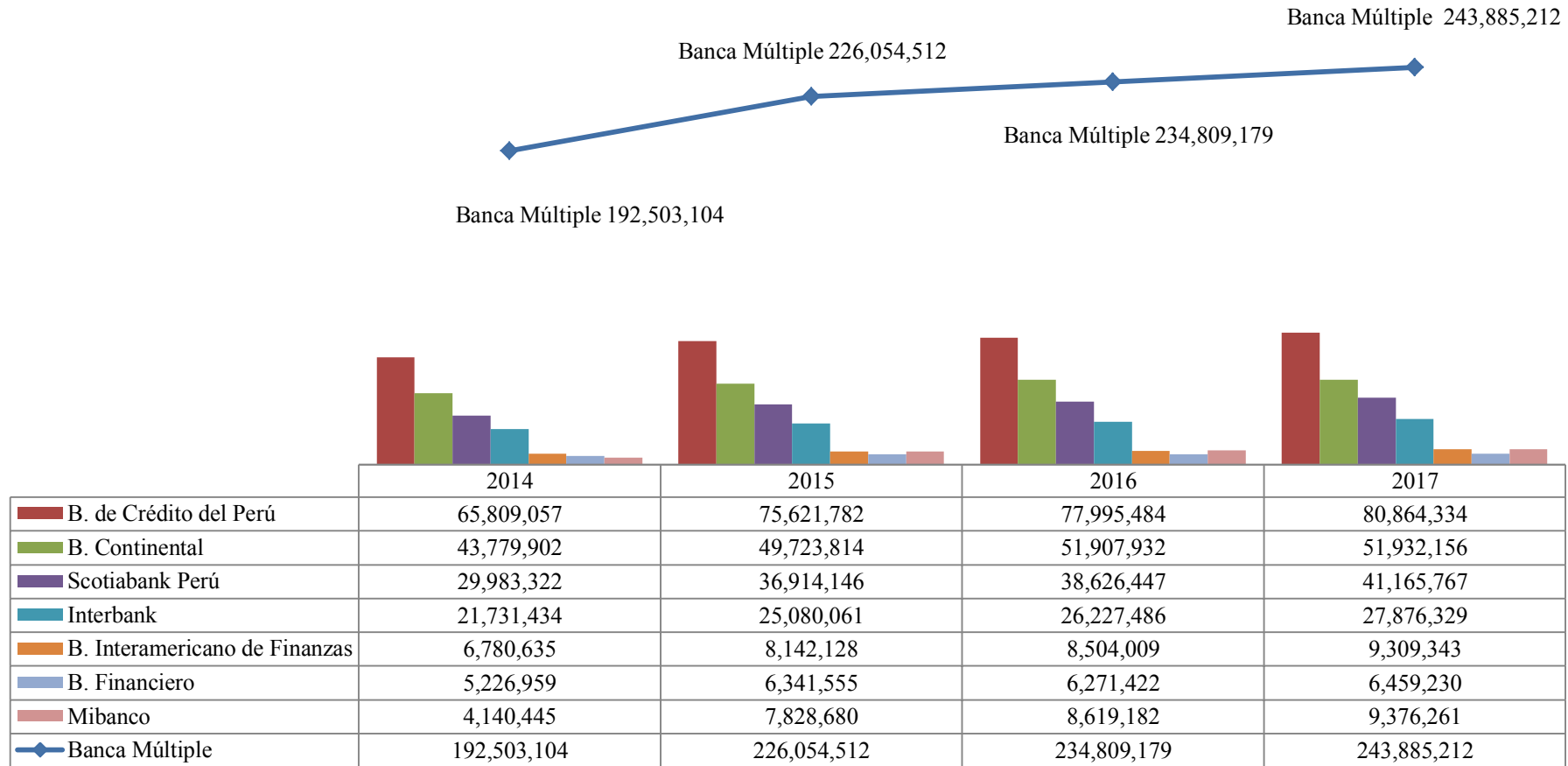


Figura 6. Créditos Directos Banca Múltiple

Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

1.2.1 El sistema financiero.

La evolución del sistema financiero se ha desarrollado en forma paralela al crecimiento de la economía peruana, acumulando 19 años de crecimiento sostenido y adecuado manejo macroeconómico (Asbanc, 2017, 2018).

El crecimiento del crédito privado en el 2017 ascendió en 6.6% y mostró una aceleración de 7.3% interanual en febrero del 2018, en su mayoría por crédito a personas (9.6% para el periodo 2017) en un contexto de recuperación de la demanda en el sector privado. Se espera que las proyecciones de crecimiento del crédito privado evolucione paralelamente a la demanda interna, con tasas proyectadas de 7.5% y 7.8% para los años 2018 y 2019 respectivamente. Ambas proyecciones son incentivadas por las políticas monetarias implementadas por el BCRP (reducción de la tasa de interés de referencia y reducción de las tasas de encaje en moneda nacional y extranjera) (BCRP, 2018).

De acuerdo a la información brindada por la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP, las empresas bancarias en el Perú participan con 89.89% en los activos totales del sistema financiero, lo que representa S/ 371,303 millones a diciembre del 2017, por otro lado, las empresas financieras e instituciones microfinancieras no bancarias (CM, CRAC y Edpyme) representan el 3.23% y el 6.83% del total de activos, respectivamente. El crecimiento de los activos totales del sistema financiero, del periodo diciembre del 2016 a diciembre 2017, crecieron 5.20% (SBS, 2018).

Tabla 1

Activos del Sistema Financiero

Sistema Financiero Activos (En millones de S/)				
	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Empresas bancarias	289,482	358,820	355,666	371,303
Empresas financieras	14,893	11,127	11,981	13,328
Instituciones microfinancieras no bancarias	20,944	21,749	24,612	28,198
Cajas				
municipales (CM)	17,106	18,993	21,441	24,127
Cajas rurales de ahorro y crédito (CRAC)	2,282	639	1,369	1,786
Entidades de desarrollo de la pequeña y				
microempresa (Edpyme)	1,557	2,117	1,802	2,285
Empresas de arrendamiento financiero	587	542	409	247
SISTEMA FINANCIERO	325,906	392,239	392,667	413,076

Nota. Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2016, 2017, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (SBS, 2018).

Los créditos directos en el sistema financiero mantienen una tendencia creciente al cierre contable del 2017, ascendieron a S/. 286, 795 millones (equivalente a US\$ 88,490 millones), resultado mayor en S/.15, 124 millones respecto al 31 de diciembre del periodo anterior, la variación mostrada por las colocaciones directas fue de 5.57% (6.65% si se considera el tipo de cambio de diciembre 2016). (SBS, 2018).

Para el 2017, las colocaciones en moneda nacional aumentaron en 4.8% mientras que las extranjeras también aumentaron en 11.31%, alcanzando a diciembre del 2017 los S/ 204,192 millones y US\$ 25,487 millones respectivamente. El aumento también se refleja en los créditos directos, siendo los créditos para actividades empresariales los de mayor

relevancia, el saldo anotado para 2017 asciende a S/ 183,917 millones, logrando un incremento de 4.23%. (SBS, 2018)

Los créditos de consumo e hipotecarios también mostraron tendencias positivas en los últimos años, la participaciones de cada uno es de S/ 59,645 millones (8.38%) y S/ 43,233 millones (7,59%), respectivamente. Igualmente, los créditos directos por sector registran una tendencia creciente en los últimos años, en el 2017 los créditos al sector minería registran un incremento de 31.2% respecto al año anterior (S/ 2 058 millones) (SBS, 2018).

Los créditos a los sectores de transporte, almacenamiento y comunicaciones se elevaron en S/713 millones (5.21%), seguidos de los créditos a comercio que subieron en S/2,157 millones (4.96%), agricultura y ganadería en S/380 millones (4.01%) y la industria manufacturera registró un ligero incremento en S/. 97 millones (0.26%). El sector construcción disminuyó en S/353 millones (6.07%) (SBS, 2018).

Tabla 2

Composición de los Créditos Directos Sistema Financiero

Sistema Financiero: Composición de los Créditos Directos (En millones de S/)

	Saldo	Part %	Var. Anual %	Var. Anual %
	Dic-17	Dic-17	(TC Corriente)	(TC Dic-16)
Corporativos	62,685	21,9%	7,3	9,1
Grandes empresas	39,930	13,9%	2,0	4,1
Medianas Empresas	43,689	15,2%	-0,9	0,5
Pequeñas Empresas	26,985	9,4%	8,7	8,8
Microempresas	10,624	3,7%	6,6	6,7
Consumo	59,646	20,8%	8,4	8,6
Hipotecarios	43,227	15,1%	7,6	8,3
Total	286,786	100%	5,6	6,6

Nota. Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (SBS, 2018).

La cartera de depósitos del sistema financiero mantiene la tendencia creciente en los últimos años, para el 2017 registró S/. 280,784 millones, acumulando un crecimiento anual de 9.55%. Los depósitos en moneda nacional varían positivamente en 17.29% y los depósitos en moneda extranjera subieron en 1.83%, registrando saldos de S/.177, 864 millones y \$. 31,756 millones, respectivamente (SBS, 2018).

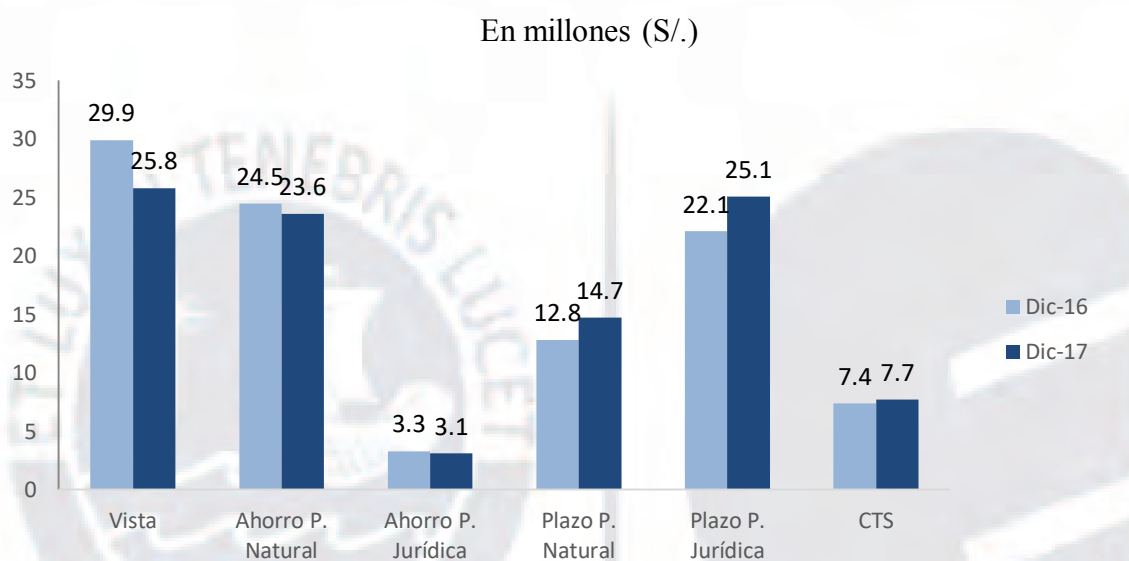


Figura 7. Depósitos Totales por Tipo y Persona Sistema Financiero.
Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018).

1.2.2 La banca múltiple.

La Banca Múltiple incluye dentro de sus dieciséis empresas a doce que tienen participación extranjera de manera significativa. Al igual que los Activos del Sistema Financiero, los Activos de la Banca Múltiple para el periodo 2017 crecieron un 4.4% alcanzando los S/371,303 millones. La banca múltiple reportó créditos directos de S/.245,552 millones, de ello S/164,708 fueron en moneda nacional y US\$ 24,944 millones en moneda extranjera (SBS, 2018).

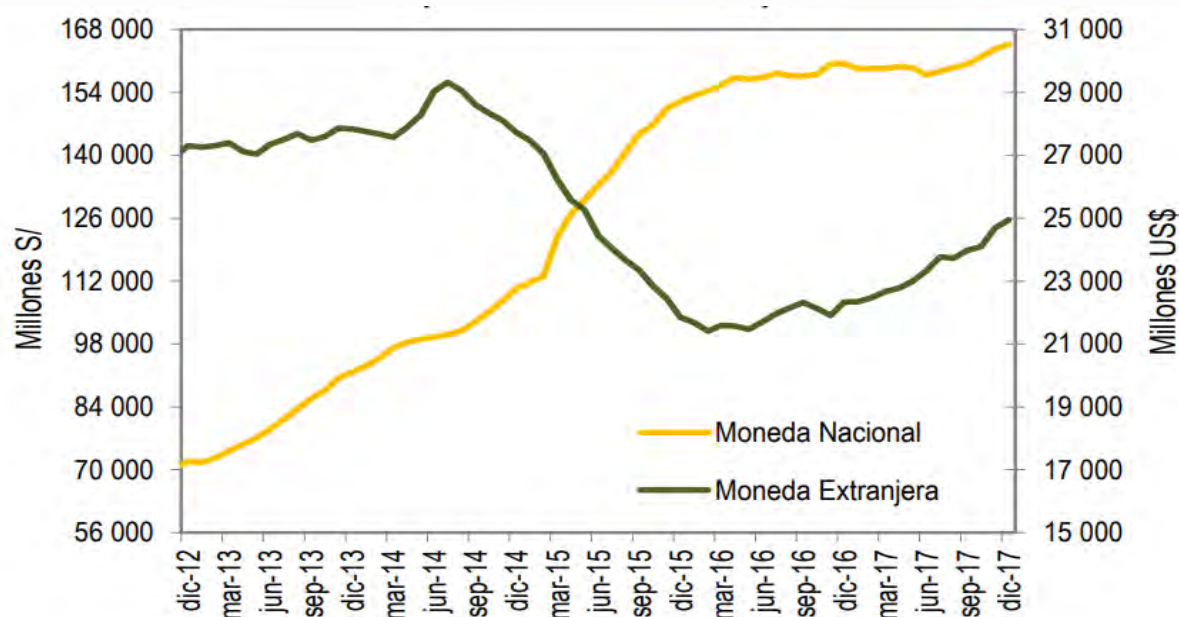


Figura 8. Créditos Directos por Moneda Banca Múltiple.
Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018).

Los créditos totales de la banca privada durante el 2017, sumó S/ 245, 552 millones, monto que representa una tasa de crecimiento anual de 5.48%, con tipo de cambio constante, que significó el más alto en 16 meses, y comprendió una recuperación de los créditos en los últimos meses del año en línea con la registrada por la demanda interna. (Asbanc, 2018).



Figura 9. Colocaciones Brutas Empresas Bancarias
Tomado de Memoria Asociación de Bancos del Perú ASBANC, 2017 (Asbanc, 2018).

Los créditos por tipo colocados por la Banca Múltiple mantienen la tendencia creciente anualmente, a diciembre del 2017 la cartera total de la banca múltiple, se concentran en créditos corporativos, grandes y medianas empresas con un 57.80% de participación. Los créditos a pequeñas y microempresas participan con 7.40%. Los créditos hipotecarios participan en 16.81% de la cartera total y los créditos de consumo participan en la cartera con 17.98% (SBS, 2018).

Tabla 3

*Créditos Directos por Tipo***Banca Múltiple: Composición de los Créditos Directos (En millones de S/)**

	Saldo	Part %	Var. Anual %	Var. Anual %
	Dic-17	Dic-17	(TC Corriente)	(TC Dic-16)
Corporativos	62 250	25.4%	7.4	9.2
Grandes empresas	39,539	16,1%	1,8	3.8
Medianas Empresas	40,145	16.3%	-1.5	0.0
Pequeñas Empresas	14,742	6.0%	4.2	4.5
Microempresas	3,450	1.4%	7.9	8.1
Consumo	44,142	18.0%	5.2	5.4
Hipotecarios	41,285	16.8%	7,2	8,0
Total	245,552	100%	4.3	5,5

Nota. Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (SBS, 2018).

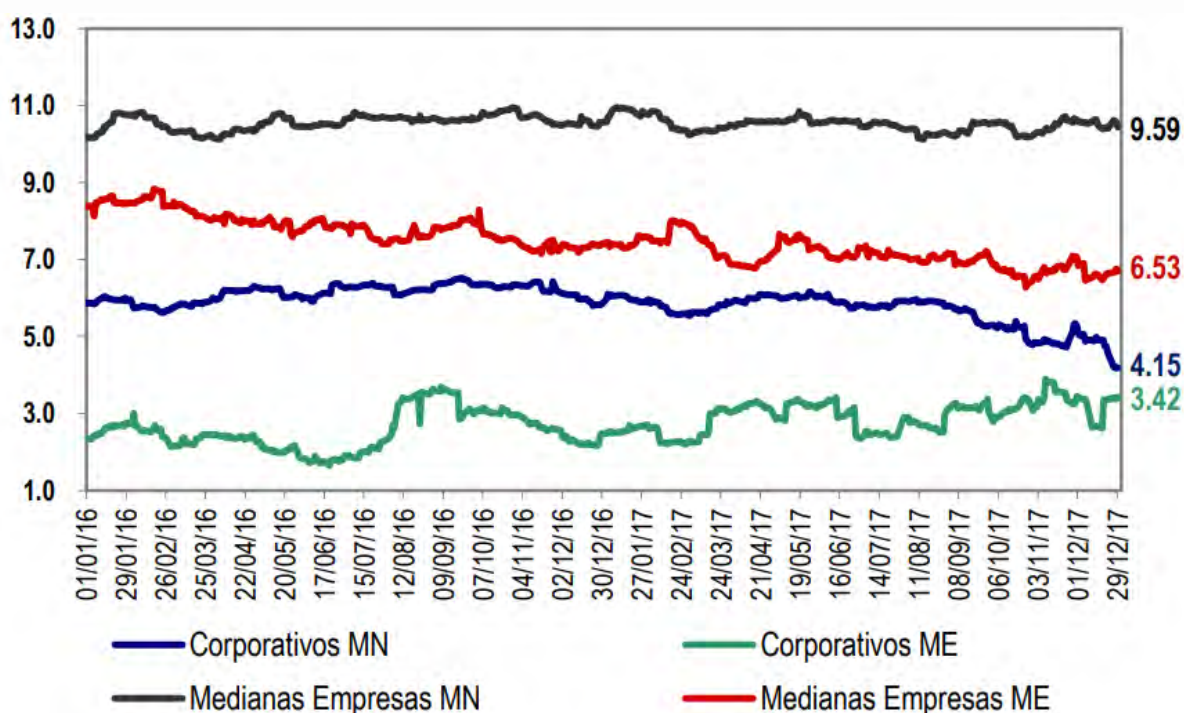


Figura 10. Banca Múltiple: Tasa de Interés Promedio de Créditos Corporativos (Porcentaje). Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018). Las tasas de interés promedio de la Banca Múltiple muestra para los Créditos Corporativos en moneda nacional una tasa de 4.15% y en moneda extranjera el interés al cierre del 2017 indica 3.42% La tasa en moneda nacional para los créditos mediana empresa registró 9.59% y 6.54% al cierre del año respectivamente (SBS, 2018).

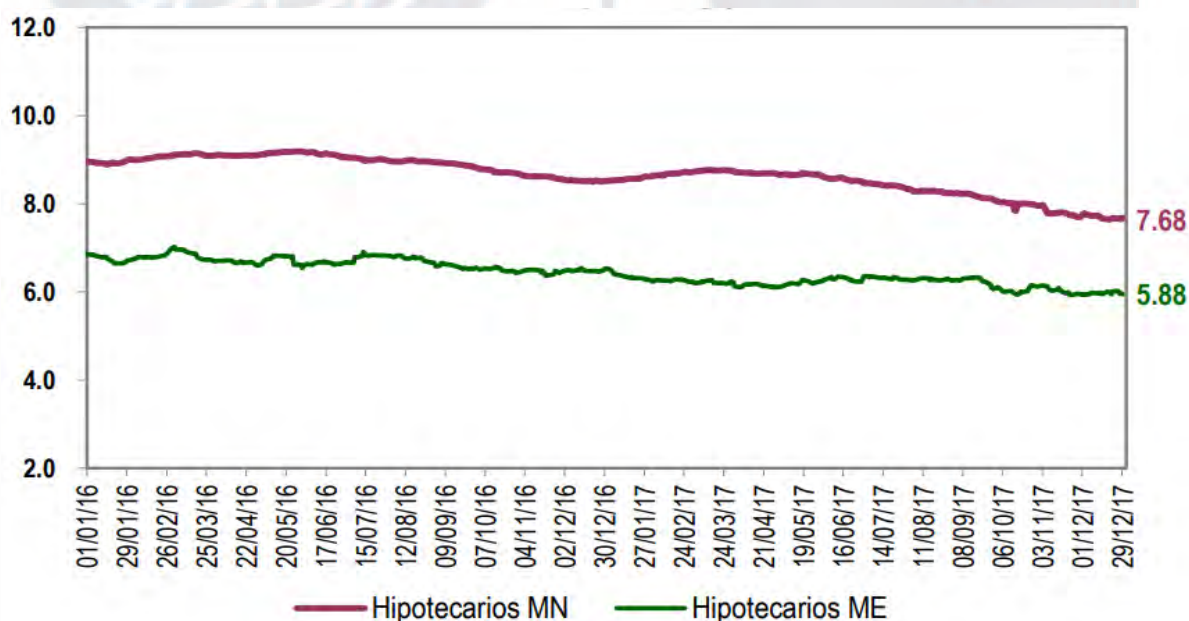


Figura 11. Banca Múltiple: Tasa de Interés Promedio de Créditos Hipotecarios (Porcentaje). Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018). En el caso de los créditos Hipotecarios las tasas de interés se ubicaron en 7.68% y 5.88% para moneda nacional y extranjera respectivamente (SBS, 2018).

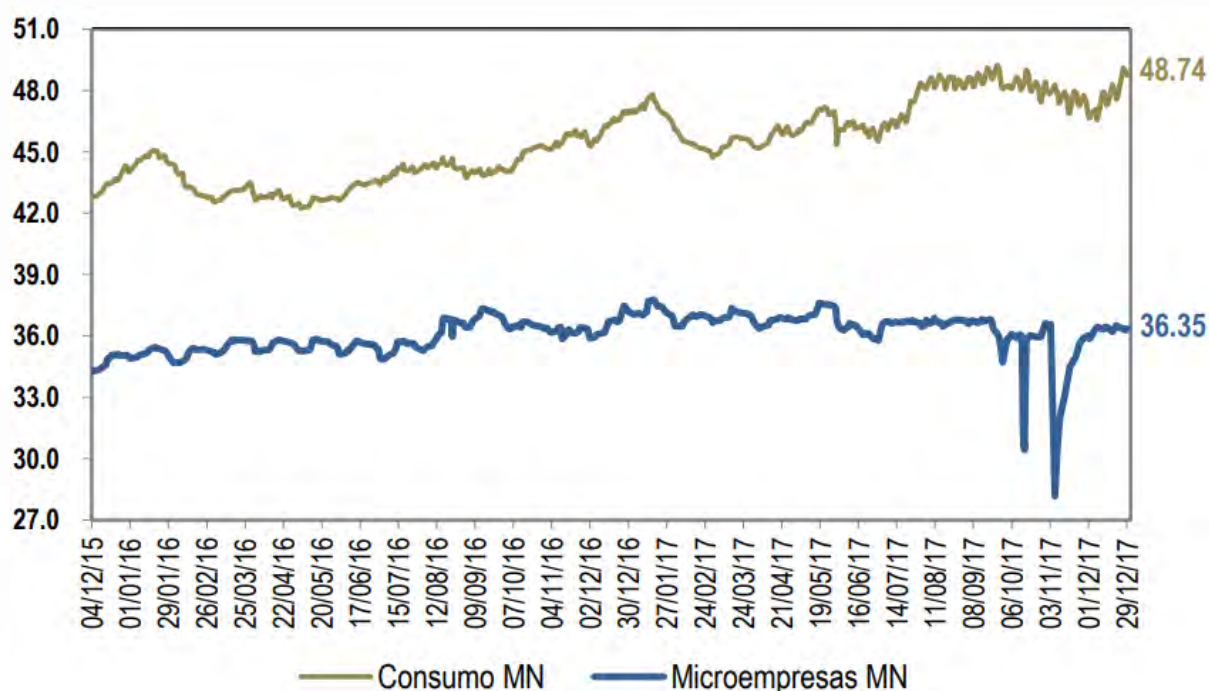


Figura 12. Banca Múltiple: Tasa de Interés Promedio de Créditos de Consumo Microempresa (Porcentaje).

Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018). Para los créditos microempresa la tasa en moneda nacional registraron al cierre del periodo 2017 una tasa de 36.35% y para los créditos de consumo una tasa de 48.74% en moneda nacional. (SBS, 2018).

Respecto a la tasa de interés promedio de los depósitos de ahorro de la banca múltiple, en moneda nacional registró una tasa promedio de 0.32% y una tasa de 0.24% para los depósitos en moneda extranjera. La tasa de interés promedio para los depósitos a plazo registraron 3.04% en moneda nacional y 1.10% en moneda extranjera (SBS, 2018).

Los depósitos a plazos en el 2017 mantiene una participación de 43.69% en el total de las captaciones de la banca múltiple, por otro lado los depósitos a la vista redujeron su participación en el 2017 en 28.75% y los depósitos de ahorro disminuyeron su participación a 27.57% (SBS, 2018).

Tabla 4

Banca Múltiple: Composición de los Depósitos Banca Múltiple (Millones S/)

Banca Múltiple: Composición de los Depósitos (En millones de S/)

	Dic-17	Dic-17	Var. Anual %	Var. Anual %
	Saldo	Part%	(TC Corriente)	(TC Dic 2016)
Vista	65,934	28.7	4.9	3.4
Ahorro	63,225	27.6	7.7	7.6
Plazo	100,199	43.7	13.0	11.8
Total	229,358	100	9.1	8.5

Nota. Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (SBS, 2018).

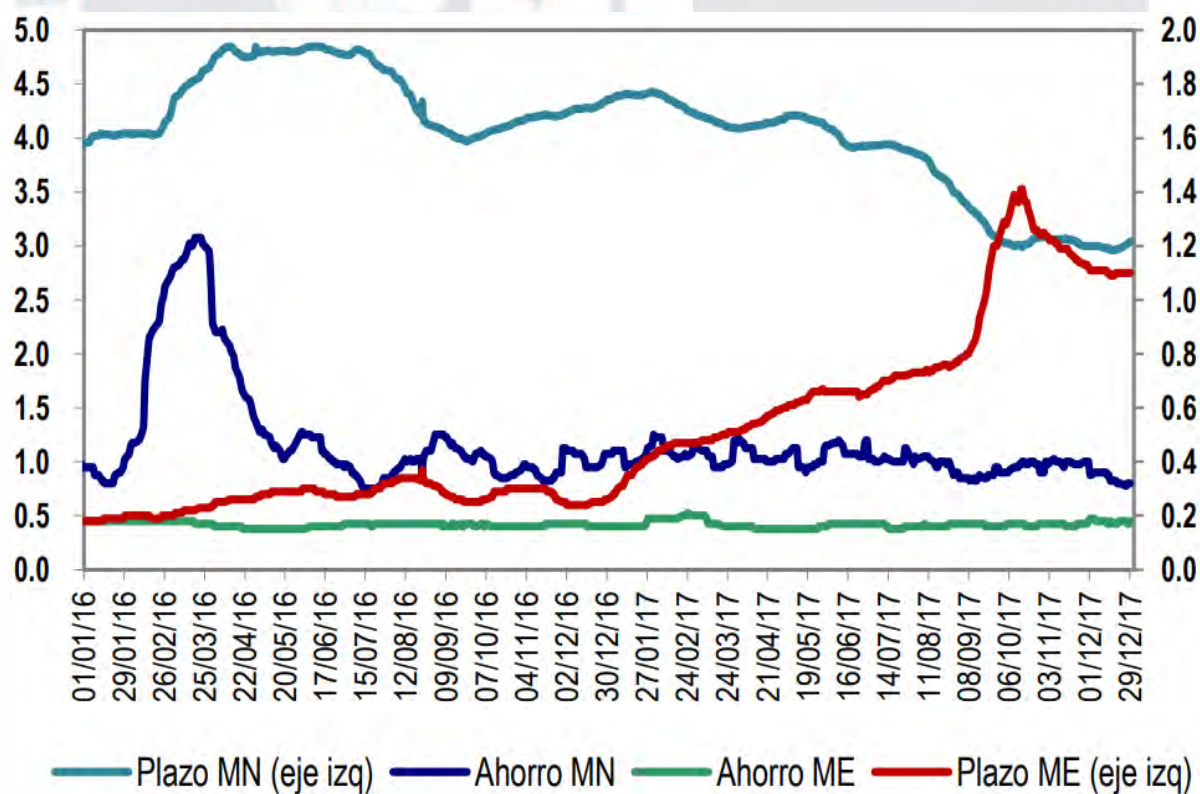


Figura 13. Banca Múltiple: Tasa de Interés Promedio de Depósitos (Porcentaje).

Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018).

El indicador de morosidad de la banca múltiple se ubicó en 3.04%, aplicando estándares internacionales (90 días) la morosidad sería 2.63% y el ratio de cartera refinanciada y reestructurada sobre créditos directos fue de 1.35% al ser comparado con un año anterior. Por otro lado, la morosidad bancaria, de empresas financieras fue de 5.45%, menor al registrado el año pasado (5.53%). Asimismo, la morosidad a 90 días fue de 4.29%. Por su parte, el ratio de cartera refinanciada y reestructurada sobre créditos directos se ubicó en 1.73% a diciembre del 2017 (SBS, 2018).

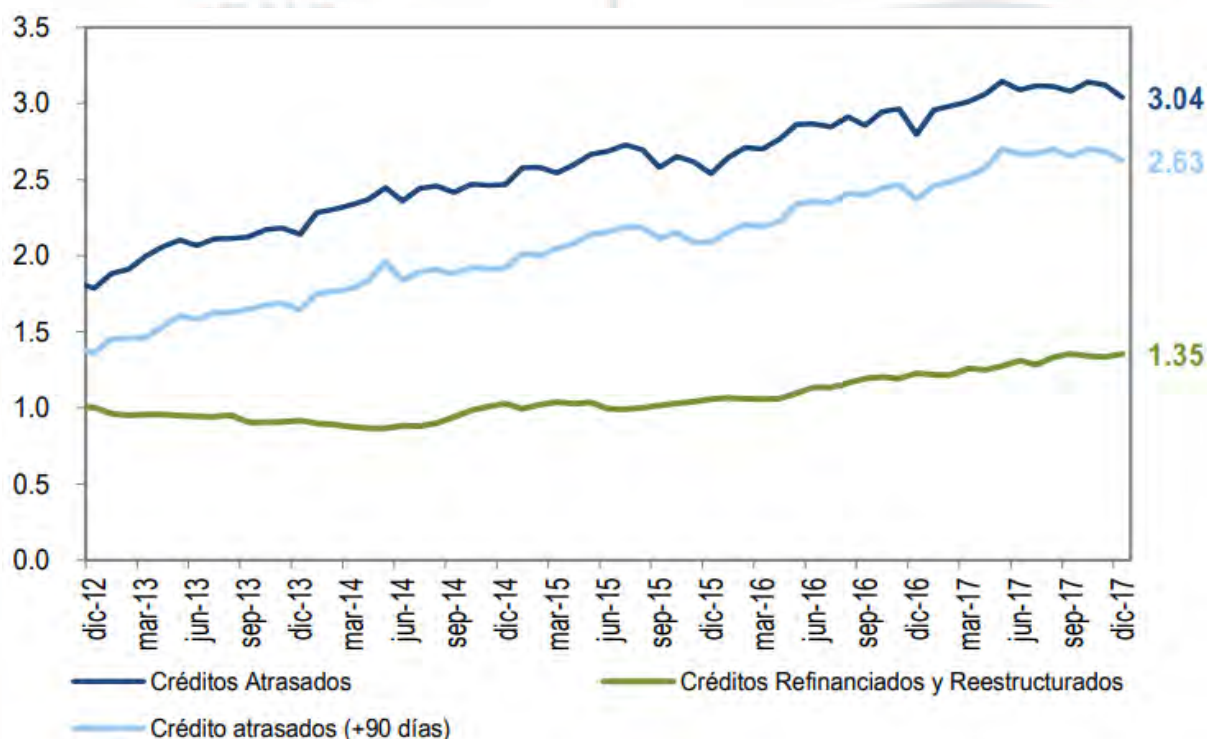


Figura 14. Banca Múltiple: Calidad de Cartera (Como porcentaje de los Créditos Directos). Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018).

Los créditos de los deudores, clasificados en la categoría normal, representa hasta diciembre del 2017 el 92.47% de los créditos totales, menor en 0.75 puntos porcentuales al periodo anterior. Por otra parte, los deudores en categoría CPP representaron el 2.48% del total de créditos y la cartera pesada o clasificados como deudores en las categorías: deficiente,

dudoso y pérdida, representa un 5.05%, superior en 0.73 puntos al ejercicio anterior (SBS, 2018).

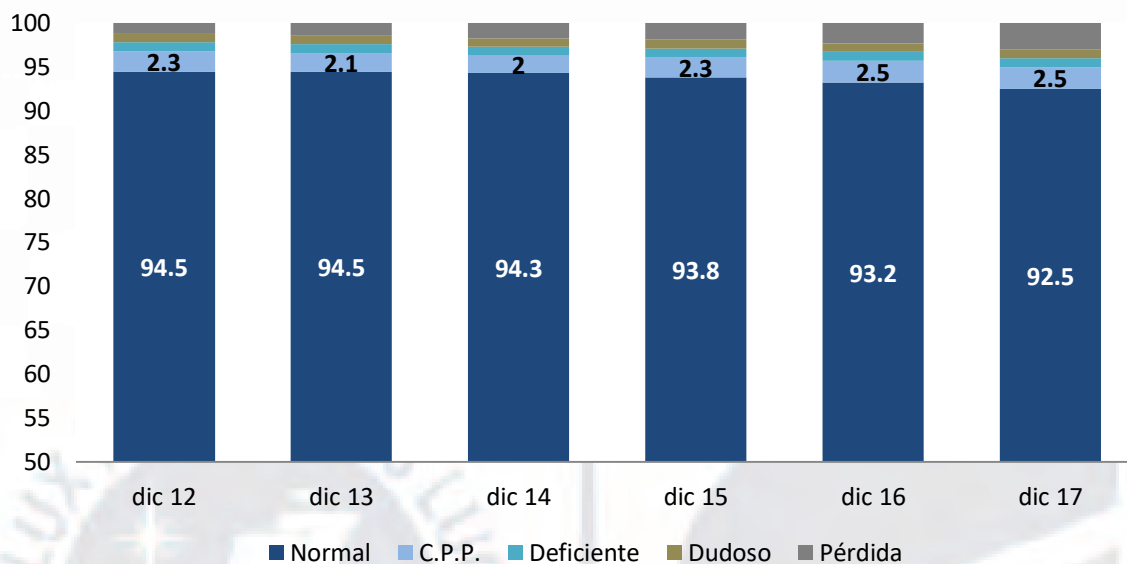


Figura 15. Banca Múltiple: Estructura de los Créditos Directos y Contingentes según Categoría de Riesgo del Deudor (Porcentaje). Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018).

La Banca Múltiple ha mantenido un ratio de rentabilidad patrimonial (utilidad anualizada/patrimonio promedio) de 18.32%. Por otro lado, el ratio rentabilidad sobre activos (utilidad anualizada/ activos promedio) obtuvo 2.08%, ambos resultados hasta diciembre de 2017 (SBS, 2018).

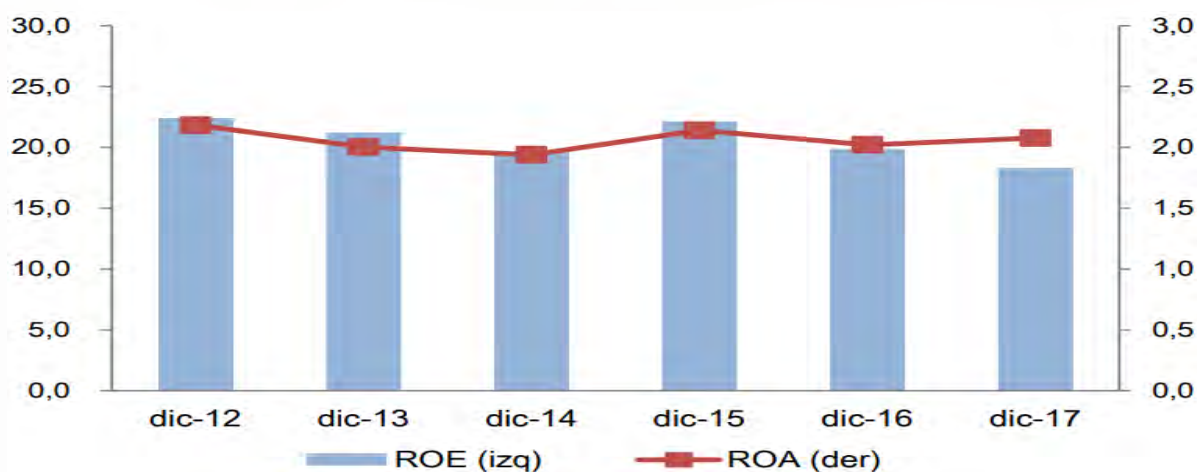


Figura 16. Banca Múltiple: ROE y ROA Anualizados (En porcentaje) Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017 (SBS, 2018)

1.3 Composición y Estructura Financiera del Sector

El sistema financiero está conformado por instituciones garantes de la intermediación financiera de manera formal e indirecta, la Banca Múltiple, el Banco Central de Reserva del Perú, y el Banco de la Nación (BN). En el Perú existen empresas que captan y canalizan recursos financieros que no califican como bancos y pertenecen al sistema No Bancario. El sistema No Bancario incluye a Financieras, Banca de Segundo Piso ,como la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE), Cajas Rurales, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Compañía de Seguros y AFP (BCRP).

CLASIFICACIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS		
CATEGORÍA	SUBCATEGORÍA	ENTIDADES CONFORMANTES
SOCIEDADES DE DEPÓSITO	Banco Central	
	Otras Sociedades de Depósito	<ul style="list-style-type: none"> Empresas Bancarias Banco de la Nación Agrobanco Empresas Financieras Cajas Municipales de Ahorro y Crédito Cajas Rurales de Ahorro y Crédito Cooperativas de Ahorro y Crédito
OTRAS SOCIEDADES FINANCIERAS		<ul style="list-style-type: none"> Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa (Edpymes) Empresas de Arrendamiento Financiero Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) Fondo Mivivienda Compañías de Seguros Fondos Privados de Pensiones Fondos Mutuos de Inversión

Figura 17. Clasificación de los Intermediarios Financieros

Nota. Tomado de la Guía Metodológica del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

El Banco Central de Reserva del Perú, persona jurídica de derecho público, tiene como funciones principales supervisar el nivel de inflación, el crédito del sistema financiero y

administrar las reservas internacionales netas. Periódicamente el BCRP informa de manera exacta al país sobre el estado de las finanzas nacionales (BCRP).

De acuerdo con la Constitución Política actual, el Banco Central de Reserva del Perú es una entidad pública autónoma, cuya finalidad es preservar la estabilidad monetaria y sus principales funciones son regular la moneda y el crédito, administrar las reservas internacionales netas e informar sobre el estado de las finanzas nacionales. Para el cumplimiento de esta finalidad, el BCRP sigue el esquema de Metas Explícitas de Inflación. La meta de inflación oscila en un rango entre 1,0 por ciento y 3,0 por ciento, buscando así anclar las expectativas de inflación en un nivel similar al de las economías desarrolladas y establecer un compromiso permanente con la estabilidad de la moneda. La inflación puede desviarse transitoriamente fuera del rango meta debido a la presencia de choques que pueden afectar temporalmente la oferta de bienes y servicios, como es el caso de los originados en bienes importados o en factores climáticos internos. Cabe precisar además que la efectividad de la política monetaria se evalúa en términos del éxito de retornar y mantener a las expectativas de inflación dentro del rango meta (BCRP, 2018).

La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, institución de derecho público es reconocida por la Constitución Política del Perú. Organismo encargado de la supervisión y regulación del sistema financiero, tiene el objetivo de preservar los intereses de los depositantes, de los asegurados y de los afiliados al Sistema Privado de Pensiones. Se suma a sus funciones, la prevención y detección del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. La SBS facilita un proceso de inclusión financiera responsable para reforzar la estabilidad, integridad y confianza en los sistemas supervisados, siendo el fin alcanzar un crecimiento económico sostenido e inclusivo (SBS).

Tabla 5

Sistema Financiero: Número de Empresas

Entidades Supervisadas	Dic-17
Empresas bancarias	16
Empresas financieras (EF)	11
Instituciones microfinancieras no bancarias	27
Cajas municipales (CMAC)	12
Cajas rurales de ahorro y crédito (CRAC)	6
Edpymes	9
Empresas de arrendamiento financiero	1
SISTEMA FINANCIERO	55

Nota. Tomado del informe Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (SBS, 2018).

La Asociación de Bancos del Perú (ASBANC), fundada en 1967, es la institución gremial de bancos e instituciones financieras privadas en el Perú que promueve el fortalecimiento del sistema financiero privado, proporcionando servicios de información (ASBANC).

ASOCIADOS	
SOCIOS	SOCIOS ADHERENTES
BANCOS	EMPRESAS FINANCIERAS
Banco de Crédito del Perú	Crediscotia Financiera
Interbank	Financiera TFC S.A.
Citibank del Perú S.A.	Compartamos Financiera
Scotiabank Perú S.A.A.	Financiera Confianza
BBVA Continental	Financiera Qapaq
Banco de Comercio	
Banco Financiero del Perú S.A.	SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS MUTUOS
Banco Interamericano de Finanzas	
Banco Falabella Perú S.A.	Fondos Sura SAF
Mibanco, Banco de La Microempresa	
Banco Ripley Perú S.A.	
Banco GNB Perú S.A.	
Banco Santander Perú S.A.	
Deutsche Bank (Perú) S.A.	
Banco Azteca del Perú	
Banco Cencosud	
JP Morgan – Banca de Inversión	

Figura 18. Asociación de Bancos del Perú - Socios y Socios Adherentes - ASBANC
Tomado de Asociación de Bancos del Perú ASBANC, Memoria anual 2017 (Asbanc, 2018).

1.3.1 Tipos de créditos.

Para mayor orden, control y supervisión la Superintendencia de Banca Seguros y AFP hace cumplir la resolución S.B.S. N° 11356-2008 en la que clasifica la cartera crediticia del sistema financiero de acuerdo a su nivel de ingresos y tipo de endeudamiento, son ocho los tipos de clasificación (SBS, 2008).

Los *Créditos Corporativos* refiere a los créditos otorgados a personas jurídicas con un nivel de ventas anuales, de acuerdo a sus estados financieros auditados, mayor a S/. 200 millones en los dos últimos años. También se considera en esta categoría a los créditos soberanos, a los créditos concedidos a Bancos Multilaterales de desarrollo, a entidades del sector público, a intermediarios de valores, a empresas del sistema financiero, a los patrimonios autónomos de seguro de crédito y a fondos de garantía constituidos conforme a Ley (SBS, 2008).

Los *Créditos a Grandes Empresas* son créditos otorgados a personas jurídicas que poseen ventas anuales mayores a S/. 20 millones pero no mayores a S/. 200 millones en los dos últimos años, de acuerdo a sus estados financieros, y también si el deudor ha mantenido en el último año emisiones vigentes de instrumentos representativos de deuda en el mercado de capitales (SBS, 2008).

Los *Créditos a Medianas Empresas*, recuenta a créditos otorgados a personas jurídicas que tienen un endeudamiento total en el sistema financiero superior a S/. 300 mil de nuevos soles en los últimos seis meses y no cumplen con las características para ser clasificados como créditos corporativos o a grandes empresas (SBS, 2008).

Los *Crédito a Pequeñas Empresas*, clasifican a créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento total en el sistema financiero, sin incluir créditos

hipotecarios para vivienda, es superior a S/. 20 mil pero no mayor a S/. 300 mil en los últimos seis meses (SBS, 2008).

Los *Créditos a Microempresas*, clasifican a créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento total en el sistema financiero, sin incluir los créditos hipotecarios para vivienda, no sean mayor a S/. 20 mil en los últimos seis meses (SBS, 2008).

Los *Créditos de Consumo Revolvente*, son aquellos créditos revolventes otorgados a personas naturales, con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con actividad empresarial. En caso el deudor cuente adicionalmente con créditos a microempresas, pequeñas empresas o empresas los créditos deberán ser reclasificados (SBS, 2008).

Los *Créditos de Consumo No Revolvente*, son aquellos créditos revolventes otorgados a personas naturales, con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con actividad empresarial. En caso el deudor cuente adicionalmente con créditos a microempresas, pequeñas empresas o empresas los créditos deberán ser reclasificados (SBS, 2008).

El octavo tipo de clasificación, *Créditos Hipotecarios para Vivienda*, detallan a aquellos créditos 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; sea que estos créditos se otorguen por el sistema convencional de préstamo hipotecario, de letras hipotecarias o por cualquier otro sistema de similares características (SBS, 2008).

1.3.2 Categoría de créditos.

La Superintendencia de Banca Seguros y AFPs para continuar con su control y supervisión también establece cinco categorías para clasificar crediticiamente al deudor de

acuerdo a su comportamiento de pago y la clasificación de la cartera a la que pertenece (SBS, 2008).

La descripción de la *Categoría Normal (0)*, indican que el deudor presenta una situación financiera líquida, con bajo nivel de endeudamiento patrimonial y adecuada estructura del mismo con relación a su capacidad de generar utilidades (SBS, 2008).

La *Categoría Con Problemas Potenciales (1)* define al deudor con una buena situación financiera y de rentabilidad, con moderado endeudamiento patrimonial y adecuado flujo de caja para el pago de las deudas por capital e intereses. El flujo de caja podría, en los próximos doce meses, debilitarse para afrontar los pagos, dado que es sumamente sensible a modificaciones de variables relevantes como entorno económico, comercial, regulatorio, político, entre otros (SBS, 2008).

En la *Categoría Deficiente (2)*, el deudor presenta una situación financiera débil y un flujo de caja que no le permite atender el pago de la totalidad del capital y de los intereses de las deudas. La proyección del flujo de caja no muestra mejoría en el tiempo y presenta alta sensibilidad a modificaciones menores y previsible de variables significativas, debilitando aún más sus posibilidades de pago. Tiene escasa capacidad de generar utilidades y/o mantiene atrasos mayores a sesenta días que no excedan de ciento veinte días (SBS, 2008).

Categoría Dudoso (3), el deudor presenta un flujo de caja insuficiente, no alcanzando a cubrir el pago de capital ni de intereses; presenta una situación financiera crítica y muy alto nivel de endeudamiento patrimonial y mantienen atrasos mayores a ciento veinte días y que no excedan de trescientos sesenta y cinco días (SBS, 2008).

Categoría Pérdida (4), el deudor presenta un flujo de caja que no alcanza a cubrir sus costos. Se encuentra en suspensión de pagos, siendo factible presumir que también tendrá dificultades para cumplir eventuales acuerdos de reestructuración, se encuentra en estado de insolvencia y o mantiene atrasos mayores a trescientos sesenta y cinco días (SBS, 2008).

La clasificación crediticia del deudor de acuerdo a la clasificación de la cartera de créditos Pequeñas Empresas, Microempresas, Consumo Revolvente y Consumo No Revolvente, define a la Categoría Normal a aquellos deudores que vienen cumpliendo con el pago de sus créditos con un atraso de hasta ocho días calendario (SBS, 2008).

En la Categoría Con Problemas Potenciales se califica a aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos de nueve a treinta días calendario. En la Categoría Deficiente se registra a aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos de treinta y uno a sesenta días calendario (SBS, 2008).

La Categoría Dudoso califica a los deudores que registran atraso en el pago de sus créditos de sesenta y uno a ciento veinte días calendario y la Categoría Pérdida califica a aquellos deudores que muestran atraso en el pago de sus créditos de más de ciento veinte (SBS, 2008).

La Clasificación Crediticia del Deudor de la Cartera de Créditos Hipotecarios para Vivienda difiere en los plazos para la clasificación crediticia del deudor de la cartera de créditos Pequeñas Empresas, Microempresas, Consumo Revolvente y Consumo No Revolvente (SBS, 2008).

En la Categoría Normal se registra a los deudores que vienen cumpliendo con el pago de sus créditos de acuerdo a lo convenido o con un atraso de hasta treinta días calendario. En la Categoría Con Problemas Potenciales los deudores muestran atrasos en el pago de treinta y uno a sesenta días calendario. La Categoría Deficiente califica a los deudores que muestran atraso en el pago de sesenta y uno a ciento veinte días calendario. La Categoría Dudoso registra los deudores que muestran atraso en el pago de ciento veintiuno a trescientos sesenta y cinco días calendario y la Categoría Pérdida califica a aquellos deudores que muestran atraso en el pago de más de trescientos sesenta y cinco días calendario (SBS, 2008).

1.4 Análisis Financiero y Comparable Sectorial

Mibanco Banco de la Microempresa S.A. al 31 de Diciembre del 2017 conserva una importante participación en el sistema bancario peruano, se posiciona en quinto lugar a nivel de colocaciones y patrimonio y sexto lugar a nivel de captaciones, posiciones que había obtenido en el 2016 que fue un avance posicional respecto al 2015 donde Mibanco ocupaba el sexto puesto en nivel de colocaciones y quinto lugar en el nivel de patrimonio. Las posiciones obtenidas en el sistema bancario por el banco en el 2016 se deben a la absorción del bloque patrimonial de Financiera Edyficar, en el 2014 el banco ocupaba el séptimo lugar en colocaciones y octavo en nivel patrimonial y de captaciones (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

La experiencia y especialización de Mibanco en el segmento pequeña y micro empresa permiten al banco obtener, en el periodo 2017, el primer lugar en la participación de los segmentos mencionados a nivel de la banca múltiple, 36.20% y 79.33% respectivamente. Bajo los resultados obtenidos, las posiciones del banco mejoran respecto a diciembre 2016, año en que se obtuvo participación de 33.76% en pequeña empresa y 79.13% micro empresa. El total de colocaciones de Mibanco en el mercado de Microfinanzas - IMFs (Instituciones de Microfinanzas conformado por: Cajas Municipales, Cajas Rurales, Financieras, Edpymes y Mibanco “único banco que se considera en el Perú”) le permiten poseer el 25% de participación para el cierre del año 2017, el resultado coloca a Mibanco en el segundo lugar en el ranking de IMFs, perdiendo su participación obtenida en el 2016 (28.0%) (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

Los activos de Mibanco totalizaron S/. 12,143.25 millones al cierre del ejercicio del 2017 mostraron un incremento de 8.31%, el crecimiento se debe al mayor dinamismo de la cartera de colocaciones e incremento en el portafolio de inversiones, en comparación al ejercicio previo el crecimiento mejora ostensiblemente, en el 2016 se registra 3.41% de crecimiento de activos, en el 2015 el crecimiento obtenido se encuentra en 6.04% respecto al nivel registrado en el primer trimestre del 2015 (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

El dinamismo de las colocaciones brutas se explica por el crecimiento de la cartera de créditos, las colocaciones brutas de Mibanco aumentaron interanualmente en 8.78% en el 2017, 10.10% en el 2016 y en el 2015 respecto al nivel registrado en el primer trimestre del mismo año el incremento que se obtuvo fue de 5.75% (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

La cartera de colocaciones es el principal activo de Mibanco su participación para el 2017 alcanzó a 77.21% mientras que para el 2016 la participación obtenida fue de 76.88%, para el cierre del periodo 2015 la participación de la cartera de colocaciones fue de 71.82% (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a)

El crecimiento de las colocaciones del banco se mostró, principalmente, a través del segmento de pequeña empresa, para el 2017 se registró un aumento en el stock de colocaciones brutas en S/.561.55 millones, 11.76% interanualmente. En el año 2016 el ritmo de crecimiento de las colocaciones del banco fue de 13.0% y en el 2015 respecto al primer trimestre del mismo año el crecimiento presentado fue de 5,85% (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

La estructura de colocaciones del banco se concentran en primer lugar en el segmento pequeña empresa que participa con 56.91% en el periodo 2017, 55.39% al cierre del año 2016 y 53.97% de participación en el 2015. En segundo lugar el segmento que aporta crecimiento a la cartera de colocaciones es el segmento microempresa, que para el 2017 creció 8.18% interanualmente, en el 2016 el crecimiento obtenido fue 5.80% y en el 2015 respecto al

primer trimestre del mismo año el crecimiento presentado fue de 7,87%. (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

La participación del segmento microempresa en la estructura de colocaciones en el 2017 es de 29.19% mientras que para el 2016 la participación es de 29.35%. En el 2015 los segmento de pequeña y microempresa representan el 83.86% del total de cartera de Mibanco respecto al primer trimestre del mismo año (84.51% al 31 de diciembre) (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

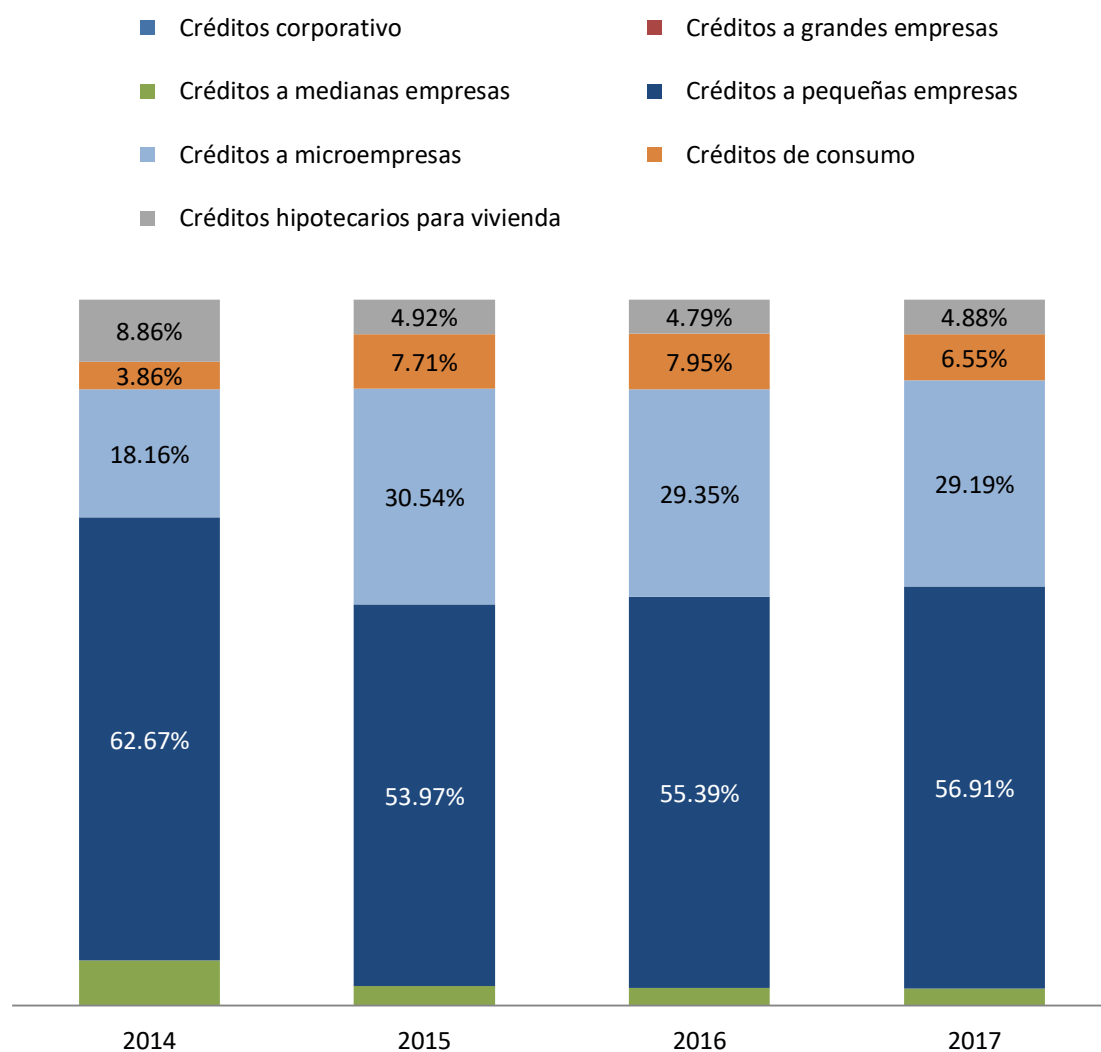


Figura 19. Mibanco, detalle por tipo de créditos.

Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

La composición de la cartera de créditos según el sector económico se centraliza en el sector comercio constituyendo el 52.74% de las colocaciones brutas al cierre del año 2017 posición representativa a pesar que pierde participación respecto a los años 2016 y 2015 donde constituía 53.64% y 54.53% respectivamente (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

Los segmentos de transporte, almacenamiento y comunicaciones también muestran mayor dinamismo en la cartera de créditos, el crecimiento obtenido para el periodo 2017 es de 14.07% y 13,42% en el 2016. En el periodo 2015 el crecimiento en transporte y almacenamiento fue de 12.73% (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

Es importante señalar que el banco mantiene una exposición de 3.38%, sobre el total de su cartera, en el sector construcción, estos créditos han tenido como destino a la autoconstrucción, de esta manera el banco no se ve afectado por mantener relación con las empresas investigadas por pertenecer al Club de la Construcción, así como tampoco con el grupo Odebrecht y sus consorciados (Equilibrium, 2018a).

Según la moneda en que se encuentra la cartera de créditos Mibanco mantiene una cartera fuertemente solarizada, las colocaciones brutas en soles representan al cierre del año 2017 el 98.77% participación mayor respecto al 2016 y 2015 en que la cartera estaba solarizada en 97.96% y 96.34% respectivamente (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

A partir del 2015 el crecimiento del crédito promedio del banco presenta una tendencia creciente, a pesar de ello, se registra un bajo incremento en los últimos 2 años debido a un menor dinamismo en el crecimiento de deudores comparado con el crecimiento del nivel de cartera (los desembolsos para el segmento hipotecario tuvieron mayor participación). El crédito promedio de Mibanco se mantiene por debajo del crédito promedio del sistema de Cajas Municipales (Equilibrium, 2018a).

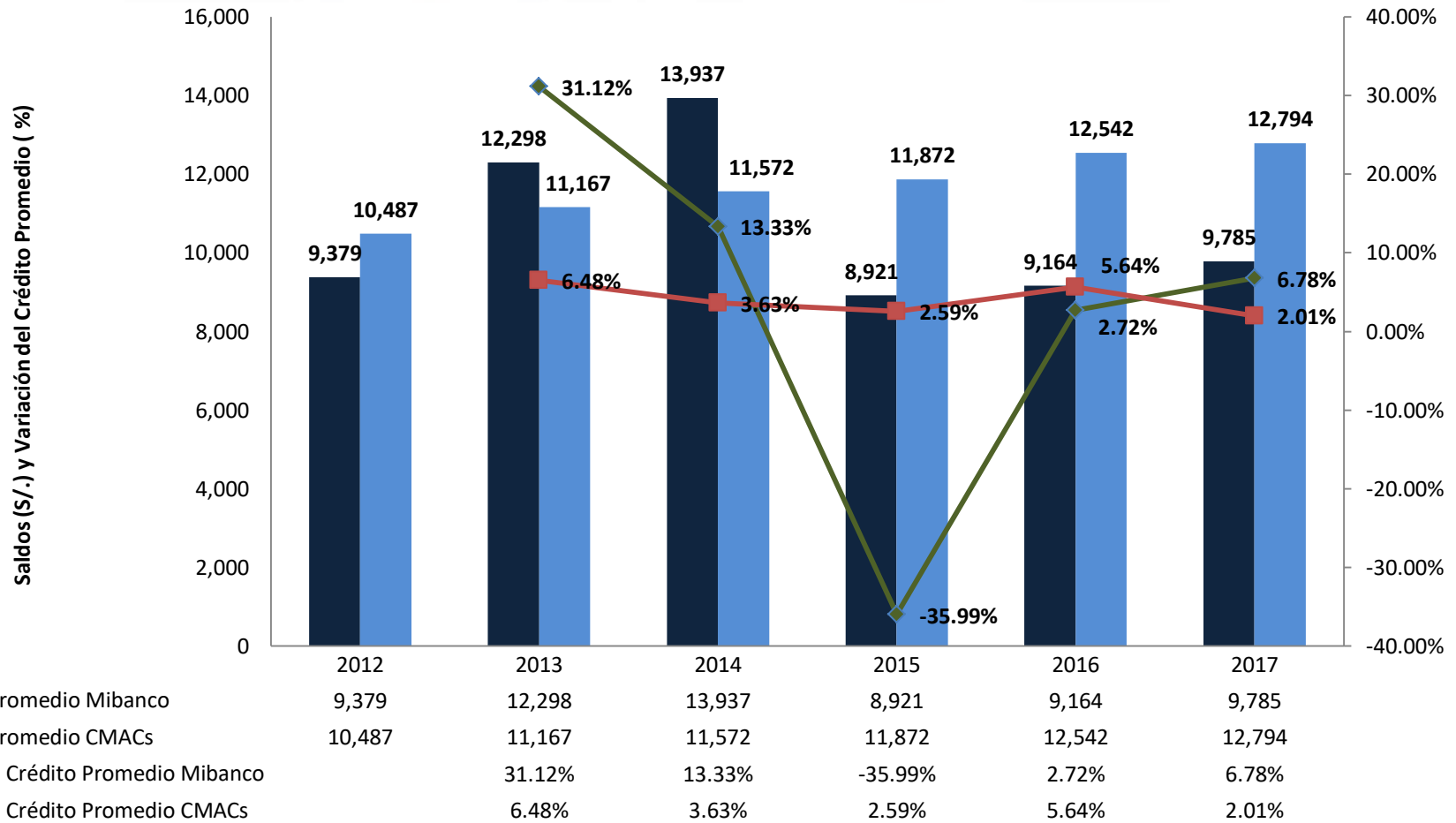


Figura 20. Crecimiento Promedio Mibanco y Cajas Municipales de Ahorro y Créditos
 Adaptado de los informes de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., años 2017 y 2018, (Equilibrium, 2017a, 2018a).

Tabla 6

Mibanco, Créditos Vigentes, Refinanciados y Restructurados, Atrasados, Cartera Bruta y Colocaciones Directas

	2014	2015	2016	2017
Créditos Vigente Mediana Empresas	239,187	192,934	187,064	203,977
Créditos Vigente Pequeña Empresas	2,324,910	3,905,423	4,440,692	4,928,052
Crédito Vigente Microempresas	707,599	2,311,150	2,444,864	2,633,091
Total Créditos Vigente Med., Peq., Mes	3,271,695	6,409,507	7,072,620	7,765,119
Créditos Vigente Consumo / No revolvente	151,248	588,020	666,498	590,462
Hipotecarios para Vivienda	357,786	371,535	393,629	439,132
Total Créditos Vigentes	3,780,729	7,369,062	8,132,747	8,794,714
Créditos Refinanciado y Restructurados Mediana Empresas	2,803	3,204	2,937	3,673
Créditos Refinanciado y Restructurados Pequeña Empresas	56,222	64,555	80,064	106,487
Créditos Refinanciado y Restructurados Microempresas	9,187	11,795	11,662	17,064
Créditos Refinanciado y Restructurados Consumo / No revolvente	2,458	3,843	5,380	7,392
Créditos Refinanciado y Restructurados Hipotecarios para Vivienda	-	-	2,403	2,923
Total Créditos Refinanciado y Restructurados	70,670	83,397	102,445	137,538
Crédito Atrasados Mediana Empresas	25,336	27,117	26,542	24,011
Crédito Atrasados Pequeña Empresas	213,626	255,004	253,617	301,389
Crédito Atrasados Microempresas	34,941	68,322	73,462	86,848
Crédito Atrasados Consumo / No revolvente	5,934	12,013	13,682	16,177
Crédito Atrasados Hipotecarios para Vivienda	9,209	13,765	16,686	15,584
Total Crédito Atrasados	289,046	376,221	383,989	444,009
Cartera Bruta	4,140,445	7,828,680	8,619,182	9,376,261
Provisiones	(362,968)	(562,511)	(626,137)	(817,191)
Intereses y Comisiones no Devengados	(12,359)	(10,748)	(11,134)	(19,768)
Total Créditos Netos de Provisiones y de Ingresos no devengados (Colocaciones Directas)	3,765,118	7,255,421	7,981,910	8,539,302

Nota. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Al cierre del 2017 Mibanco registró un crecimiento en sus pasivos totales de 8.75%, este crecimiento se genera por el incremento en las captaciones principalmente en depósitos a plazo (este resultado es superior al obtenido en el 2016 en que la cartera de captaciones incrementó en 1.73%) el efecto del incremento de los depósitos a plazos se contrarrestó con la disminución el saldo de adeudados. En el 2015 el crecimiento de la cartera de pasivos respecto al primer trimestre de ese año fue de 5.23% (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

Cabe señalar que el crecimiento en la cartera de pasivos totales para el 2017 se establece a pesar de que el banco realizó operaciones de rescate anticipado de bonos subordinados y los vencimientos calendarios de los bonos corporativos (Equilibrium, 2018a).

Los depósitos totales crecieron interanualmente en el 2017 en 15.81%, en el 2016 el crecimiento obtenido fue de 7.41%, y 5.23 % en el 2015 (comparado con el primer trimestre del 2015), manteniéndose como principal fuente de fondeo del banco los depósitos a plazos que crecieron 16.94%, 9.03% en 2017 y 2016 respectivamente, para el 2015 el crecimiento mostrado fue de 18.29% (comparado con el primer trimestre del 2015) (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

Los depósitos a plazo en el 2017 constituyen el 84.59% del total de depósitos del banco, en el 2016 el indicador se establece en 81.72%, y en el 2015 los depósitos a plazo representan el 80.51%. En tanto las captaciones de los depósitos de ahorros representan 11.44% de la cartera de depósitos en el 2017 y en 12.11% para el 2016 (Equilibrium, 2017a, 2018a).

Cabe señalar que para el 2017 la contracción de los 10 principales depositantes se redujo de 35% a 25% (Equilibrium, 2017a, 2018a).

Los saldos adeudados del banco en el 2017 crecieron en 7.87% hasta alcanzar una participación de 14.40% dentro de las fuentes de fondeo de Mibanco. En comparación con el año 2016 los saldos de los adeudados se redujeron de S/. 563.68 millones a S/.282.62 y su

participación fue de 14.46% en las fuentes de fondeo. Para el 2015 los adeudos incrementaron en 2.69% respecto al primer trimestre del 2015 (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

Mibanco mantiene en el mercado de capitales, al cierre del 2017, un saldo de en circulación de S/. 459.47 millones reduciéndose en 39.56% respecto al 2016 (participación de 3.78% dentro de las líneas de fondeo). Estos resultados incorporan el efecto rescate de la Primera y Segunda emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados (antes Primer Programa de bonos Subordinados de Edyficar) por montos de S/. 40 millones y S/. 30 millones, respectivamente. Por otro lado se vencieron emisiones del tercer programa de Bonos Corporativos que en conjunto sumaban S/.209.26 millones, así como la tercera Emisión del Sexto Programa de Bonos Corporativos por S/. 50 millones. En Junio del 2017 Mibanco colocó S/.30.0 millones de la Serie B de la Primera Emisión del Segundo Programa de bonos Subordinados a un plazo de 10 años con una tasa nominal anual de 7.22% (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

El patrimonio de Mibanco se incrementó en el 2017 en 5.45% respecto al año 2016. El aumento del patrimonio se explica por la mayor utilidad del ejercicio y por el incremento de la reserva legal equivalente al 10.0% del resultado neto del ejercicio 2016. En el ejercicio 2017 el banco distribuyó dividendos equivalentes al 90% de la utilidad neta del ejercicio del 2016 (Equilibrium, 2018a).

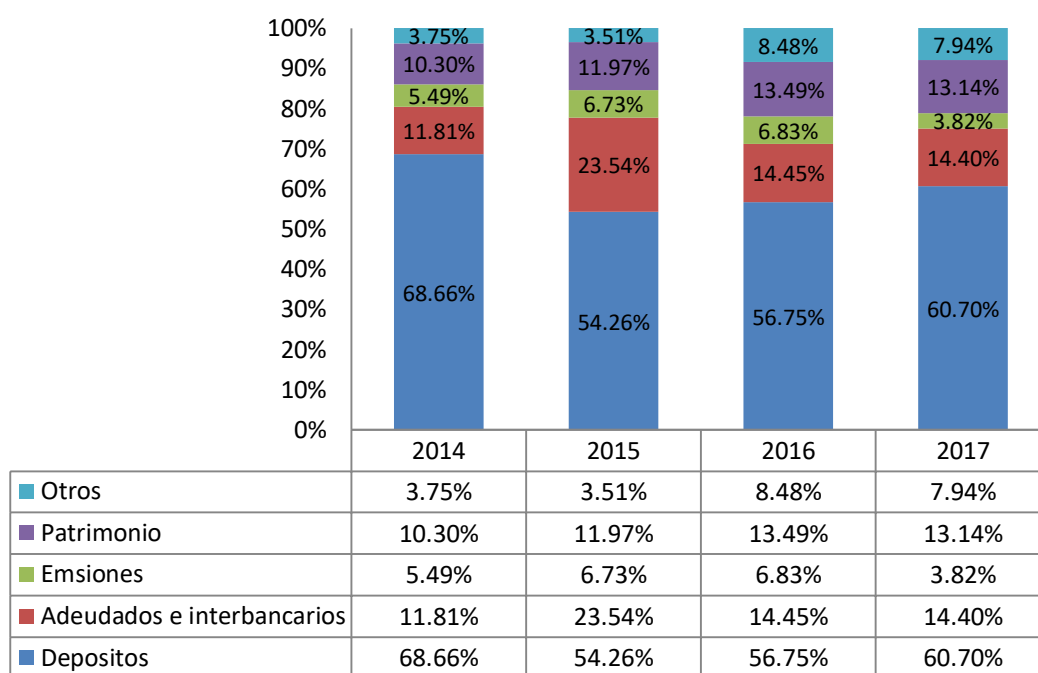


Figura 21. Participación del Pasivo y Patrimonio en el Fondo de Mibanco
Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

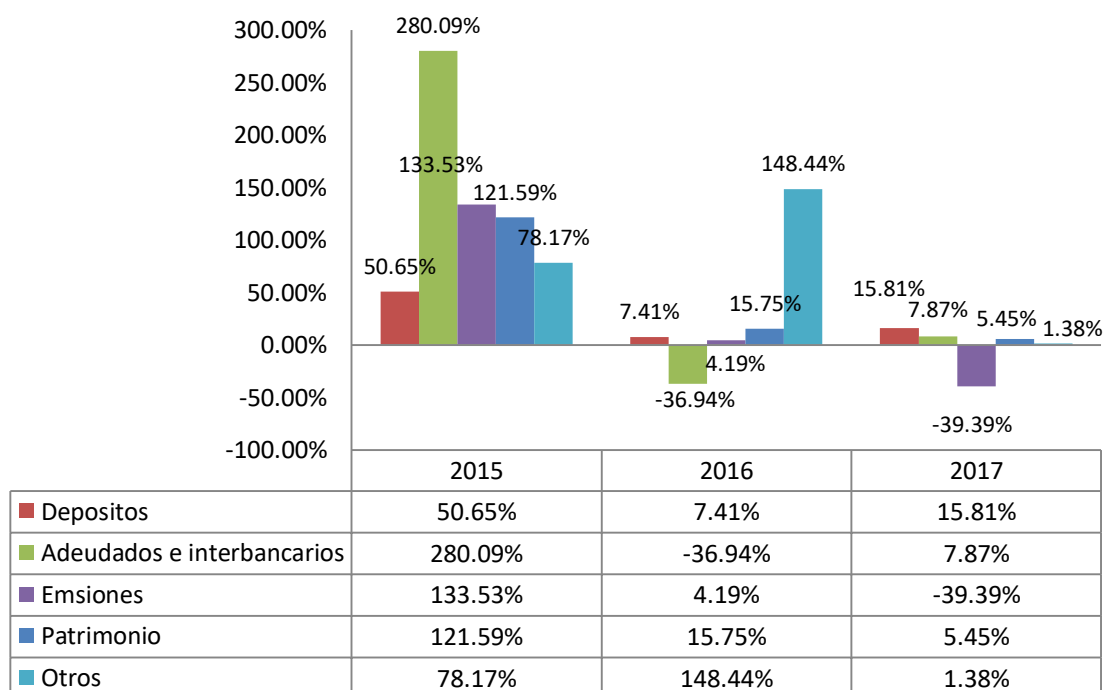


Figura 22. Variación interanual del Fondo
Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2015, 2016, 2017 (SBS).

Según la Asociación de Bancos del Perú (Asbanc), se concluyó que el índice de morosidad en el 2018 alcanzó el 3.14 %, cifra superior a el ratio de morosidad alcanzada en el 2017, 3.04 %, se resalta que el ratio ya registraba su pico más alto desde el 2005. La morosidad crediticia ocurre cuando una persona, empresa o corporación solicita un crédito a una entidad financiera, se compromete a pagar una obligación financiera bajo una modalidad y una fecha de pago; sin embargo, no cumple con el acuerdo (Gestión, 2019).

De acuerdo a la empresa de investigación de mercados IPSOS, aproximadamente el 41% de adultos de 18 a 70 años del Perú urbano es cliente de algún banco, caja o financiera. El Banco Mundial en el 2014 indicaba que solo dos de cada diez peruanos contaban con una cuenta bancaria, actualmente según Asbanc, en el tercer trimestre del 2017 el 35.93 % de los peruanos formaba parte del sistema financiero. Es decir, ascendimos a casi cuatro de cada diez peruanos haciendo uso un producto bancario (Gestión, 2019).

Si bien, en el Perú la curva de bancarización ha sido ascendente debido a los diversos estrategias de inclusión financiera establecidas por la diferentes instituciones y entidades IMFs, se sabe que más del 50 % de la Población Económicamente Activa (PEA) del Perú no bancariza sus ingresos (Gestión, 2019).

El total de peruanos que ya hace uso de los productos y servicios de entidades financieras son, relativamente, nuevos en materia de bancarización y finanzas sumadas a esta situación el desconocimiento sobre temas financieros en muchas ocasiones origina el mal uso de los servicios y productos que ofrece el sistema financiero; lo que causa desbalances económicos en familias y empresas. Mibanco al ser una institución con fines de bancarización está expuesto a que sus clientes presenten problemas de pago en sus obligaciones y los ratios de morosidad sean elevados en comparación a las CMAC (Gestión, 2019).

Mibanco en el 2017 mantuvo una adecuada reacción en relación a los efectos que dejó en el país el Fenómeno del Niño Costero, para el ejercicio del 2017 las provisiones voluntarias ascendieron a S/.126.0 millones y el total de créditos reprogramados, bajo los lineamientos del Oficio Múltiple N°10250-2017, ascendió al 31 de diciembre a S/.173.53 millones (Equilibrium, 2018a).

La cartera atrasada al cierre del ejercicio 2017 mostró un incremento principalmente en los segmentos pequeña y microempresa ambos asociados en parte al *FEN*. En ese sentido la cartera atrasada del banco se expandió interanualmente en 15.63% con lo cual aumenta en 28 puntos básicos el ratio de mora del banco hasta llegar, para el cierre del 2017, en 4.74%. En el 2016 la cartera atrasada incrementa interanualmente en 2.06% impulsada por el deterioro en los segmentos microempresa e hipotecario llevando al banco a obtener un ratio de mora de 4.46%. En el 2015, a partir de la absorción del bloque patrimonial de Financiera Edyficar, se obtuvo una mejora en los ratios de morosidad, la cartera atrasa se redujo en 16,20% respecto al trimestre del 2015 (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

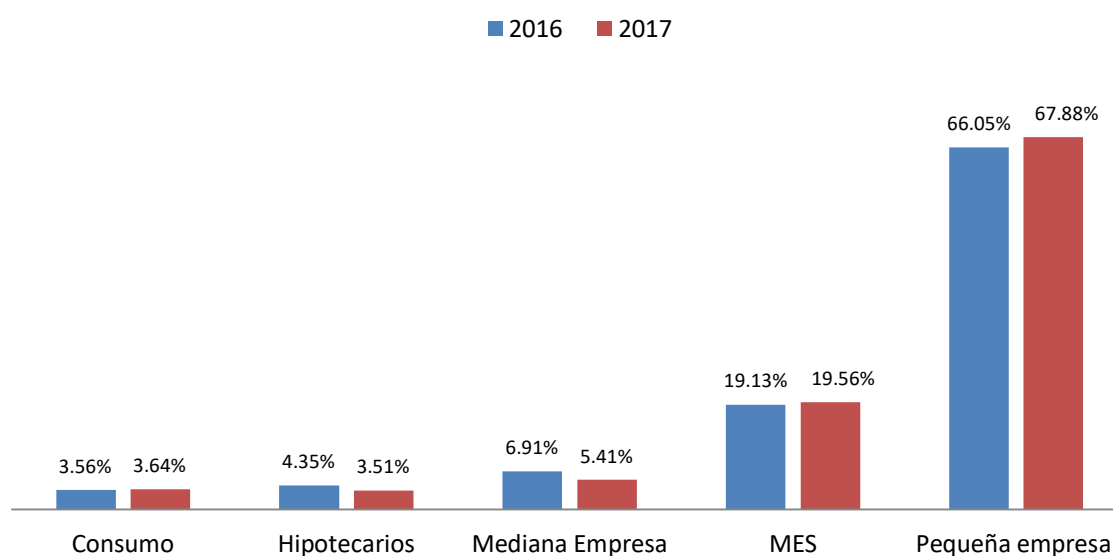


Figura 23. Composición de la Cartera Atrasada según Tipo de Crédito. Adaptado de los informes de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2017, 2018, (Equilibrium, 2017a, 2018a).

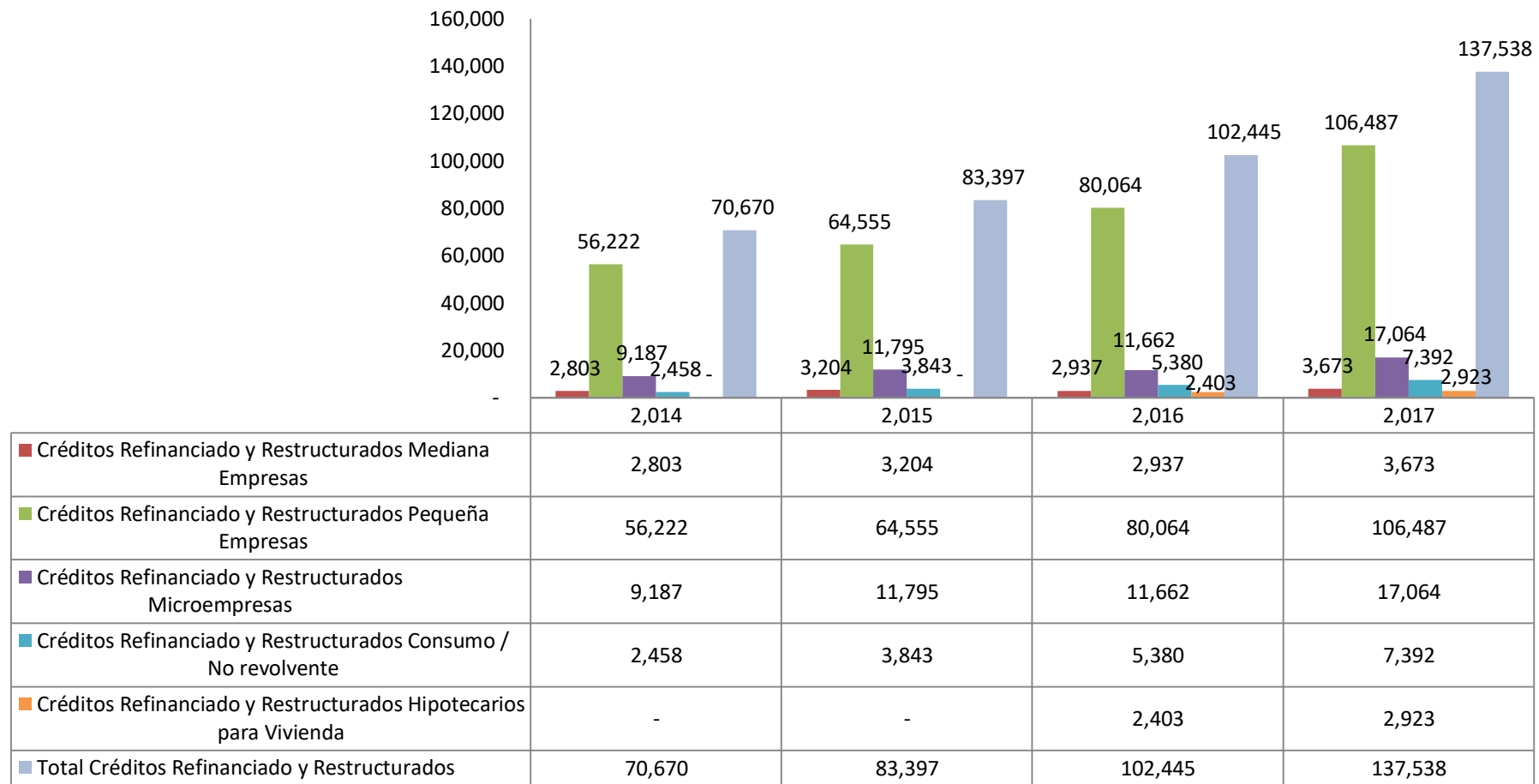


Figura 24. Créditos Refinanciados y Restructurados por Tipo de Crédito

Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Mibanco presenta para el 2017 ratios de mora por tipo de crédito superiores a los que presenta el sistema de cajas, en medianas empresas el indicador se posiciona en 10.36% y 3.41% en el segmentos hipotecario, en tanto, en el sistema de cajas los ratios de mora para estos segmento registran 6.68% y 2.69%, respectivamente. Situación diferente en el 2016 en que los niveles de morosidad en los segmentos de pequeña y microempresa son inferiores a los que registran las Cajas Municipales. Para el 2015 el banco presenta un mejor ratio en segmento pequeña empresa mientras que en mediana empresa el indicador supera al registrado por las cajas (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

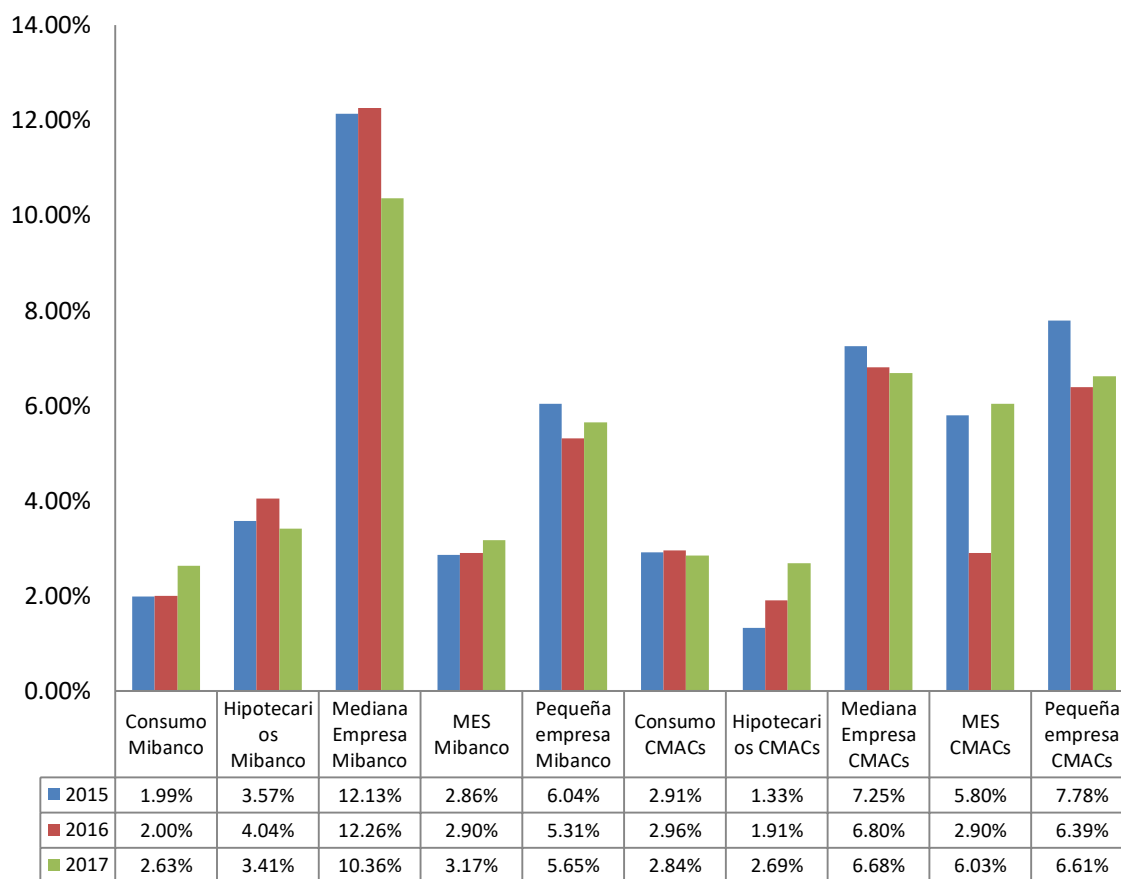


Figura 25. Ratio de Morosidad por Tipo de Crédito

Adaptado de los informes de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., años 2016, 2017, 2018 (*Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a*)

En el 2017, ante los desastres ambientales del FEN, el banco vio afectado la cartera de créditos con el incremento de los créditos refinanciados y reestructurados aumentando 34.26% respecto al cierre del 2016. El ratio de mora de la cartera problema aumenta interanualmente de 5.64% a 6.20%; no obstante este indicador se mantiene por debajo al que presentan el sistema de Cajas Municipales que para el año 2017 registra 7.28% (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

Mibanco en el 2017, aumentó el saldo de créditos castigos en 5.06% respecto al año anterior, esta comportamiento discrepa a lo sucedido en el año 2016 donde los saldos de castigo se reducen. En lo que respecta a las provisiones del banco, estas aumentan en 30.51% en relación al ejercicio 2016, totalizando S/.817.19 millones, el incremento incorpora la mayor constitución de provisiones voluntarias en concordancia a los efectos del FEN, de esta manera el ratio de cobertura incrementa a 140.52%, es importante señalar que el banco mantiene coberturas por encima de lo obtenido por las Cajas Municipales y la Banca Múltiple (100.55% y 105.65%, respectivamente) (Equilibrium, 2018a).

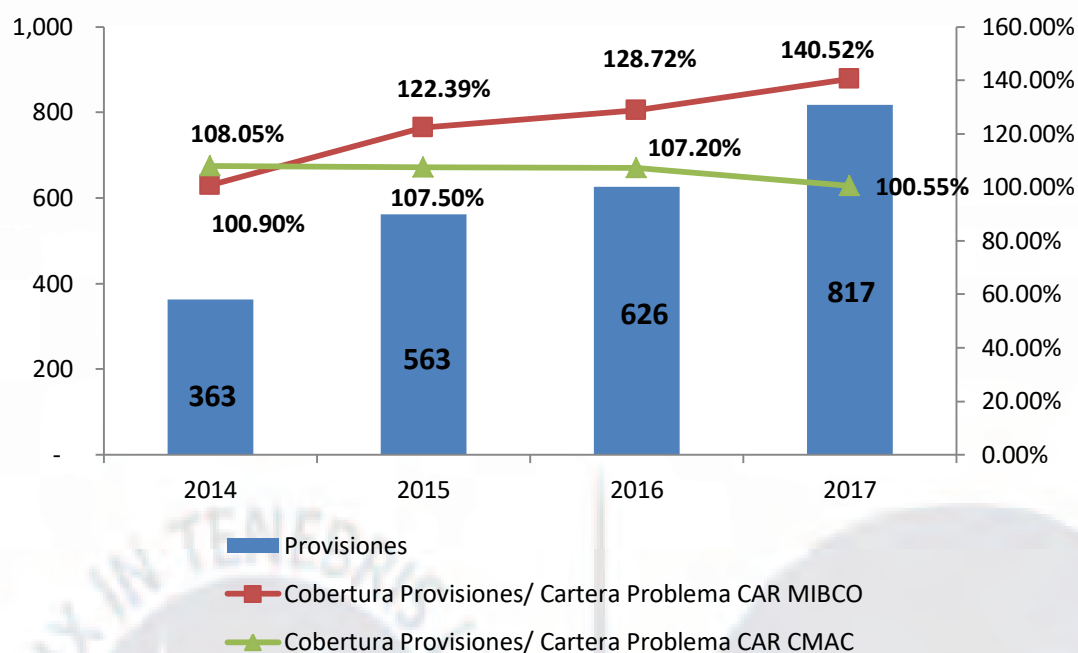


Figura 26. Ratio de Cobertura de Provisiones respecto a la Cartera Problema Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS) y de los informes de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018, (Equilibrium, 2018a).

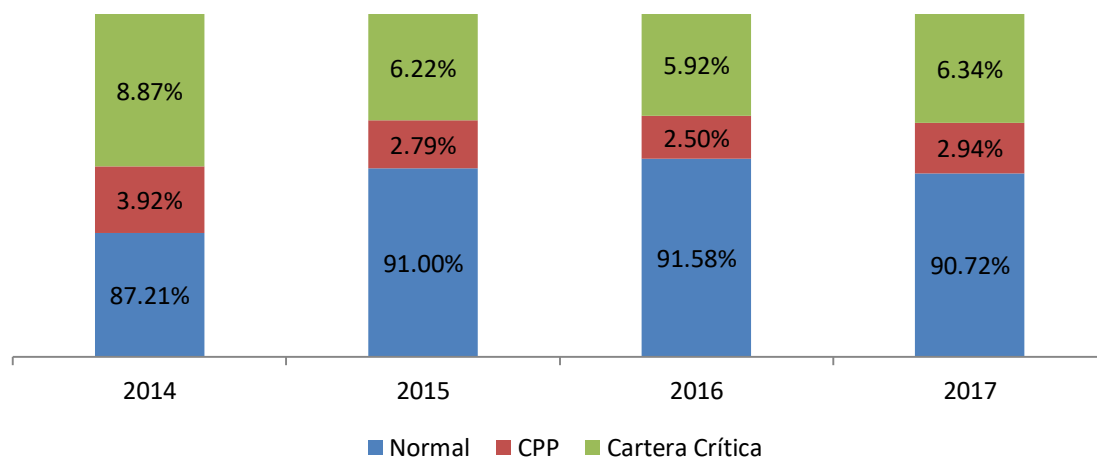


Figura 27. Estructura de la cartera según Clasificación del Riesgo Deudor Adaptado de los informes de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018, .Según categoría de riesgo del deudor, en el 2017 se presenta desmejora interanualmente. Se define Cartera Crítica a la clasificación Deficiente + Dudoso + Perdida. En comparación con el sistema de cajas municipales Mibanco mantiene una mejor posición en la cartera de clasificación Normal (CMACs 88.48%), lo mismo acontece en la cartera crítica las CMACs reportan para el 2017 7.94%. (Equilibrium, 2018a)

Al 31 de diciembre del 2017 Mibanco presenta utilidades por S/.361.71 millones lo que significa un crecimiento interanual de 15.71%, los resultados se explican principalmente por el dinamismo en los ingresos financieros que crecieron en 10.40%, totalizando S/.2,325.06 millones, el mayor aporte a los ingresos financieros se obtienen de los ingresos por intereses generados por la cartera de créditos que incrementa, en el 2017, 10.17% respecto al año anterior. Los ingresos de la cartera de créditos representan el 95.62% del total de ingresos, el crecimiento de los ingresos se explica por crecimiento de la cartera de créditos y de la alza de las tasas de interés activa. Otro factor que influye en el crecimiento de los ingresos netos son los servicios financieros que aumentaron en S/.40.99 millones concentrados en comisiones de seguros (desgravamen) (Equilibrium, 2018a).

El incremento de los ingresos financieros obtenido en el 2017 permitió mitigar el crecimiento de los gastos financiero por obligaciones con el público, el mayor gasto por provisiones por mayor morosidad e incremento de provisiones voluntarias (asociadas al FEN) y el aumento de los gastos operativos concentrado en los mayores gastos de personal y publicidad esencialmente (Equilibrium, 2018a).

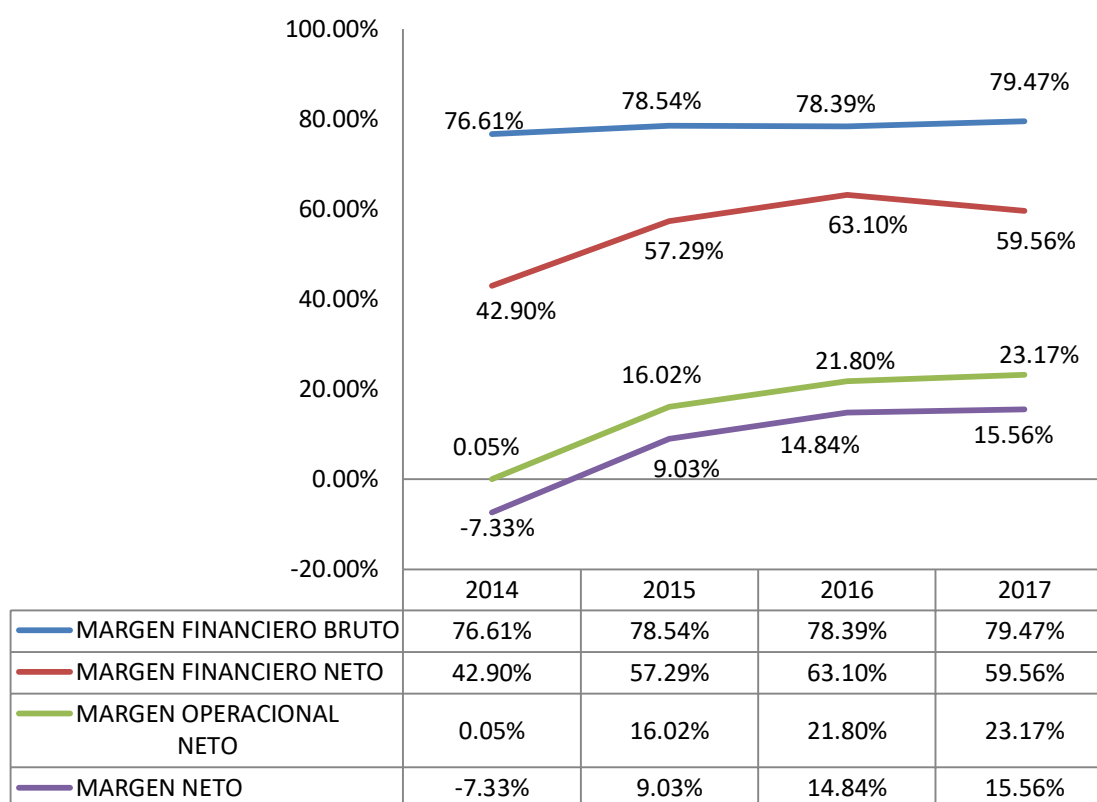


Figura 28. Evolución del Margen Financiero Bruto y Neto, Margen Operacional Neto y Margen Neto.

Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

El resultado operacional neto incrementa para el 2017 en 17.32% respecto al año anterior, en el 2016 el crecimiento de margen operacional neto creció en 67,48% y en el año 2015 el indicador pasa de -7.33% (2014) a 16.02%. Respecto al Margen Neto se observa un incremento en el indicador que pasa de 14.84% (2016) a 15.56% (2017), cabe señalar que en el 2015 el Margen Neto registrado fue de 9.03% superior al Margen Neto obtenido en marzo del mismo año (1.95%) y superior al obtenido al cierre del 2014 (-7,33%). El margen neto obtenido por el sistema de CMACs en 2017 fue de 10.40% (Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a).

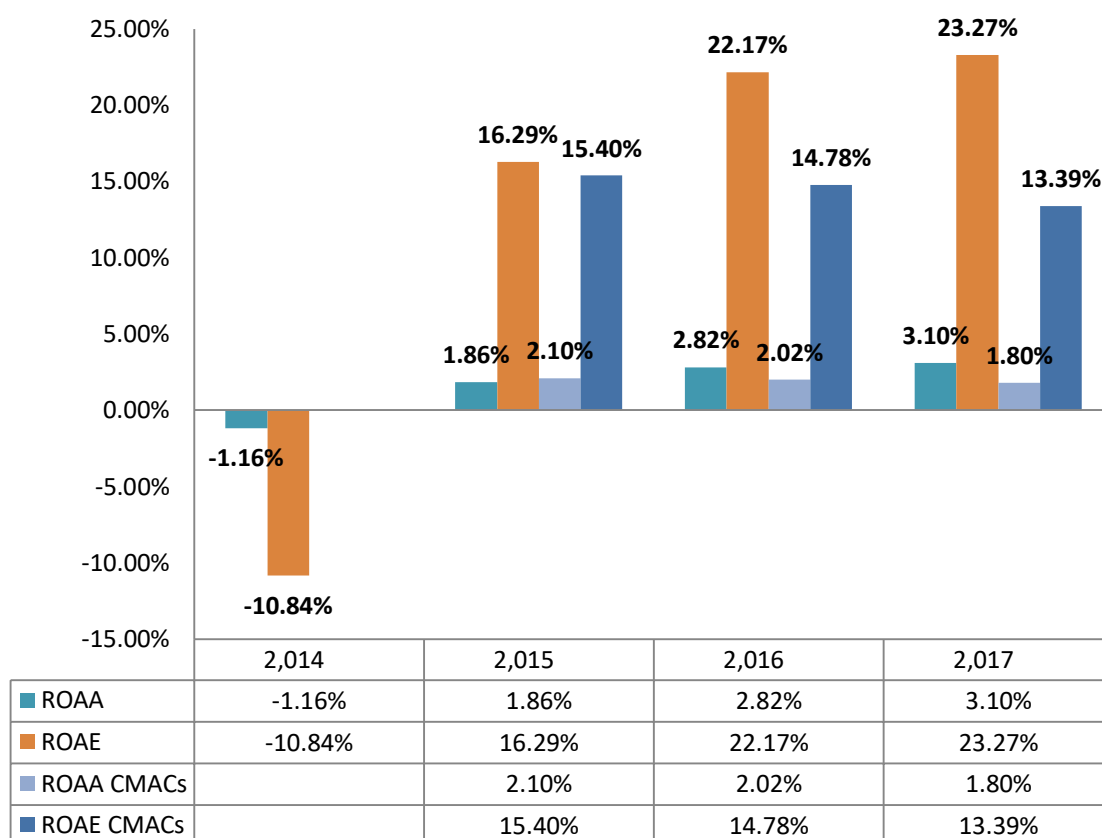


Figura 29. Evolución de la Rentabilidad Promedio del Patrimonio y de Activos de Mibanco y Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

Adaptado de los informes de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2016, 2017, 2018, (*Equilibrium, 2016a, 2017a, 2018a*). Información adicional de los informes de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2016, para la Caja de Ahorro y Crédito Huancayo S.A. (*Equilibrium CMAC Huancayo, 2016a*).

1.5 Resumen Capítulo I

La presente tesis recoge información de los periodos 2014 al 2017, el país mantenía un crecimiento económico de 4.2%, crecimiento menor a los registrados en años anteriores en que el PBI alcanzaba 6%.

La banca múltiple junto a las cajas municipales y rurales, edpymes, empresas financieras y de arrendamiento financiero y las entidades microfinancieras no bancarias conforman las 55 empresas del sistema financiero.

Mibanco banco de la microempresa es una entidad financiera que conforma la banca múltiple en el Perú, se ubica en el quinto puesto en el ranking de colocaciones, sexto en el depósitos totales y quinto en el ranking de niveles de patrimonio por empresa de la banca múltiple.

La experiencia de Mibanco permite a la institución ser el primer banco con mayor participación en los segmentos pequeña (56.91%) y microempresa (29.19%). También le permite ocupar el segundo puesto en el ranking de instituciones Microfinancieras IMFs.

El fondeo del banco se concentra en los depósitos captados por la empresa (60.70%) en segundo lugar los saldos adeudados e interbancarios (14,40%) y en tercer lugar el patrimonio participa en el fondeo con el 13.14%.

La composición de la cartera de créditos según sector económico se concentra en el comercio, transporte, almacenamiento y comunicaciones. Es importante señalar que la exposición de 3.38% de la cartera de colocaciones se concentran en créditos destinados a la autoconstrucción. Además la cartera de créditos está fuertemente solarizada, 98.87%.

Las colocaciones de créditos directos de Mibanco es comparada con las colocación de Cajas Municipales, esto se debe a que estas instituciones atiende al mismo mercado (microempresa y pequeña). Los ratios de mora de Mibanco, para el 2017, son superiores a los que presentan las Cajas Municipales, a pesar de lo expuesto los ratios de Cobertura Provisiones / respecto a la cartera problema son superiores a los aplicados por las Cajas Municipales.

El Margen financiero bruto del banco presenta crecimientos en los periodos analizados, en tanto el margen financiero neto mantiene decrecimiento en el último periodo, la brecha entre estos márgenes se debe al incremento en el nivel de provisiones que el banco está incurriendo.

Capítulo II: Análisis de la Empresa

2.1 Descripción de la Empresa

2.1.1 Breve historia.

Mibanco, Banco de la Microempresa S.A. es el primer banco privado especializado en Microfinanzas en el Perú, líder en el país y en América Latina. Mibanco es una entidad que brinda servicios financieros a personas naturales o jurídicas que desarrollan actividades de micro y pequeña empresa dirigiéndose especialmente a los segmentos de la población con menores recursos económicos. La cercanía de Mibanco con la población menos favorecida y el acompañamiento en el espiral de progreso de sus clientes permiten a Mibanco ser un actor importante en la inclusión financiera en el Perú (Mibanco, 2015).

Mibanco tiene por objeto social realizar operaciones propias de una empresa bancaria, se encuentra autorizado a operar como banco múltiple y está facultado a recibir depósitos de terceros e invertirlos, junto con su capital, en colocaciones y adquisición de valores, otorgar avales y fianzas y realizar operaciones de intermediación financiera y servicios bancarios y otras actividades permitidas por Ley (BVL).

Mibanco se constituyó el 02 de marzo de 1998 e inicia sus operaciones el 04 de mayo del mismo año, la sociedad se encuentra inscrita en la partida 11020316 del Registro de Personas Jurídicas de los Registros Públicos de Lima. El origen del banco se arraiga en el programa de microcréditos “*Programa Progreso*” desarrollado en 1982 por Acción Comunitaria del Perú, asociación civil sin fines de lucro que busca lograr impacto social, el programa tenía el propósito de facilitar capital, capacitación y asistencia técnica a numerosos microempresarios, en su mayoría migrantes del interior del país, asentados en las zona periféricas de Lima (Mibanco, 2015).

MIBANCO BANCO DE LA MICROEMPRESA S.A. DATOS GENERALES			
Datos de Identificación		Datos de Constitución	
Código RPJ:	CB0001	Datos de Registros Públicos	
Denominación Social:	MIBANCO	Partida	11020316
	BANCO DE LA MICROEMPRESA S.A.	Asiento	A-1
CIUU:	6519	Fecha de Inscripción	30/03/1998
Objeto Social:		Lugar de Inscripción	PERU - LIMA
Dirección:	Av. Domingo Orue N° 165	Notario	Fernandini Barreda Ricardo
Pais:	Peru	Datos de Patrimonio	
Departamento:	Lima	Capital Social Inscrito	
Provincia:	Lima	Moneda	SOLES
Distrito:	Surquillo	Monto Suscrito	1,008,646,456.00
Teléfono 1:	5138000	Fecha Monto Suscrito	9/09/2015
Fax:	5138155	Monto Pagado	1,008,646,456.00
Página Web:	HTTP://www.mibanco.com.pe	Fecha Monto Pagado	9/09/2015

Figura 30. Datos Generales Mibanco.
Información obtenida de la Superintendencia de Mercado de Valores - SMV (SMV).

Mibanco, como empresa subsidiaria del BCP, pertenece al Grupo Credicorp Ltd., una de las empresas holding de mayor importancia en el Perú, con participación mayoritaria en empresas líderes del sector bancario, seguro y fondo de pensiones (Equilibrium, 2018a).

En febrero de 2014 el Grupo ACP Corp. (Acción Comunitaria del Perú) firma el acuerdo para ceder el 60.7% de sus acciones a Financiera Edyficar, empresa subsidiaria del Banco de Crédito del Perú (BCP), por la suma de US\$ 179.5 millones, la operación fue respaldada por la Superintendencia de Banca Seguros y AFP en marzo 2014. En los meses de abril, julio y setiembre del 2014 Financiera Edyficar adquiere acciones de IFC, Triodos y Acción Internacional, obteniendo el 81.9% de participación en Mibanco mientras que el Grupo de Crédito participaba con 5% del accionariado (Apoyo & Asociados, 2018a).

En noviembre de 2014, en junta general de accionistas y sesión de directorio de Financiera Edyficar y de Mibanco, se aprueba el Proyecto de Escisión de un bloque patrimonial de Financiera Edyficar, compuesto por activos y pasivos, para ser absorbidos por

Mibanco, incluyendo las acciones del capital social de Mibanco que pertenecían a la financiera (Equilibrium, 2018a).

De acuerdo a lo establecido en el Proyecto de Escisión, en diciembre de 2015, se redistribuyeron el total de acciones entre los accionistas de Mibanco y los accionistas que se incorporaron de Edyficar por su participación directa e indirecta en el patrimonio de Mibanco. Las acciones de titularidad de Financiera Edyficar fueron reasignadas al BCP (su accionista mayoritario) y al resto de accionistas minoritarios, con lo cual Financiera Edyficar dejó de ser accionista de Mibanco. Al cierre del 2017 el BCP era el accionista mayoritario con 93.6% de participación (Apoyo & Asociados, 2018a).

Tabla 7

Accionariado participación a diciembre 2017

Accionistas	Participación
Banco de Crédito del Perú	93.60%
Accion Investments in Microfinance	3.29%
Grupo Crédito	1.76%
Grupo La Positiva	1.23%
Otros	0.12%

Nota. Adaptado del informes de clasificación de riesgo de Apoyo & Asociados, (Apoyo & Asociados, 2018a).

Recientemente en Abril de 2018 Mibanco adquirió un paquete minoritario de acciones que mantenía en su poder el fondo inversión Bamboo Capital Partners, la transacción ascendió a S/.131.1 millones. Después de este hecho el Grupo Crédito y BCP conjuntamente poseen el 98.65% del accionariado del banco. (Diario Gestión, 2018)

La fusión permitió al banco ampliar su presencia nacional, el número de agencias se triplican comparando el año 2017 respecto al año 2014. Es así que el banco cuenta con 328 agencias, 10,061 empleados y 958 mil clientes al cierre de 2017 (Apoyo & Asociados, 2018a & Mibanco, 2017).

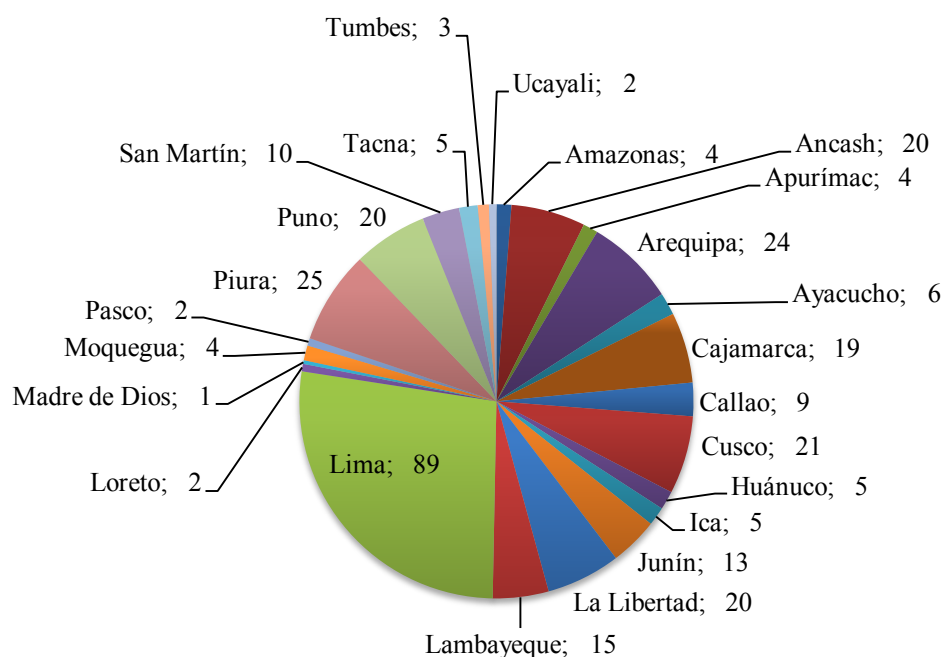


Figura 31. Distribución de agencias por zona geográfica
Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Apoyo & Asociado (2018a) en su informe anual señala respecto a las características de los bonos en circulación indica:

Cuarto Programa de Bonos Corporativos (BC) Mibanco:

Comprende obligaciones a ser emitidas hasta por S/ 800 MM o su equivalente en Dólares.

1ra. Emisión – 4to. Programa BC: hasta por S/ 200 MM o su equivalente en Dólares, a 3 años bullet, con amortización semestral de intereses.

En julio 2015 se emitió la Serie A por S/ 100 MM, con una TINA de 6.56%. Por su parte, en junio 2016 se emitió la Serie B por S/ 100 MM, con una TINA de 7.16%. No existirá opción de rescate, salvo en los casos establecidos en la Ley General de Sociedades, y siempre que se cumpla lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

Segundo Programa de Bonos Subordinados (BS) Mibanco: hasta por S/ 200 MM o su equivalente en moneda extranjera, para financiar la realización de operaciones propias del giro del Emisor. Los BS serán computados como parte del Patrimonio Efectivo Nivel II. Las emisiones serán a un plazo de 10 años.

1ra. Emisión - 2do. Programa BS: Se podrá emitir en una o más series hasta por S/ 200 MM en conjunto, a 10 años bullet y con pago de intereses semestrales.

En mayo 2016 se emitió la Serie A por S/ 100 MM, con una TINA de 8.50%; además, en junio 2017 se emitió la Serie B por S/ 30 MM, con una TINA de 7.22%.

El Emisor podrá rescatar total o parcialmente una o más series de BS, siempre que, entre otros: i) cumpla con los requisitos establecidos en el Contrato Marco y en el Reglamento de Deuda Subordinada; ii) se realice en forma proporcional entre todos los BS en circulación de las respectivas series; y, iii) comunique su decisión de rescatar los Bonos con una anticipación no menor de 30 días.

Programas provenientes de Edyficar:

Tercer Programa de Bonos Subordinados (BS) de Mibanco (antes: 1er. Progr. de Bonos Subord. Edyficar): hasta por S/ 200 MM o su equivalente en moneda extranjera, para financiar operaciones crediticias propias del negocio y otros usos corporativos. Las emisiones a realizarse serán a plazos iguales o mayores a 5 años. Los BS serán computados como parte del Patrimonio Efectivo Nivel II.

4ta. Emisión – 1er. Programa BS: En diciembre 2012 se emitió la Serie A por S/ 40 MM, con vencimiento *bullet* en diciembre 2022, intereses semestrales y una TINA de 6.19%.

5ta. Emisión – 1er. Programa BS: En julio 2014 se emitieron la Serie A por S/ 50 MM y la Serie B por S/ 38.0 MM. Ambas series son *bullet* a 10 años con vencimiento en julio 2024 e intereses semestrales. Ambas se emitieron a una TINA de 7.75%.

El Emisor podrá rescatar total o parcialmente una o más series de BS, siempre que, entre otros: i) se realice después de un plazo mínimo de cinco años de realizada la respectiva emisión; ii) cuente con la autorización previa de la SBS; y, iii) se realice en forma proporcional entre todos los BS en circulación de las respectivas series.

Tabla 8

Programas de bonos en circulación Mibanco diciembre 2017

Emisión	Emitido (S/.MM)	Saldo (S/.MM)	Plazo (años)	Tasa Interés	Fecha Emisión
Programas de Bonos Mibanco					
Cuarto Programa de Bonos Corporativos Mibanco					
1ra Emisión - Serie A	100,000	100,000	3.0	6.56%	jul-15
1ra Emisión - Serie B	100,000	100,000	3.0	7.16%	jun-16
Segundo Programa de Bonos Subordinados Mibanco					
1ra Emisión - Serie A	100,000	100,000	10.0	8.50%	may-16
1ra Emisión - Serie B	30,000	30,000	10.0	7.22%	jun-17
Programas de Bonos provenientes de Edyficar					
Tercer Programa de Bonos Subord. de Mibanco					
Tercer Programa de Bonos Subord. de Mibanco 4ta Emisión – Serie A	40,000	40,000	10	6.19%	dic-12
5ta Emisión – Serie A	50,000	50,000	10	7.75%	jul-14
5ta Emisión – Serie B	38,009	38,009	10	7.75%	jul-14

Nota. Adaptado del informes de clasificación de riesgo de Apoyo & Asociados, (Apoyo & Asociados, 2018a).

Tabla 9

Clasificación de Riesgo. Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. 2017

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.03.17)*	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A	A	La entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, al cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Depósito a Plazo (hasta un año)	EQL1.pe	EQL1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados
Depósito a Plazo (mayor a un año)	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La diferencias entre ésta clasificación y la inmediata superior son mínimas
Cuarto Programa de Bonos Corporativos (Primera Emisión)	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La diferencias entre ésta clasificación y la inmediata superior son mínimas
Segundo Programa de Bonos Subordinados (Primera Emisión)	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La diferencias entre ésta clasificación y la inmediata superior son mínimas
Tercer Programa de Bonos Subordinados (Cuarta y Quinta Emisión)	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La diferencias entre ésta clasificación y la inmediata superior son mínimas

*Sesión de comité del 27 de setiembre 2017

Nota. Adaptado del informe de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018 (Equilibrium, 2018a).

Tabla 10

Clasificación de Riesgo de Apoyo & Asociado para 2017

Rating de la Institución	Categoría A
Depósitos a plazo hasta un año	CP-1+(pe)
1ra. Emisión del Cuarto Programa de Bonos Corporativos Mibanco	AA+(pe)
1ra. Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados de Mibanco (Nivel 2)	AA(pe)
4ta. y 5ta. Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados de Mibanco (Nivel 2) **	AA(pe)
Perspectiva	Estable

Nota. Adaptado del informe de clasificación de riesgo de Apoyo & Asociados, 2018.

Definiciones Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

Instrumentos Financieros. **CATEGORÍA CP-1(pe):** Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

CATEGORÍA AA(pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico (+)

Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría. (-)

Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

** Antes denominado Primer Programa de Bonos Subordinados de Edyficar (Apoyo & Asociados, 2018a).

Principales reconocimientos y hechos de importancia:

- ✓ 2006, el BID reconoce a Mibanco con el Premio a la Excelencia en Microfinanzas (Mibanco, 2015).
- ✓ 2011, Mibanco gana el premio Effie a la Gran Marca Moderna (Mibanco, 2015).
- ✓ 2014, al cierre del año Financiera Edyficar posee el 81.93% de acciones de Mibanco, mientras que el Grupo Crédito participa con el 5.0% (Mibanco, 2015).

- ✓ 2017, Mibanco ocupa la posición 17 del ranking BranZ Perú TOP 20 elaborado por Kantar Millward Brown y el Grupo WPP y que reúne a las marcas más valoradas en el Perú durante el 2016 (Mibanco, 2018).
- ✓ 2017, Premio ANDA. Mejor campaña por votación del público, la campaña “Cholos Soy” obtuvo el reconocimiento como la mejor campaña por votación del público (Mibanco, 2018)
- ✓ 2017, reconocimiento en los Effie Awards 2017, con el Effie de Oro en la categoría servicios financieros por su campaña “Cholo Soy” (Mibanco, 2018).
- ✓ 2017, Ministerio de Trabajo reconoció a Mibanco como “Empresas S.O.S.”, una iniciativa del programa “Perú Responsable” del Mintra que promueve el accionar solidario y responsable de las empresas ante una situación de emergencia como lo ocurrido con el Fenómeno de El Niño (Mibanco, 2018).
- ✓ 2017, Mibanco logró estar entre los 03 finalistas del Premio Europeo de Microfinanzas en Vivienda 2017. Se destacó por el volumen de sus operaciones (masificación) y el impacto en la calidad de vida de sus clientes (Mibanco, 2018).
- ✓ 2017, segundo año consecutivo como el “Mejor Banco de Microfinanzas en el Perú 2017 por la prestigiosa publicación británica Global Banking & Finance Review por”. Los premios reflejan el liderazgo, estrategia comercial, logros en el ámbito financiero y la innovación dentro de la comunidad financiera global (Mibanco, 2018).
- ✓ 2018, reconocimiento en los Effie Awards 2018, tres Effie de oro, uno de bronce y uno de plata por sus diversas campañas y el máximo galardón con la campaña “Escolares Útiles” (El Comercio La estrategia de Mibanco, ganador del Gran Effie 2018, 2018)

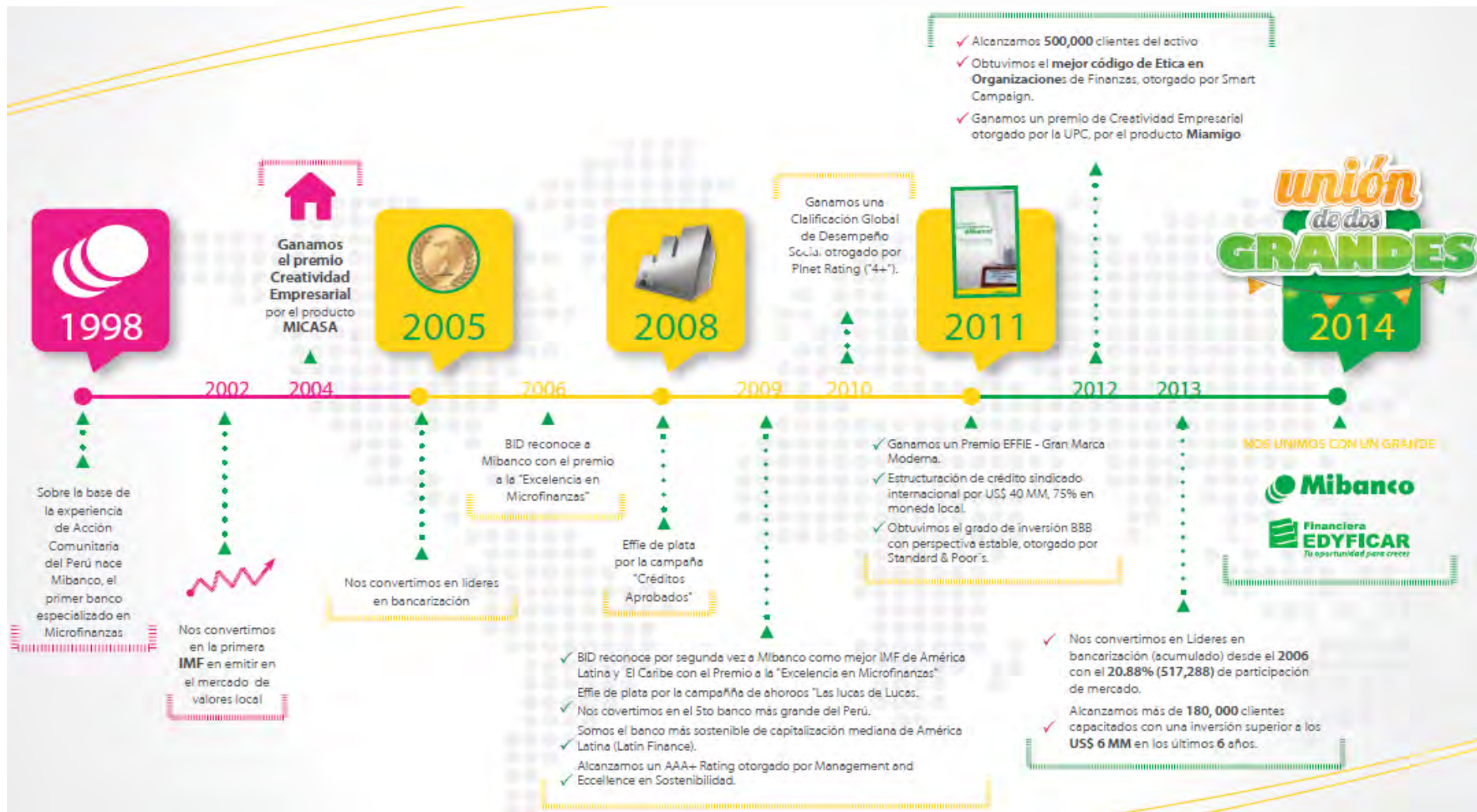


Figura 32. Mibanco – Edyficar “Unión de dos Grandes” 1998 – 2014
Imagen obtenido de la memoria anual Mibanco 2014 (Mibanco, 2015).

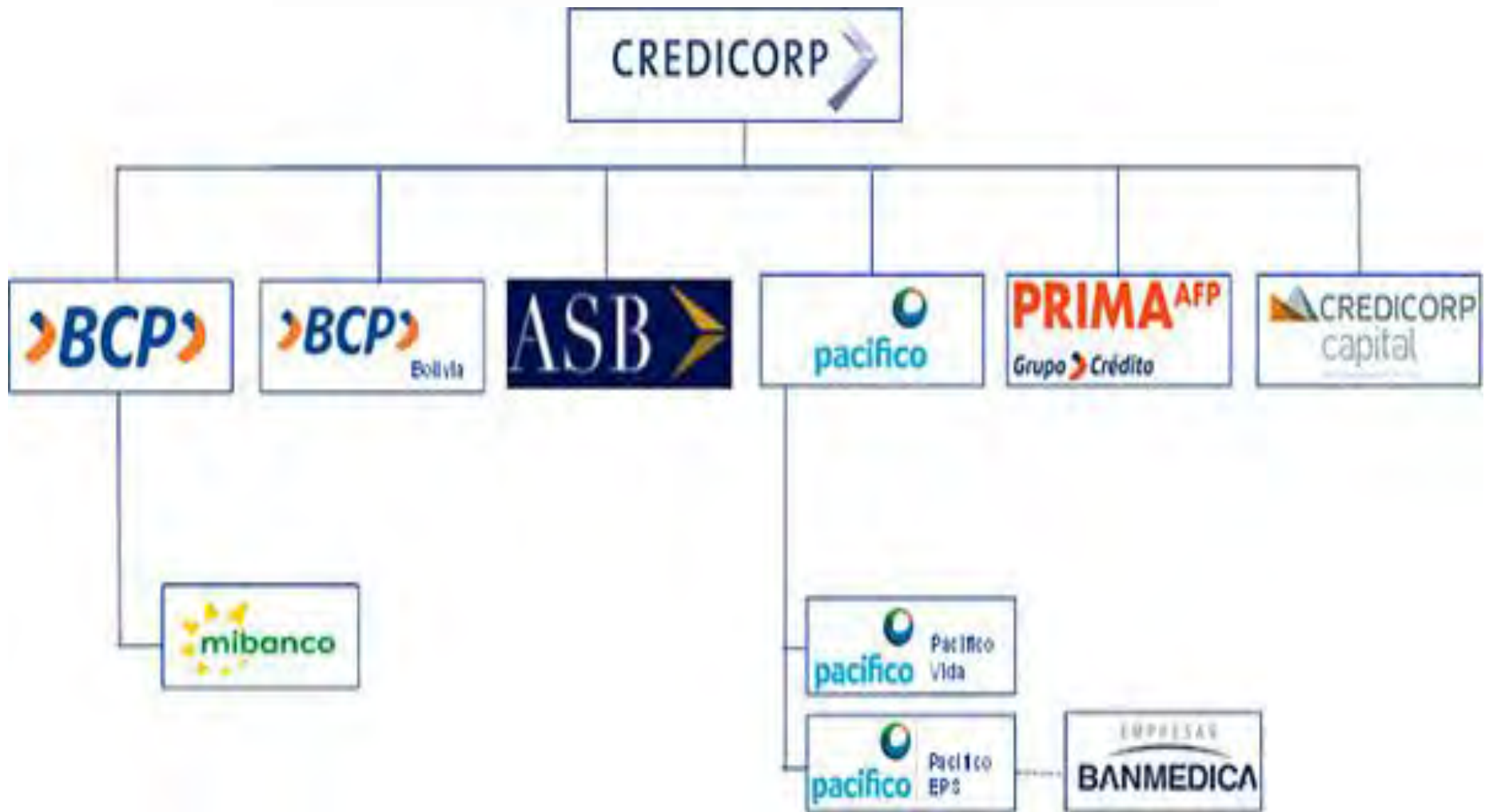


Figura 33. Grupo Credicorp

Adaptado del informe de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018, (Equilibrium, 2018a).

2.1.2 Estrategia de la empresa.

Mibanco, como entidad activa en el desarrollo del país, impulsa la inclusión financiera apoyando al desarrollo de la micro y pequeña empresa, para ello cuenta con un staff de colaboradores especializado y orientados a cumplir con las estrategias de la empresa “**Visión, Misión y Principios Culturales**”.

Visión. “Ser el socio reconocido de los clientes de la micro y pequeña empresa, el principal promotor de la inclusión financiera del país y un referente a nivel mundial, convocando a un equipo de colaboradores talentosos y con sentido de trascendencia” (Mibanco, 2018).

Misión. “Transformar las vidas de nuestros clientes y colaboradores a través de la inclusión financiera, impulsando así el crecimiento del Perú.” (Mibanco, 2018).

Principios Culturales. (Mibanco, 2018).

- ✓ Integridad en todas nuestras acciones
- ✓ Logramos resultados trabajando en equipo, con calidad y eficiencia
- ✓ Gestionamos los riesgos con responsabilidad
- ✓ Apasionados por servir responsablemente al cliente
- ✓ Comprometidos con el desarrollo de nuestra gente
- ✓ Somos pioneros y promovemos el cambio

Directorio y Gerencia		
Directores titulares		Gerencia
Sr. Walter Bayly Llona	Sr. Javier Ichazo Bardales	Gerente General
Sr. Gianfranco Ferrari De las Casas	Sra. Ana Maria Zegarra Leyva	Gerente General Adjunta
Sr. Fernando Dasso Montero	Sra. Adriana Ruth Chávez Belli	Gerente de la División de Finanzas
Sra. Maria del Carmen Torres Mariscal	Sr. Jorge Gustavo Morón Pasto	Gerente de la División de Riesgos
Sr. Benedicto Cigüeñas Guevara *	Sr. Carlos Guillermo Sotelo Rebagliati	Gerente de División de Negocios
Sr. Miguel Ángel Bazán García *	Sr. Jorge Luis Flores Armijo	Gerente de la División de Soporte Descentralizado
Sr. Enrique Osvaldo Ferraro *	Sr. Eduardo Werner Harster Mendoza	Gerente de la División de Marketing
Sr. César Augusto Casabonne Gutiérrez **	Sra. Mariela Paula Ramírez Campos	Gerente de la División de Administración
Sr. César Gonzalo Ríos Briceño **	Sra. Claudia Sofia Salas Colonna	Gerente de la División de Gestión y Desarrollo Humano
(*) Directores independientes	Sra. Linda Yzela Ávila Ortiz	Gerente de la División Legal
(**) Directores suplentes	Sra. Margherita Ángela Abril Alvarado	Auditora Interna

Figura 34. Estructura Mibanco

Obtenido de la memoria anual Mibanco 2017 (Mibanco, 2018).

2.1.3 Breve descripción de productos y servicios.

Mibanco ha desarrollado diferentes productos para la micro y pequeña empresa, en productos del activo ofrece créditos para el negocio y para necesidades personales, en productos del pasivo el banco ofrece un sistema de ahorro diferenciado que varía de acuerdo al perfil del cliente, además cuenta con una gama de seguros que se ajusta a las características de los clientes.

En los créditos para el negocio el banco cuenta con un amplio portafolio de productos que cubren con las necesidades de las MYPES (Micro y Pequeña Empresa), en la Memoria Anual de Mibanco 2017, se detalla:

- ✓ **Capital de Trabajo**, dirigido a personas naturales o jurídicas que buscan financiar la compra de mercadería, insumos, materia prima, pago de servicios del negocio, y otros.
- ✓ **Línea de Crédito**, para los mejores clientes del banco (personas naturales o jurídicas) a fin de financiar las necesidades del negocio como la compra de mercadería y/o activo fijo, brindando más agilidad en el desembolso.
- ✓ **Agropecuario**, crédito destinado a financiar actividades agrícolas y ganaderas, vinculadas a la cosecha y/o comercialización de los productos.
- ✓ **Bienes Muebles**, crédito dirigido a financiar la adquisición de maquinaria, equipo, herramientas, y otros.
- ✓ **Bienes Inmuebles**, crédito destinado a comprar, ampliar, construir o remodelar locales comerciales, con y sin garantía hipotecaria
- ✓ **Proyectos Comerciales**, a través de este crédito, las MYPES pueden cubrir la necesidad de conseguir un local comercial adecuado para su negocio, en un entorno moderno de mercado, campo ferial o centro comercial.

Para las necesidades personales, Mibanco cuenta con productos complementarios que permiten satisfacer las necesidades de sus clientes, productos distintos a los vinculados a los negocios, y que se orientan a continuar con su crecimiento. Mibanco detalla en su Memoria Anual 2017:

- ✓ **Construcción de Vivienda**, crédito que ofrece a las familias peruanas la posibilidad de mejorar las condiciones de sus viviendas, ya sea para ampliar, construir, modernizar, remodelar o terminar la construcción. Esta modalidad de crédito financia 100% de la obra, incluyendo mano de obra y presupuesto de materiales, sin requerir de garantía hipotecaria.
- ✓ **Consumo Personal**, crédito de libre disponibilidad para satisfacer necesidades no vinculadas al negocio.
- ✓ **Crédito Hipotecario**, Crédito destinado a la adquisición de vivienda o de terreno para uso habitacional, construcción y remodelación, con la garantía hipotecaria del bien a adquirir, construir o remodelar.
- ✓ **Crediagua** El programa Crediagua busca financiar las conexiones de agua y desagüe intradomiciliarias para lograr una mejora en la calidad de vida de familias peruanas.
- ✓ **Credimujer**, Este producto crediticio inclusivo se encuentra dirigido a mujeres dependientes e independientes mayores de 23 años que deseen financiamiento hasta por 12 meses para capital de trabajo, activo fijo, vivienda y consumo personal. El monto mínimo asignado es de S/ 300 y el monto máximo de S/ 2,000. Credimujer surgió con el objetivo de facilitar a la mujer el acceso al crédito con independencia del cónyuge o conviviente.

La estrategia de Mibanco en depósitos hacia el 2020 es convertirse en el principal banco de sus clientes, brindando alternativas de ahorro a sus clientes a través de las siguientes cuentas (Mibanco, 2018):

- ✓ **Cuenta Negocios:** Dirigido al cliente independiente, permite realizar transacciones sin costos en diferentes plazas y recibir descuentos de 50% en la emisión de cheques de gerencia y transferencias interbancarias.
- ✓ **Cuenta Full Ahorro:** Ofrece mejores tasas de intereses y se encuentra dirigida tanto al segmento independiente como el dependiente. Este producto promueve el ahorro sin la rigidez de un depósito a plazo fijo.
- ✓ **Cuenta Ahorro por un Sueño:** Dirigida a los clientes que quieren comenzar a ahorrar, es una cuenta que les ayuda a lograr una meta de ahorro a través de depósitos periódicos. Adicionalmente, le brinda al cliente un cronograma de pagos para lograr la meta establecida y envía recordatorios sobre las fechas en las que se comprometió a realizar los abonos.
- ✓ **Depósito a Plazo Fijo Flexible:** Depósito a plazo fijo, pero con el beneficio de poder incrementar los depósitos las veces que el cliente requiera sin necesidad de romper el contrato inicial. Asimismo, permite realizar hasta dos retiros de 10% del capital y ofrece al cliente una tasa de interés creciente, dependiendo del monto depositado.
- ✓ **Depósitos a Plazo Fijo:** Brinda la modalidad de ahorros con mayor retorno dentro de los productos del portafolio.
- ✓ **Compensación por Tiempo de Servicios (CTS) y cuenta corriente**
- ✓ Mibanco ofrece planes de seguros diseñados de acuerdo con las características de nuestros clientes; los cuales son accesibles a más personas y asociados a los créditos. Existen, además, seguros opcionales. Mibanco en su Memoria Anual 2017 detalla los seguros con los que cuenta:

- ✓ **Seguro de desgravamen:** Según el monto prestado, cubre el saldo insoluto en caso de muerte natural, muerte accidental, invalidez total y permanente por accidente y enfermedad.
- ✓ **Seguro multiriesgo:** Producto que protege las garantías de los prestatarios ante eventuales inundaciones, incendios, sismos y otros siniestros, evitando su insolvencia.
- ✓ **Vida Protección Financiera:** Según el monto prestado, cubre el monto inicial del préstamo en caso de muerte natural, muerte accidental, invalidez total y permanente por accidente y enfermedad.
- ✓ **Accidentes Familia Protegida:** Ofrece a sus clientes, las coberturas de muerte accidental, invalidez total y permanente por accidente y desamparo súbito familiar a un costo muy accesible. Este producto se otorga en dos planes (individual y familiar), de acuerdo con la capacidad de pago de cada persona.
- ✓ **Negocio Protegido:** Cubre los bienes que se encuentran dentro del local o locales y que son de propiedad del asegurado hasta por el monto de su préstamo, lo cual se refiere a la suma asegurada.
- ✓ **Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT):** Cubre los riesgos de muerte y lesiones, tanto de los ocupantes de un vehículo como de los peatones que hayan sido afectados a causa de un accidente de tránsito.
- ✓ **Seguro vehicular:** Cubre daños al vehículo, responsabilidad civil frente a terceros o para ocupantes, accidentes personales de los ocupantes, muerte e invalidez permanente, gastos de curación, seguro de asistencia y servicio, y accesorios musicales.

Tabla 11

Mibanco Depósitos y Créditos por Ubicación Geográfica

Ubicación Departamento	Depósitos a la Vista			Depósitos de Ahorro			Depósitos a Plazo			Total Depósitos	Créditos Directos		Total Créditos
	M.N	M.E.	Total	M.N	M.E.	Total	M.N	M.E.	Total		M.N	M.E.	
Amazonas	26	0	26	1,313	24	1,337	1,089	0	1,089	2,452	54,246	0	54,246
Ancash	482	0	482	22,953	3,165	26,118	42,623	3,047	45,670	72,270	446,910	584	447,494
Apurímac	5	0	5	2,224	44	2,268	1,479	157	1,636	3,909	53,608	0	53,608
Arequipa	71	1	73	24,444	6,300	30,744	51,726	9,062	60,788	91,605	609,136	7,356	616,492
Ayacucho	0	0	0	4,799	837	5,637	3,360	116	3,476	9,113	173,650	65	173,714
Cajamarca	41	0	41	10,364	300	10,664	19,021	420	19,441	30,146	434,460	1,505	435,965
Callao	299	35	334	28,028	6,720	34,748	61,354	5,875	67,230	102,312	256,435	2,297	258,731
Cusco	6	0	6	13,693	5,387	19,080	11,332	3,228	14,560	33,646	389,479	2,712	392,191
Huanuco	15	1	16	5,952	930	6,882	6,128	49	6,177	13,075	116,840	135	116,976
Ica	10	0	10	11,661	1,167	12,828	11,238	373	11,611	24,449	164,150	91	164,241
Junín	78	1	79	20,050	2,200	22,251	42,029	5,227	47,255	69,585	313,458	445	313,902
La Libertad	357	103	460	25,734	2,320	28,054	35,856	2,788	38,644	67,158	516,523	2,427	518,950
Lambayeque	317	0	317	13,201	800	14,001	11,672	585	12,257	26,575	361,750	56	361,806
Lima	13,295	6,146	19,442	433,786	136,703	570,489	5,692,791	403,644	6,096,435	6,686,365	3,625,874	93,895	3,719,769
Loreto	0	0	1	2,749	184	2,933	1,571	193	1,763	4,697	71,293	64	71,357
Madre de Dios	52	1	53	2,624	177	2,801	1,242	0	1,242	4,096	19,917	0	19,917
Moquegua	1	0	1	3,018	262	3,280	3,496	430	3,926	7,207	74,403	155	74,557
Pasco	0	0	0	1,263	6	1,268	429	98	527	1,795	25,021	0	25,021
Piura	1,081	0	1,081	11,414	561	11,975	13,460	744	14,204	27,261	480,815	12	480,827
Puno	451	0	451	9,934	2,227	12,161	14,326	1,496	15,823	28,435	584,899	960	585,859
San Martín	13	1	15	6,206	621	6,827	4,477	13	4,489	11,331	193,224	92	193,316
Tacna	1	2	3	6,745	3,002	9,747	7,307	608	7,914	17,664	155,227	2,525	157,752
Tumbes	2	0	2	1,540	90	1,630	1,309	17	1,326	2,958	46,623	274	46,896
Ucayali	29	0	29	5,478	164	5,642	5,231	65	5,296	10,967	92,656	14	92,670

Nota. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Departamento	N Clientes activos	Dist. %	Departamento	N Clientes pasivos	Dist. %
AMAZONAS	7,849	0.8%	AMAZONAS	5,539	0.7%
ANCASH	56,599	59%	ANCASH	32,330	4.0%
APURIMAC	4,809	0.5%	APURIMAC	2,823	0.3%
AREQUIPA	51,813	54%	AREQUIPA	41,033	5.1%
AYACUCHO	15,724	1.6%	AYACUCHO	15,643	1.9%
CAJAMARCA	54,014	56%	CAJAMARCA	28,071	3.5%
CALLAO	22,389	23%	CALLAO	25,396	3.1%
CUSCO	39,985	42%	CUSCO	26,857	3.3%
HUANCAVELICA	563	0.1%	HUANCAVELICA	797	0.1%
HUANUCO	12,797	1.3%	HUANUCO	10,007	1.2%
ICA	17,846	1.9%	ICA	16,679	2.1%
JUNIN	31,540	33%	JUNIN	34,396	4.2%
LA LIBERTAD	63,319	66%	LA LIBERTAD	49,981	6.2%
LAMBAYAQUE	60,744	63%	LAMBAYAQUE	34,619	4.3%
LIMA	269,611	28.1%	LIMA	318,727	39.3%
LORETO	8,225	0.9%	LORETO	7,610	0.9%
MADRE DE DIOS	2,078	0.2%	MADRE DE DIOS	5,153	0.6%
MOQUEGUA	8,286	0.9%	MOQUEGUA	5,436	0.7%
PISCO	2,882	0.3%	PISCO	3,109	0.4%
PIURA	99,323	10.4%	PIURA	47,702	5.9%
PUNO	65,358	6.8%	PUNO	40,913	5.0%
SAN MARTIN	24,327	2.5%	SAN MARTIN	21,487	2.7%
TACNA	14,942	1.6%	TACNA	17,357	2.1%
TUMBES	10,622	1.1%	TUMBES	6,850	0.8%
UCAYALI	10,188	1.1%	UCAYALI	10,860	1.3%
NÓ IDENTIFICADO	2,249	0.2%	NÓ IDENTIFICADO	886	0.1%
Total	958,262	100.0%	Total	810,261	100.0%

Figura 35. Número de clientes por ubicación geográfica
Obtenido de la memoria anual Mibanco 2017 (Mibanco, 2018)

La SBS define a los créditos de acuerdo a su volumen, bajo esta definición Mibanco orienta su atención a los créditos microempresa que son aquellos que se otorgan por montos menores a S/ 20,000 y a los créditos definidos como pequeñas empresas que son los que se encuentran en el rango de S/ 20,000 a S/ 300,000 (Mibanco, 2018).

El objetivo del banco es conducir los créditos microempresa y pequeña empresa a los empresarios que se encuentra en la base de la pirámide social y económica del país. La iniciativa se complementa con la participación activa de la organización en la

inclusión financiera del país, aportando mejora en el bienestar de la población a través del uso responsable de los productos y servicios financieros, el crecimiento económico y la reducción de la informalidad. En su propuesta de valor el banco atiende tres frentes a los microempresarios, pequeños empresarios y los clientes del pasivo (Mibanco, 2018).

La asociación de bancos ASBANC en su portal web nos indica los beneficios de la inclusión y educación financiera, el alcance de los beneficios se encuentran en el nivel de formalidad del país y el incremento de la recaudación, además tienen un impacto en la reducción de la corrupción y la inseguridad ciudadana, problemas del país importantes en el país. (Asbanc).

La inclusión financiera por el hecho utilizar medios digitales genera huella y trazabilidad, de esta manera la corrupción, que opera mediante transacciones en efectivo, disminuye su actividad, es importante enfatizar que a mayor inclusión financiera se detectará más huellas de las operaciones corruptas. Además la inclusión financiera no sólo incluye a las personas en la economía, sino también facilita la formalidad, la recaudación tributaria, reduce la defraudación (Asbanc).

La inclusión financiera también reduce la inseguridad, una persona que guarda dinero en efectivo tiene un mayor riesgo de perderlo frente a una persona que tiene su dinero en un producto financiero (Asbanc).

El Perú muestra mejoras en los índices de inclusión financiera aunque siguen siendo bajos sus niveles de bancarización, las entidades financieras mantienen la capacidad de crear productos inclusivos y generar demanda por servicios financieros. La inclusión financiera implica reglas estables que faciliten que la público que no tiene servicios financieros los tengan, el desafío debe ser un esfuerzo de las entidades privadas y públicas. (Asbanc)

Tipo Entidad	2012		2013		2014		2015		2016		2017	
	Cilentes	Porcentaje	Cilentes	Porcentaje	Cilentes	Porcentaje	Cilentes	Porcentaje	Cilentes	Porcentaje	Cilentes	Porcentaje
Total Sistema Financiero	438,509	100.0%	438,509	100.0%	464,110	100.0%	454,881	100.0%	547,667	100.0%	582,224	100.0%
1 B. Mibanco	438,509	39.1%	138,722	31.6%	138,119	29.8%	125,108	22.8%	124,785	22.8%	142,443	24.5%
2 F. Compartamos	138,722	3.9%	40,328	9.2%	63,744	13.7%	82,658	29.4%	160,744	29.4%	180,934	31.1%
3 F. Conflanza	40,328	11.0%	43,950	10.0%	40,660	8.8%	37,605	6.6%	35,947	6.6%	35,866	6.2%
4 CMAC Arequipa	43,950	6.0%	30,710	7.0%	31,921	6.9%	30,974	6.9%	37,773	6.9%	45,536	7.8%
5 CMAC Cusco	30,710	2.4%	16,345	3.7%	22,638	4.9%	21,499	3.8%	21,059	3.8%	25,019	4.3%
6 CMAC Piura	19,804	4.2%	19,804	4.5%	17,354	3.7%	18,819	4.1%	22,659	4.1%	24,392	4.2%
7 CMAC Huancayo	12,713	2.5%	12,713	2.9%	13,865	3.0%	15,853	3.5%	19,322	3.5%	19,467	3.3%
8 CMAC Sullana	10,814	3.3%	10,814	2.5%	10,946	2.4%	13,925	3.1%	16,934	3.1%	11,800	2.0%
9 CMAC Trujillo	14,532	2.9%	14,532	3.3%	13,912	3.0%	12,862	2.5%	13,530	2.5%	11,739	2.0%
10 F. Crediscotia	14,906	5.0%	14,906	3.4%	14,917	3.2%	12,129	2.3%	12,359	2.3%	8,655	1.5%
11 F. Crediniza	10,253	1.5%	10,253	2.3%	10,782	2.3%	10,831	2.8%	15,162	2.8%	11,844	2.0%
12 CRAC Los Andes	9,889	1.6%	9,889	2.3%	9,674	2.1%	8,633	1.6%	8,572	1.6%	15,871	2.7%
13 F. Proempresa	6,698	1.5%	6,698	1.5%	6,990	1.5%	8,212	1.7%	9,150	1.7%	9,049	1.6%
14 EDPYME Raiz	9,224	2.6%	9,224	2.1%	8,248	1.8%	6,754	0.4%	1,987	0.4%	-	0.0%
15 CMAC Tacna	8,857	1.8%	8,857	2.0%	6,216	1.3%	5,453	1.0%	5,330	1.0%	4,455	0.8%
16 Otros	57,375	12.5%	57,375	13.1%	60,651	13.1%	49,373	9.1%	49,572	9.1%	41,787	7.2%

Figura 36. Grado de bancarización del sistema financiero
Obtenido de la memoria anual Mibanco 2017 (Mibanco, 2018)

2.1.4 Breve descripción de los planes de la empresa.

Mibanco en el 2016 lanzó su proyecto estratégico “Cliente Soy” , proyecto que segmenta la cartera de clientes distinguiéndolos y caracterizándolos de acuerdo a su perfil, de esta manera el banco busca convertirse en una entidad centrada en el cliente que ofrece productos financieros diferenciados de acuerdo al segmento que se identifica a cada cliente (Mibanco, 2018).

En el 2017 el banco realiza el despliegue del proyecto “Cliente Soy” con propuestas nuevas en sus productos del activo y del pasivo, fuerza de ventas, gestión de personas, modelos de gestión y estrategia multicanal (Mibanco, 2018).

La estrategia multicanal tiene como objetivo facilitar el retiro y depósito de dinero del cliente en el banco a través de medios alternativos que se ajusten a su tiempo y ubicación, por ello se mejoró sus canales de atención (KasNet, Homebanking), además de poner en el mercado dos nuevos productos del pasivo “Cuenta de Ahorro por un Sueño” y “Depósito a Plazo Fijo Flexible” productos, que por sus características, tienen mayor cercanía al cliente (Mibanco, 2018).

La proyección del banco para el 2021 es consolidar el 60% de las interacciones con sus clientes a través de canales alternativos distintos a sus agencias. Al mismo tiempo el banco desarrolla el proyecto de “Transformación Digital” con el fin de que la organización incorpore tecnología a sus procesos sin afectar la relación-asesor ni su rol bancarizador (Mibanco, 2018).

En gestión y desarrollo humano, Mibanco potencia la capacidad de sus colaboradores como parte del plan de perfeccionamiento del negocio, además de atraer, retener y motivar de manera sostenida a las personas que cumplan los perfiles y tengan el desempeño que el banco exige, de esta manera los colaboradores se incluyen a los planes de trabajo y a los objetivos estratégicos del negocio (Mibanco, 2018).

2.1.5 Objetivos estratégicos.

Como principal objetivo, el banco busca posicionarse como la institución líder en bancarización reforzando el compromiso de la empresa con la inclusión financiera. Mibanco desde sus inicios estuvo estrechamente relacionada con la bancarización consiguiendo en el tiempo ser líder en la actividad entre las demás entidades financieras, para enero y febrero del 2018 Mibanco lidera la bancarización en el país. (Semana Económica, 2018).

Otro objetivo de la institución, es reducir el costo de su línea de fondeo, para ello fortalece su canal de captaciones y dirige esfuerzos de manera especial a las cuentas de ahorros, bajo este concepto el banco creó nuevos productos y está impulsando nuevos proyectos (Semana Económica, 2018).

Un tercer objetivo del banco, es el fortalecimiento de los créditos, a través de un canal de atención digital y estrategias para tener oficinas reactivas (admisión de solicitudes vía web y redes sociales) (Semana Económica, 2018).

Como se observa, la estrategia del banco para mantener el liderazgo en el mercado de la Microfinanzas, se da por dos frentes, el primero por el incremento de los saldos de las cuentas pasivas (en especial ahorro) y una mejora en los tiempos de respuestas a las solicitudes de créditos por el uso de la tecnología (Semana Económica, 2018).

Otros objetivos de la institución es convertirse en un banco multisegmento y replicar el modelo de negocio a otros países de la región, además de impulsar una estrategia de transformación digital, utilizando la tecnología y la innovación para impulsar la inclusión financiera (Mibanco).

2.2 Análisis se la Estructura de Capital

La estructura de capital detalla la combinación de las fuentes de financiamiento utilizada por la empresa, la creación del valor de la empresa se maximiza al conseguir la apropiada relación de deuda con capital por lo que el objetivo de la firma es encontrar la estructura de capital óptima que permita maximizar la riqueza del accionista. El uso de deuda para la creación de valor conlleva un costo para la empresa e igualmente los beneficios obtenidos por los accionistas también generan un costo para la empresa.

En 1958 los economistas Franco Modigliani y Merton Howard Miller publicaron el artículo “The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment” donde asentaron bases para el estudio de la estructura de capital, esta contribución fue reconocida con el premio Nobel de Economía, Modigliani en el año 1985 y Miller en el año 1990.

2.2.1 Estructura de capital óptima y análisis de riesgos.

Basado en el marco teórico de la estructura de capital óptima, Court (2012) señala que el valor de la empresa se logra maximizar cuando se alcanza minimizar el costo de capital promedio ponderado, y tomando el WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) de la empresa, 5.77%, se logró calcular la relación deuda y capital que el banco emplea 87% y 13% respectivamente, los resultados encontrados se detallan en la tabla 14 y se extiende la información en el apéndice G. El análisis nos muestra que la empresa se encuentra apalancada en 87% creando un valor de empresa de S/. 5.306 millones con un costo de capital de 22.63% y un precio de recompra de acción de S/.5.26.

Para continuar con el análisis de estructura de capital del banco debemos tomar atención, de manera especial, al cálculo del costo de la deuda y el nivel de patrimonio mínimo que se exige legalmente para las instituciones financieras en el Perú.

Para la fijación del costo de la deuda, Mibanco se fondea (obtiene recursos financieros) en mayor proporción por las captaciones de dinero del público y del sistema financiero, Mibanco al ser una institución financiera determina los intereses a pagar por los depósitos obtenidos, de esta manera el banco tiene influencia para la determinación del costo de su propia deuda independientemente del nivel que esta sea. En la tabla 12 detalla el peso de los depósitos respecto al nivel de deuda, en el apéndice H se amplía la información.

Tabla 12

Participación de Depósitos y Obligaciones en el nivel de deuda

	2013	2014	2015	2016	2017
	%	%	%	%	%
Depósito y Obligaciones	78.58%	79.56%	63.83%	68.61%	73.80%
Fondos interbancarios	0.72%	0.40%	0.16%	0.53%	0.77%
Adeudos y obligaciones financieras	14.23%	13.66%	28.08%	18.25%	18.06%
Operaciones de Reporte	0.00%	0.00%	0.00%	4.39%	2.76%
Valores, títulos y obligaciones en circulación	6.47%	6.38%	7.93%	8.22%	4.61%
Total Deuda	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Nota. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

En relación a lo explicado, sobre el fondeo de Mibanco y la influencia que la empresa tiene en el costo de la deuda, se determina para el análisis de estructura de capital un costo de deuda igual para todo nivel, el costo hallado es de 4.60%.

De igual manera el patrimonio de las entidades financieras presentan un análisis especial, el nivel de patrimonio para los bancos en el Perú es regulado por la SBS, la superintendencia exige un patrimonio efectivo mínimo:

- 1. Patrimonio Efectivo:** Importe extra-contable que sirve de respaldo a las operaciones de la empresa. Es igual a la suma del patrimonio básico (de nivel 1) y del patrimonio suplementario (de nivel 2 y 3).
- 2. Patrimonio de nivel 1:** Incluye capital pagado, reservas legales, prima suplementaria de capital, reservas facultativas que sólo puedan ser reducidas previa conformidad de la Superintendencia, utilidades que cuenten con acuerdo de capitalización, además de otros elementos que reúnan características de permanencia y absorción de pérdidas. Se restan las pérdidas así como el déficit de provisiones y el monto de la plusvalía mercantil o crédito mercantil, además de otros conceptos señalados en el art. 184° de la Ley General.
- 3. Patrimonio de nivel 2:** Incluye la parte computable de la deuda subordinada redimible y de los instrumentos con características de capital y de deuda que indique la Superintendencia, las provisiones genéricas hasta el 1,25% (en caso se emplee el método estándar) o hasta el 0,6% de los activos y contingentes ponderados por riesgo de crédito (en caso se emplee modelos internos), y las demás reservas facultativas.
- 4. Patrimonio de nivel 3:** Está constituido por la deuda subordinada redimible exclusiva para soportar riesgos de mercado.
- 5. Requerimiento Patrimonial por Riesgo de Crédito:** Patrimonio Efectivo exigido a las empresas del sistema financiero para cubrir el riesgo de crédito que enfrentan, siendo equivalente al 10% de los activos y contingentes ponderados por riesgo de crédito.

- 6. Requerimiento Patrimonial por Riesgo de Mercado:** Patrimonio efectivo destinado a cubrir la posibilidad de pérdidas en posiciones dentro y fuera del balance derivadas de fluctuaciones en los precios de mercado (tasa de interés, precio de instrumentos financieros, tipo de cambio y *commodities*).
- 7. Requerimiento Patrimonial por Riesgo Operacional:** Patrimonio efectivo destinado a cubrir la posibilidad de ocurrencia de pérdidas que enfrentan las instituciones financieras debido a procesos inadecuados, fallas del personal, de la tecnología de información, o eventos externos.

Tabla 13

Calculo del Ratio Capital Global para Mibanco

REQUERIMIENTO DE PATRIMONIO EFECTIVO				PATRIMONIO EFECTIVO TOTAL	RATIO DE CAPITAL GLOBAL ^{1/} (e)/[(d)/10%] (En porcentaje)
POR RIESGO DE CRÉDITO	POR RIESGO DE MERCADO	POR RIESGO OPERACIONAL	TOTAL		
(a)	(b)	(C)	(d)=(a)+(b)+(c)	(e)	
946 830	7 936	57 619	1012 384	1496 332	14.78

Nota. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP 2017 (SBS).

El nivel de patrimonio efectivo requerido se fija mediante un límite ya establecido y que es medido por el Ratio de Capital Global, el BCRP “Considera el Patrimonio Efectivo como porcentaje de los activos y contingentes ponderados por riesgo totales: riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo operacional” (BCRP).

El límite legal para el ratio de capital global, indicado por la SBS, establece que el patrimonio efectivo debe ser mayor o igual al 10% de la suma de requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito, requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de mercado y requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional (SBS).

Mibanco mantiene un ratio de capital global de 15.27%, superior al exigido por la SBS en el año 2017, para los años 2016, 2015 y 2014 el indicador resultante fue de 15.54%, 15.32% y 15.64% respectivamente (SBS).

Tabla 14

Estructura de Capital

D/(D+E)	Kd	Ke	Wacc	Valor	Patrimonio	Deuda	Intereses	Ratio Cobertura	Precio de Recompra
		7.08%	7.08%	4,326,124	4,326,124				4.29
80.96%	4.60%	16.99%	5.86%	5,225,183	994,878	4,230,305	194,575	2.03	5.18
81.96%	4.60%	17.67%	5.85%	5,238,630	945,052	4,293,579	197,485	2.00	5.19
82.96%	4.60%	18.43%	5.83%	5,252,147	894,969	4,357,179	200,410	1.97	5.21
83.96%	4.60%	19.28%	5.82%	5,265,734	844,626	4,421,107	203,351	1.94	5.22
84.96%	4.60%	20.25%	5.80%	5,279,391	794,023	4,485,368	206,306	1.91	5.23
85.96%	4.60%	21.35%	5.79%	5,293,119	743,157	4,549,962	209,278	1.89	5.25
86.96%	4.60%	22.63%	5.77%	5,306,919	692,025	4,614,894	212,264	1.86	5.26
87.96%	4.60%	24.11%	5.76%	5,320,791	640,626	4,680,165	215,266	1.83	5.28
88.96%	4.60%	25.86%	5.74%	5,334,735	588,958	4,745,778	218,284	1.81	5.29
89.96%	4.60%	27.97%	5.73%	5,348,753	537,018	4,811,736	221,318	1.78	5.30
90.96%	4.60%	30.54%	5.71%	5,362,845	484,804	4,878,041	224,368	1.76	5.32
91.96%	4.60%	33.74%	5.70%	5,377,011	432,314	4,944,697	227,433	1.74	5.33
92.96%	4.60%	37.86%	5.68%	5,391,253	379,547	5,011,706	230,516	1.71	5.35
93.96%	4.60%	43.35%	5.66%	5,405,569	326,499	5,079,070	233,614	1.69	5.36
94.96%	4.60%	51.00%	5.65%	5,419,963	273,169	5,146,794	236,729	1.67	5.37
95.96%	4.60%	62.45%	5.63%	5,434,433	219,554	5,214,879	239,861	1.65	5.39
96.96%	4.60%	81.44%	5.62%	5,448,980	165,652	5,283,328	243,009	1.62	5.40
97.96%	4.60%	119.03%	5.60%	5,463,606	111,460	5,352,145	246,174	1.60	5.42
98.96%	4.60%	228.91%	5.59%	5,478,310	56,977	5,421,333	249,357	1.58	5.43
99.96%	4.60%	5825.76%	5.57%	5,493,094	2,200	5,490,893	252,556	1.56	5.45

En la tabla 14 se observa la estructura de capital de la empresa, resaltada por la franja amarilla, en el análisis no se consigue obtener una estructura óptima de capital por lo descrito líneas arriba sobre el costo de la deuda y el nivel de patrimonio, para una entidad financiera la forma de crear valor recae en el mayor nivel de deuda (el costo influenciado por la misma entidad), y un menor nivel de patrimonio (ante posibles niveles de insolvencia la SBS mantiene controles en el nivel mínimo legal de

patrimonio efectivo). Por tanto la mejor estructura de capital, se determinará por el patrimonio efectivo que respalde el nivel de deuda asumido por el banco.

Dentro de la gestión integral de riesgo, el directorio de Mibanco es el encargado de establecer los principales lineamientos de acuerdo a los requerimientos exigidos por la SBS, para ello el banco establece comités especializados que aseguren las políticas en cada ámbito de acción. (Equilibrium, 2018a).

Gestión de riesgo crediticio. El riesgo crediticio es el principal riesgo al que está expuesto el banco, la empresa toma diferentes posiciones de acuerdo a la realidad e historial crediticio del cliente, además Mibanco cuenta con metodologías de evaluación, esquema de garantías según el riesgo que el banco asume y junto a ello cuenta con políticas diferenciadas según el riesgo del cliente. La exposición al riesgo crediticio es supervisada y analizada permanentemente en base a la capacidad de los deudores (Equilibrium, 2018a).

Mibanco de acuerdo a lo establecido por la SBS cumple con segmentar a sus clientes por categoría Normal, Con Problema Potencial, Deficiente , Dudoso y Perdida , además fija niveles de riesgo crediticio estableciendo límites en los montos de créditos de acuerdo a al deudor o grupo de deudores y concentración en giros económicos por agencia (Equilibrium, 2018a).

Gestión de riesgo de mercado y liquidez. La metodología que el banco utiliza para gestionar el riesgo de mercado se basa en la separación de la exposición al riesgo en dos grupos “Trading Book y Banking Book”. El primer grupo, “Trading Book”, analiza el valor del portafolio de negociación de acuerdo al movimiento en las tasas o precios de mercado. Los riesgos inherentes a este portafolio se controlan diariamente a través de límites nominales, exposición máxima, tolerancia de pérdida máxima y a través del “Value at Risk (VaR)” diario. El segundo grupo “Banking Book”, que gestiona el riesgo estructural, se desagrega en riesgos de tasa de interés y tipo de cambio que se gestiona mediante el control

de cambios en los vencimientos y precios de los rubros del balance y los efectos patrimoniales y de resultados (Equilibrium, 2018a).

La división de finanzas a través del área de tesorería y mercado de capitales gestiona el riesgo de liquidez, los movimientos, posiciones, indicadores, y límites sobre gestión de liquidez son monitoreados por el comité de gestión de activos y pasivos y el comité de administración de riesgos supervisa el riesgo de liquidez en línea. Los límites sobre el monto mínimo de fondos disponibles para cobertura los retiros de efectivo es determinado por la gerencia del banco (Equilibrium, 2018a).

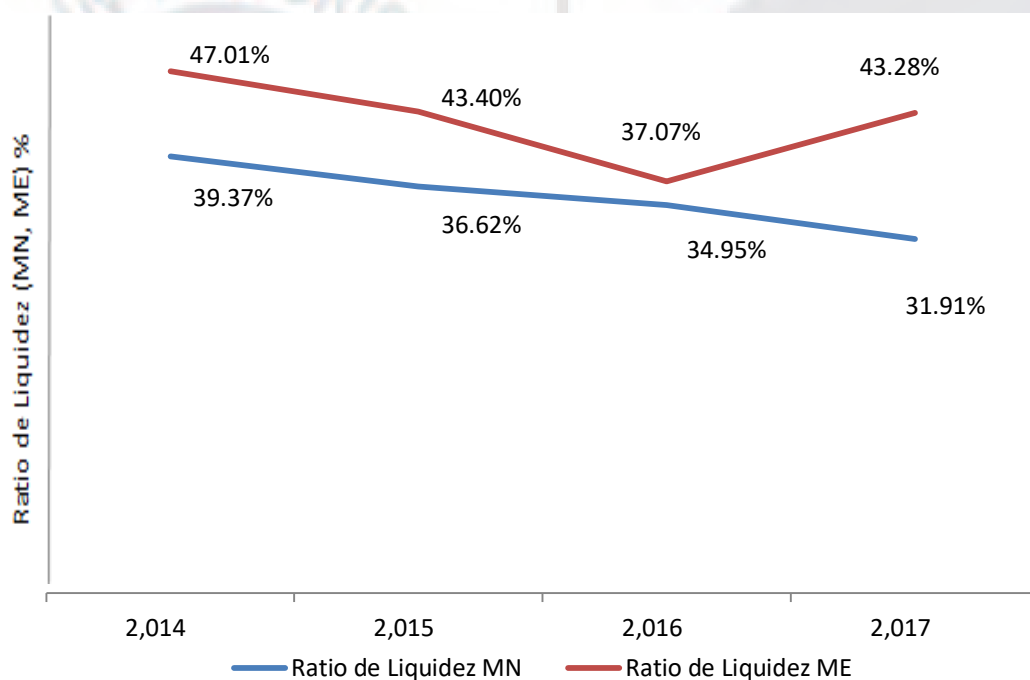


Figura 37. Ratio de Liquidez en moneda nacional y moneda extranjera. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Gestión de riesgo operacional. Mibanco mantiene la autorización de la SBS para el uso de del “Método Estándar Alternativo”, método con el cual se calcula el requerimiento del patrimonio efectivo por riesgo operacional. La SBS autoriza este método debido a la eficiencia y la priorización que el banco despliega para el tratamiento del riesgo operativo, continuidad del negocio, seguridad de la información y prevención e investigación de fraudes.

La herramienta corporativa utilizada por el banco para la gestión del riesgo operativo es la web alterna de riesgo operativo “*WARO*”, esta herramienta es el soporte para la implementación de las métricas que el directorio establece respecto el apetito al riesgo que Mibanco está dispuesto asumir (Equilibrium, 2018a).

Ante interrupciones significativas que sobrepasen el umbral establecido para la gestión de continuidad de los servicios y productos que el banco brinda, la empresa establece un comité de crisis que atienda y tome decisiones ante la ocurrencia de estos eventos (Equilibrium, 2018a).

Asimismo, la institución ha desarrollado controles de seguridad en la información y mantenimiento de los sistemas, en operaciones y comunicaciones, en ambiental y física y en lógica y personal. Además el banco desarrolla una adecuada gestión de prevención e investigación de fraude, manteniendo principios culturales, el uso del código de ética y el monitoreo del riesgo de fraude (Equilibrium, 2018a).

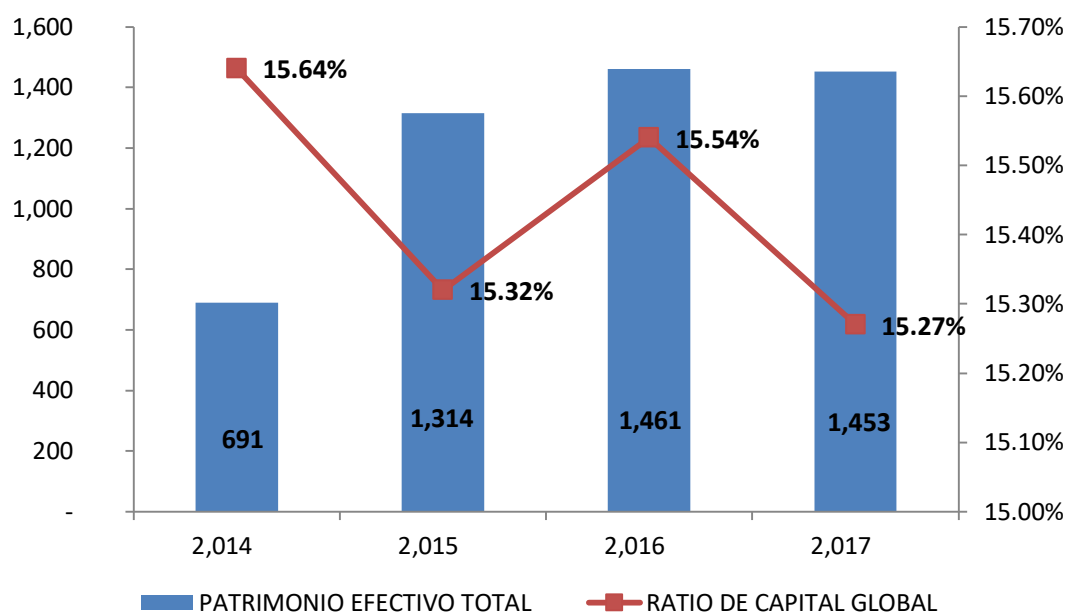


Figura 38. Evolución del Patrimonio y del Ratio de Capital Global.
Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

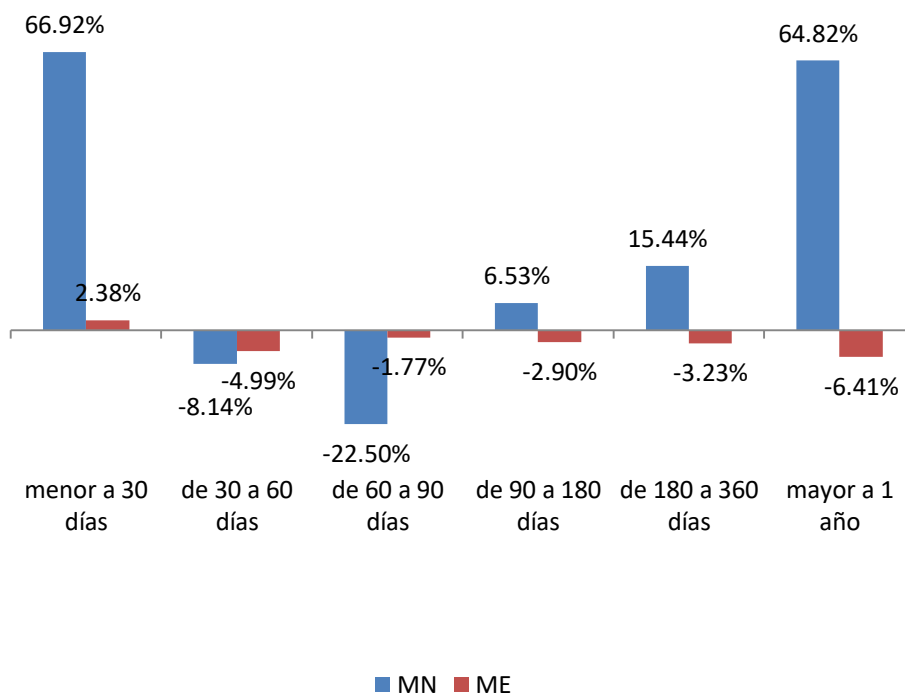


Figura 39. Brecha por Tramos / Patrimonio Efectivo
Adaptado del informe de clasificación de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018, (Equilibrium, 2018a).

Gestión de riesgo de grupo económico y conglomerado financiero. Mibanco, de acuerdo a la resolución SBS N°11823-2010, junto a otras subsidiarias del Banco de Crédito del Perú consolidan sus estados financieros (Equilibrium, 2018a).

Prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo (PLAFT). La empresa ha desarrollado un manual “PLAFT” y una lista de procedimientos a seguir, junto a ello el banco mantiene un código ética y políticas de conducta que unidos a las capacitaciones y curso virtuales para su personal fortalecen la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (Equilibrium, 2018a).

2.2.2 Análisis de posible emisión de acciones o recompra de acciones.

Desde la absorción del bloque patrimonial de Financiera Edyfcar por parte de Mibanco (marzo de 2015) el capital social se mantiene en S/.1'008'646,456 con 1'008'646,456 acciones (valor nominal de un nuevo sol cada acción), siendo el Banco de Crédito del Perú (BCP) y el Grupo de Crédito los mayores accionistas con 94.93% y 4.99% respectivamente, en tal sentido, Mibanco concentra el 99.92% de sus acciones en dos instituciones que a su vez forman parte de Credicorp Ltd. Manteniendo la línea desarrollada hasta el momento por BCP y el Grupo Crédito referente al accionariado de Mibanco no se proyecta la emisión de acciones pero si la posibilidad de comprar las acciones restantes (0.8% de acciones) con el fin de mantener el total del accionariado.

2.2.3 Análisis de posible emisión de deuda y categorización de riesgo de la misma.

Los precios de los bonos se mueven en dirección opuesta a las tasas de interés, para valorar este instrumento necesitamos la Yield to Maturity (YTM) que es la tasa de rendimiento que iguala al valor presente de los flujos con el precio del bono, en otras palabras la TIR. Cuanto menor sea la YTM el precio del bono aumentará, caso contrario cuanto mayor sea la YTM el precio del bono disminuirá y será ocasión de comprar el bono (IAMC, 1998)

Uno de los mayores riesgos de los bonos son los tipos de interés o la duración, que mide la sensibilidad del precio de un bono ante cambios de la tasa de interés. La duración de Macaulay determina el plazo promedio y la sensibilidad de un bono. La duración nos permite hallar la medida de riesgo de tasa y la elasticidad del precio del bono con respecto a la tasa de interés y de madurez debido a que es la vida media ponderada. (BBVA)

2.3 Análisis de Capital de Trabajo

2.3.1 Óptimos de capital de trabajo.

Los datos considerados en el balance de los bancos muestra la situación financiera de la entidad en un periodo de tiempo, el estado financiero muestra la situación del patrimonio exponiendo tres elementos trascendentales: los pasivos que incluyen bonos , acciones recuperables y empréstitos emitidos, los activos que representan a los derechos, bienes y recursos que la empresa gestiona y finalmente el patrimonio neto conformado por el capital social de los accionistas y reservas (ESAN , 2018).

Para los bancos, las colocaciones de créditos representan su principal activo, estas colocaciones generan ingresos financieros, asimismo, el principal pasivo de los bancos se encuentra concentrado en los depósitos de dinero, esta es la fuente de financiamiento de menor costo que el banco posee (ESAN , 2018).

En la tabla 15 se observa que las colocaciones (cartera de crédito neto), para el año 2017, representa el 74.43 % del total de activos destinados a capital de trabajo y los depósitos captados por el banco representan el 73.80 % del total de deuda. Para los años comprendidos entre 2013 y 2016, la cartera de créditos neta oscila entre 69% y 75% del total de activos para capital de trabajo y los depósitos captados por el banco fluctúan entre 63% y 79% del total de deuda. En los apéndices H e I se amplían la información de los detalles de los activos y pasivos mostrados en la tabla 15.

Tabla 15

Participación de colocaciones de créditos neto en los activos para capital de trabajo y participación de depósitos y obligaciones en el nivel de deuda

	2013	2014	2015	2016	2017
	%	%	%	%	%
Disponible	4.53%	1.57%	1.22%	1.61%	2.65%
Caja y canje + depósitos BCRP	10.38%	8.98%	6.32%	2.63%	3.14%
Depósitos en bancos del país y el exterior	0.00%	3.72%	5.30%	3.66%	1.70%
Fondos interbancarios	1.78%	1.76%	0.54%	0.68%	0.36%
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	0.00%	0.00%	1.36%	1.28%	0.00%
Inversiones disponibles para la venta	9.40%	14.31%	12.75%	12.95%	15.82%
Inversiones al vencimiento	0.00%	0.00%	1.26%	1.73%	1.88%
Cartera crédito neto	73.91%	69.66%	71.25%	75.46%	74.43%
Activos para capital de trabajo	100%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Depósito y obligaciones	78.58%	79.56%	63.83%	68.61%	73.80%
Fondos interbancarios	0.72%	0.40%	0.16%	0.53%	0.77%
Adeudos y obligaciones financieras	14.23%	13.66%	28.08%	18.25%	18.06%
Operaciones de Reporte	0.00%	0.00%	0.00%	4.39%	2.76%
Valores, títulos y obligaciones en circulación	6.47%	6.38%	7.93%	8.22%	4.61%
Total deuda	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Nota. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

La actividad principal de un banco es captar fondos (deuda) que unidos al capital propio se canalizan a las entidades o personas deficitarias de capital, por esta actividad financiera el banco gana un margen de intermediación. Definido la actividad económica de un banco, podemos determinar que los bancos requieren de activos para capital de trabajo y estos se financian, en su mayoría, con capital de terceros (deuda), los activos para capital de trabajo no comprometidos con el nivel de deuda es el capital de trabajo neto que la empresa utiliza, en la tabla 16 se detalla el capital de trabajo neto utilizado por Mibanco, desde el año 2013 y que acentúa en los siguientes años, ver tabla 18.

También en la tabla 16 se detalla un mayor requerimiento de activos para capital de trabajo, nivel de deuda y capital de trabajo neto, este requerimiento guarda relación con el incremento en ingresos obtenidos por el banco, en el apéndice E se visualiza la evolución de los ingresos. El uso de los activos para capital de trabajo junto a otros servicios y gastos financieros que el banco posee (pero que no tienen participación relevante en los ingresos) determinan el margen financiero que se detalla en la tabla 17.

Tabla 16

Capital de trabajo neto

	2013	2014	2015	2016	2017
Activos para capital de trabajo bruto	5,696,261	5,481,421	10,314,599	10,715,805	11,625,758
Deuda	5,223,427	5,012,909	9,391,329	9,403,224	10,143,339
Capital de trabajo neto	472,834	468,513	923,270	1,312,581	1,482,419

Nota. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

Tabla 17

Margen financiero bruto

	2014	2015	2016	2017
Ingresos financieros	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Gastos financieros	23.39%	21.46%	21.61%	20.53%
Margen financiero bruto	76.61%	78.54%	78.39%	79.47%

Nota. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

El óptimo de capital de trabajo del banco va a depender en gran medida del crecimiento de los créditos colocados y la capacidad de la institución de endeudarse con fuentes de menor costo, en la tabla 18 se detalla que el nivel de deuda reduce, en los últimos años, su participación en los activos por capital de trabajo.

Tabla 18

Capital de trabajo neto (%)

	2013	2014	2015	2016	2017
Activos para capital de trabajo bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Deuda	91.70%	91.45%	91.05%	87.75%	87.25%
Capital de trabajo Neto	8.30%	8.55%	8.95%	12.25%	12.75%

Nota. Adaptado del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, años 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 (SBS).

2.3.2 Planteamiento de la línea de crédito eficiente. Propuesta de financiamiento de corto plazo.

El respaldo patrimonial que brinda el Banco de Crédito del Perú (BCP) como accionista principal y la absorción del patrimonio de Edyficar permitieron a Mibanco reestructurar sus fuentes de fondeo institucional y ampliarlas por más de S/.1,000 MM, accediendo a una importante línea de adeudados con el BCP (al cierre del año 2017 el saldo utilizado fue de S/. 1,020 MM – saldo total de adeudados S/.1,832 MM) que sumado a otras líneas con entidades del sistema financiero local e internacional contribuyen a reducir su costo de fondeo por adeudados (Apoyo & Asociados, 2018a)

Mibanco cuenta con presencia en el mercado de capitales, el banco al cierre del año 2017 mantiene instrumentos de renta fija en circulación por S/.458 MM (bonos), de los cuales S/ 263 MM corresponden a obligaciones subordinadas (Apoyo & Asociados, 2018a).

En junio de 2018, la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV) autorizó la inscripción bajo modalidad de trámite anticipado el cuarto programa de bonos subordinados hasta por S/ 600 MM. programa que recibió opinión favorable de la SBS el 20 de diciembre de 2017 y que fortalece su línea de créditos en renta fija. (Equilibrium, 2018b).

La institución por la actividad económica que desempeña, intermediador financiero, requiere de un amplio y constante nivel de financiamiento del capital de trabajo y su

concentración se encuentra en las captaciones de depósitos y obligaciones que representan el 73% del fondeo, ver tabla 15, por ello el banco ha implementado nuevas estrategias para las captaciones que se soportan en la mejora de oferta de valor y nuevos canales transaccionales. (Apoyo & Asociados, 2018a)

Es importante señalar que a pesar de que la institución ha ampliado sus fuentes de fondeo (adeudados, mercado de capitales, depósitos y obligaciones) se observan niveles altos de concentración. No obstante sus 20 principales depositantes representan el 31% del total de los depósitos, este nivel de participación viene reduciendo año a año, después de tener un 35% en el 2016 y 46% en el 2015 de participación. (Apoyo & Asociados, 2018a).

2.4 Análisis de Valor

2.4.1 Valorización de la empresa.

La valorización de Mibanco se realizó utilizando el método de flujo de caja libre descontado, método que se adecua a la empresa según nuestro análisis, si bien existen otros métodos de valorización, como el valor nominal, valor en libros, valor de liquidación, valor de reposición, valor de mercado bursátil, valor según negociaciones comparables y valor según múltiplos de flujos, todos estos métodos tienen la desventaja de utilizar datos históricos para determinar el valor de la empresa, en tanto que el flujo de caja libre descontado es un modelo que cuantifica y proyecta los flujos de caja futuros actualizándolos a valor presente mediante una tasa de descuento *WACC*, que en nuestro análisis es de 5.77% .

Tabla 19

WACC Mibanco

Estructura de capital	Deuda	87%
	Patrimonio	13%
Cálculo del patrimonio	Rm	6.38%
	Risk Free	2.41%
	Beta	2.957
	Riesgo país	1.36%
	CAPM	22.63%
Cálculo del WACC	Wd	87%
	Kd	4.60%
	IR	29.50%
	We	13.00%
	Ke	22.63%
	WACC	5.77%

Se debe indicar que el capital de trabajado de la institución genera ingresos por intereses, como se señaló en el punto 2.3.1 la concentración del capital de trabajo se encuentra en la cartera de créditos neta, además el banco también recibe ingresos por otros conceptos diferentes a la intermediación financiera pero con una baja participación (diferencia de cambio, ganancias en productos financieros derivados, ganancias por valorización de inversiones y otros).

Para establecer el nivel de ingresos financieros del banco, se considera el comportamiento histórico de las colocaciones de créditos netas del periodo 2014 al 2017, concluyendo que el crecimiento de la cartera no mantiene relación año tras año, debido a la fusión de Edyficar con Mibanco y la posterior absorción del patrimonio de Edyficar por parte de Mibanco. Al calcular la desviación estándar de la cartera de créditos para los años 2014 al 2017, se obtuvo una desviación de S/.2,145,600, en tanto que la desviación estándar para los años 2015 al 2017 fue de S/. 643,794, estos resultados demostraron que no se puede tomar como input de valor los crecimientos históricos de la cartera por su alta volatilidad respecto a

su media, debido a la fusión y cambios en el accionariado del banco, por ello se elige como input el crecimiento del año 2017 (6.98%) por ser el último resultado y porque proviene de carteras donde el banco no sufrió cambios importantes en su accionariado.

Tabla 20

Estadística descriptiva de la cartera de créditos neta

	<i>Fila1</i>
Media	7,925,544.33
Error típico	371,694.63
Mediana	7,981,910.41
Moda	
Desviación estándar	643,793.984
Varianza de la muestra	4.1447E+11
Curtosis	
Coefficiente de asimetría	-0.3909683
Rango	1,283,881.37
Mínimo	7,255,420.6
Máximo	8,539,301.97
Suma	23,776,633
Cuenta	3

Luego de haber proyectado las colocaciones netas, se continuó con el análisis de la relación histórica de los ingresos respecto a la cartera de créditos, el valor que se ajusta de acuerdo a nuestro estudio es 26.4% , dato obtenido del año 2017, debido a que no se observa una tendencia en los cuatro años de análisis (2014-2017) y el promedio es un resultado inferior al obtenido en los dos últimos años. El resto de ítems del capital de trabajo (representa el 25.57% en el 2017) generan ingresos de 2.99 % respecto a su saldo y otros conceptos generan ingresos por 0.11% del total de la cartera de colocaciones, estos datos también se tomaron del año 2017 bajo el mismo criterio de la relación de ingresos respecto a la cartera de créditos.

Tabla 21

Ingresos Financieros

	2014	2015	2016	2017	Promedio
Colocaciones Directas	3,765,118	7,255,421	7,981,910	8,539,302	
Otros Capital de trabajo bruto	1,716,304	3,059,179	2,733,895	3,086,456	
Capital de trabajo bruto	5,481,421	10,314,599	10,715,805	11,625,758	
Otros para capital de trabajo / Colocaciones Directas	45.58%	42.16%	34.25%	36.14%	39.54%
	2,014	2,015	2,016	2,017	Promedio
Ingresos por Créditos Directos	883,582	1,652,561	2,018,100	2,223,272	
Ingresos Financieros por Otros Activos de Capital de trabajo bruto	28,367	49,427	81,672	92,367	
Otros Ingresos Financieros	10,484	9,081	6,254	9,425	
Ingresos Financieros	922,432	1,711,070	2,106,026	2,325,064	
Ingresos por Créditos Directos / Colocaciones Directas	23.47%	22.78%	25.28%	26.04%	24.39%
Ingresos Financieros por Otros Activos de Capital de trabajo bruto / Otros Capital de trabajo bruto	1.65%	1.62%	2.99%	2.99%	2.31%
Otros Ingresos Financieros / Colocaciones Directas	0.28%	0.13%	0.08%	0.11%	0.15%

Los gastos financieros, son intereses que el banco paga por la utilización de deuda, sumado a otros gastos financieros que no mantiene mayor relevancia en la constitución del gasto. Para determinar los gastos financieros primero encontramos la relación de las obligaciones con el público (depósitos a la vista, depósitos de ahorro depósitos a plazo, depósitos restringidos y otras obligaciones) con las colocaciones de créditos netas, el input seleccionado fue 85.43% que es el promedio de los ratios de cada año que se analiza (ver tabla 22). Con esta información se proyecta mantener saldos de obligaciones con el público que representen siempre el 85.43% de la cartera de créditos, manteniendo la proporcionalidad que la entidad ha tomado en estos últimos años.

Luego de la proyección del saldo de deuda con el público, se obtiene el input para los saldos de adeudos y obligaciones financieras, el valor obtenido es 28.29%, que es resultado del promedio del periodo 2014 – 2017. Para el mismo periodo se calcula el input otros pasivos, teniendo como resultado el ratio 8.86% (ver detalle en tabla 22).

Los gastos financieros se calcula en base a los saldos de obligaciones con el público, adeudos y obligaciones financieras y otros pasivos para capital de trabajo, los ratios son 4.18%, 6.22%, 1.69% y se toma solo del periodo 2017 debido a que no se observa una tendencia en los cuatro años de análisis (ver detalles en tabla 22).

Además el banco también cuenta con gastos financieros por pérdida por valorización de inversiones, pérdidas por inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos, primas al fondo de seguro de depósitos, pérdidas en productos financieros derivados y otros. Toda esta información se obtuvo con los datos del año 2017 y representan el 0.22% de las obligaciones con el público (ver detalles en tabla 22).

Tabla 22

Gastos Financieros

	2,014	2,015	2,016	2,017	Promedio
Obligaciones con el Público	3,841,689	5,756,476	6,233,999	7,022,666	
Adeudos y Obligaciones Financieras	676,369	2,570,795	1,621,081	1,748,584	
Otros pasivos para capital	175,012	319,794	775,634	904,533	
Valores, títulos y obligaciones en circulación	319,838	744,264	772,510	467,556	
Pasivo para capital de trabajo	5,012,909	9,391,329	9,403,224	10,143,339	
Obligaciones con el Público/ Colocaciones Directas	102.03%	79.34%	78.10%	82.24%	85.43%
Adeudos y Obligaciones Financieras/ Obligaciones con el Público	17.61%	44.66%	26.00%	24.90%	28.29%
Otros pasivos para capital / Obligaciones con el Público	4.56%	5.56%	12.44%	12.88%	8.86%
	2,014	2,015	2,016	2,017	Promedio
Gastos Financieros Oblig. Público	137,556	173,612	263,353	293,467	
Gastos Financieros por Adeudos y Obligaciones Financieras	45,378	135,725	116,653	108,746	
Gastos Financieros por Otros Pasivos para capital	7,460	10,092	13,335	15,248	
Gastos Financieros Obligaciones en Circulación no Subordinadas	18,269	26,628	29,308	20,538	
Gastos Financieros Obligaciones en Circulación Subordinadas	-	12,496	20,444	23,932	
Gastos por otros pasivos	7,061	8,566	12,054	15,312	
Gastos Financieros	215,724	367,118	455,148	477,244	
Gastos Financieros Oblig. Público / Obligaciones con el Público	3.58%	3.02%	4.22%	4.18%	3.75%
Gastos Financieros Adeudos y Oblig. Financieras / Adeudos y Oblig. Financieras	6.71%	5.28%	7.20%	6.22%	6.35%
Gastos Financieros por Otros Pasivos para capital / Otros pasivos para capital	4.26%	3.16%	1.72%	1.69%	2.71%
Gastos por otros pasivos / Obligaciones con el Público	0.18%	0.15%	0.19%	0.22%	0.19%

El nivel de provisiones en el banco mantiene una tendencia creciente y ante un escenario que tiende a asumir este riesgo, se toma la relación porcentual promedio de las provisiones respecto a los ingresos como input para la proyección (23%). El mismo criterio se utiliza para establecer el input de gasto de ventas, se toma la relación porcentual promedio de los gastos respecto a los ingresos (42.64%). Respecto al Capex la institución está invirtiendo

cada vez menos en estos activos por lo que se decidió mantener 0% de Capex (respecto a los ingresos) para la proyección.

Para hallar el costo del capital del accionista (Ke) se empleó el Modelo de valoración de activos de capital desarrollado por William Sharpe en 1964, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Si bien existen modelos como el *Arbitrage Pricing Theory (APT)* de Stephen Ross que es considerablemente matemático, en la práctica, no se cuenta con una teoría alternativa que ligue, de manera tan simple y elegante, la rentabilidad y el riesgo (Lira, 2013).

Modelo: Capital Asset Pricing Model (CAPM):

$$CAPM (Ke) = R_f + \beta (R_m - R_f) + Cr$$

Dónde:

R_f = Risk Free

β = Beta

$(R_m - R_f)$ = Prima de riesgo.

Cr = Country Risk o Riesgo País.

R_f : Risk Free o tasa libre de riesgo, se considera un bono americano de 10 años, la academia concuerda en considerar este activo como libre de riesgo debido a que los Estados Unidos es un país que no ha incurrido en incumplimiento de pago durante su historia.

El coeficiente beta (β) es un factor que mide el riesgos de la empresa respecto al mercado, este dato lo podemos encontrar en la página web del profesor Aswath Damodaran que nos proporciona anualmente y de manera rigurosa los cálculos de los betas por sector, para aplicar el beta debemos hacer uso de la ecuación desarrollada por el profesor Robert Hamada en donde se debe desapalancar el beta para volver a apalancarlo con la relación deuda patrimonio (D / E) de la empresa. (Lira Briceño, 2012).

Finalmente, debemos multiplicar el beta con la prima de riesgo, siendo esta última la diferencia de la rentabilidad del mercado con la tasa libre de riesgo, es usual que se considere

al Standard and Poor 500 (SP500) como *benchmark* de mercado. Al modelo original del profesor Sharpe, debemos agregar el riesgo país, debido que la empresa está ejerciendo sus actividades en el Perú. Este indicador es calculado por la entidad financiera JP Morgan por medio del *Emerging Markets Bonds Index* (EMBI) o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes, que es el diferencial de las tasas de rendimientos de los bonos en dólares del Perú con los bonos del tesoro americano.

La tasa libre de riesgo utilizada para la ecuación del *CAPM* se obtuvo de la página web de Damodaran y se utilizó el *T. Bond Rate*, de la misma fuente se obtuvo el valor del beta, que pertenece a mercado emergentes y la prima de riesgo de mercado. El riesgo país empleado es dato que el BCRP recoge del banco JP Morgan.

Como se indicó líneas arriba, para la valorización de la empresa se empleó la metodología de flujo de caja libre descontado a valor presente con una tasa de descuento (WACC). Los inputs de valor seleccionados permitieron la proyección de cinco periodos tomando como año base el 2017, siendo el último año el flujo de perpetuidad. Además a la línea del *Nopat* se descuentan las inversiones en intangibles, capex y capital de trabajo, para así obtener los flujos de caja libre proyectados.

El fin de toda empresa es perdurar en el tiempo, al valorar una empresa y proyectar flujos futuros en forma de años, significa que el último flujo es la extinción de la empresa o que su crecimiento en el tiempo es cero. Es por ello que en el último flujo proyectado debe ir un flujo de perpetuidad, donde represente la perduración de la empresa a lo largo del tiempo, el problema radica en la metodología para hallar este flujo y que sea representativo. Existen distintas metodologías como una cantidad de veces del Ebitda, el problema es que ignora el potencial de crecimiento futuro de la empresa, también el Ebitda depende de las ventas, y las ventas no son necesariamente ingresos de dinero, otro modelo es hallar el factor de descuento

de la perpetuidad como: $1 / (wacc - g)$ multiplicado por el factor de descuento anterior, donde “g” es el crecimiento a perpetuidad.

Finalmente, también es usada la ecuación:

$$FCF * (1+g) / (wacc-g)$$

Donde al Free cash flow se multiplica a una tasa de crecimiento $(1+g)$ dividido al costo de financiamiento menos su crecimiento $(wacc-g)$

Todos los modelos son subjetivos y tienen pro y contra, pero lo que se exige es que cada input del modelo tenga una explicación.

El valor presente de los flujos representan el 4.90% del valor de operaciones y la diferencia la tiene el valor presente de la perpetuidad (95.10 %). Finalmente al restar la deuda al valor presente de las operaciones, se consigue el valor de la empresa que es S/. 6'705,968.

Este alto grado de concentración obedece a la tasa de crecimiento que se utiliza para la proyección de la perpetuidad, la determinación de esta tasa está influenciada por la tasa de crecimiento de la cartera de créditos del 2017, a esta tasa de crecimiento se sustrae la tasa de inflación proyectada. El resultado es $g = 4.48\%$.

Al no poder determinar una desviación estándar adecuada de la cartera de créditos, se detalló líneas arriba este procedimiento, se descarta como input el valor de los crecimientos históricos y se toma como input la variación de la cartera del periodo 2016-2017. Esta decisión por tomar la tasa de crecimiento 2016- 2017 se fundamenta en que es la tasa de crecimiento más baja que el banco ha tenido en los últimos años después de la fusión y si los aspectos macroeconómicos del país se concretan tal como lo indica el BCRP, el sustento teórico de la tasa de crecimiento se fortalece.

Tabla 23

Valorización Mibanco

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nopat	409,728	306,222	335,483	361,663	386,971	414,046
(-)CAPEX + Inversiones en intangibles	8,769	16,244	17,379	18,592	19,891	21,280
(*) (-)Inv k de w	169,838	-106,643	221,073	129,528	138,573	148,250
FCF	231,121	396,621	97,031	213,542	228,507	244,517
Valor presente FCF		374,983	86,795	180,796	183,072	21,133,602
Valor presente del valor de perpetuidad						16,023,659
Valor presente de Flujos	825,647					
Valor Presente Perpetuidad	16,023,659					
Valor de las operaciones	16,849,307					
Deuda	-10,143,339					
Valor de la Empresa Hoy	6,705,968					

2.4.2 Análisis de riesgo.

Al realizar el análisis de sensibilidad hemos detectado dos variables que afectan significativamente al valor de la empresa, las provisiones y las colocaciones netas. Se observa que las provisiones son una variable de gran impacto en la creación o destrucción de valor.

Al simular una variación de ± 2 puntos porcentuales en las provisiones (ver tabla 24), el valor de la empresa aumenta o reduce en S/.3'145,937. Históricamente Mibanco ha registrado niveles de provisiones de 15.28% (ver tabla 25) respecto a los ingresos, este dato es inferior al input de provisiones que se utiliza para la proyección (24.54%).

Tabla 24

Análisis de sensibilidad (Provisiones)

Provisiones para créditos directos / Ingresos	Valor de la Empresa Hoy
20.54%	9,851,905
21.54%	8,278,936
22.54%	6,705,968
23.54%	5,132,999
24.54%	3,560,031

Tabla 25

Provisiones históricas

	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	Promedio %
Ingresos Financieros	922,432	100.00	1,711,070	100.00	2,106,026	100.00	2,325,064	100.00	100.00
Gastos Financieros	215,724	23.39	367,118	21.46	455,148	21.61	477,244	20.53	21.74
Margen Financiero Bruto	706,709	76.61	1,343,951	78.54	1,650,878	78.39	1,847,820	79.47	78.26
Provisiones para créditos directos	310,987	33.71	363,701	21.26	321,903	15.28	463,035	19.91	22.54
Margen Financiero Neto	395,722	42.90	980,250	57.29	1,328,975	63.10	1,384,786	59.56	55.71

Por otro lado las colocaciones netas históricas de Mibanco mantienen una tendencia creciente pero a menores tasas, para la proyección de colocaciones netas se estima que el crecimiento de las colocaciones serán las mismas que el 2017, en base a ello la simulación de +2 puntos porcentuales es factible, el resultado de este ejercicio disminuye el valor de la empresa en S/. 1,256,738 miles y se debe al efecto de las provisiones (22.54% de los ingresos) que contrarresta el esfuerzo de crecimiento de las colocaciones.

Simulando una pequeña reducción de las colocaciones netas de tan solo de 0.2% el valor de la empresa se aprecia en S/. 106,831, este efecto también obedece al alto grado de

provisiones que el banco proyecta. En la tabla 26 se aprecia el análisis de sensibilidad de las colocaciones.

Tabla 26

Análisis de sensibilidad (Colocaciones)

Crecimiento de Colocaciones Netas	Valor de la Empresa Hoy
6.78%	6,812,799
6.88%	6,759,797
6.98%	6,705,968
7.98%	6,121,282
8.98%	5,449,230

Tabla 27

Variación de las colocaciones netas

	2014	2015	2016	2017
Total Créditos Netos de Provisiones y de Ingresos no devengados	3,765,118	7,255,421	7,981,910	8,539,302
Variación Colocaciones Netas		92.70%	10.01%	6.98%

Al realizar un análisis de riesgo con 500 muestras aleatorias de posibles resultados del valor de la empresa, obtenemos una media de S/.8'277,366 y una desviación estándar de S/.9'525,609, al restar una desviación estándar a la media, obtenemos un valor de la empresa negativa de S/.1'248,243 a un 68% de confianza, esta información no se ajusta a la realidad, debido a que este resultado implicaría que el banco disminuya drásticamente el tamaño de sus colocaciones, históricamente no se ha registrado este tipo de reducciones extremas en su cartera, debido a que se desnaturaliza el giro del negocio.

Para mejorar el análisis se tomó, de las 500 muestras, los valores iguales o superiores al valor de la empresa, obteniendo una media de S/.15,302,582. y una desviación de S/.5'867,537 ambas superan ampliamente el valor obtenido de la empresa por lo que tampoco nos ayuda al análisis de valor.

Tabla 28

Estadística descriptiva del análisis de sensibilidad de valor de la empresa

Columnal		Valor	Z	Probabilidad
		200,000	-0.84796	19.82%
Media	8,277,366	500,000	-0.81647	20.71%
Error típico	425,998	1,000,000	-0.76398	22.24%
Mediana	7,632,063	2,000,000	-0.65900	25.49%
Moda	#N/A	3,000,000	-0.55402	28.98%
Desviación estándar	9,525,610	4,000,000	-0.44904	32.67%
Varianza de la muestra	90,737,241,733,772	5,000,000	-0.34406	36.54%
Curtosis	0	6,705,968	-0.16497	43.45%
Coefficiente de asimetría	0	7,000,000	-0.13410	44.67%
Rango	57,489,512	8,000,000	-0.02912	48.84%
Mínimo	-20,551,918	9,000,000	0.07586	53.02%
Máximo	36,937,594	10,000,000	0.18084	57.18%
Suma	4,138,683,071	20,000,000	1.23064	89.08%
Cuenta	500			

Capítulo III: Plan Financiero

3.1 Objetivos y Metas del Plan.

Luego de haber analizado a la empresa Mibanco Banco de la Microempresa, se formula los objetivos y metas del plan financiero que la institución debería seguir para optimizar su valor en el mercado.

3.1.1 Objetivos del Plan Financiero.

Objetivos de posicionamiento.

Mibanco, siendo una institución que nació con el fin de impulsar y aportar el desarrollo de la micro y pequeña empresa en el Perú, tiene como objetivo mantener el liderazgo en bancarización e inclusión financiera en el país. Además la institución debe mantener objetivos de posicionamiento dentro de la banca múltiple y de las IMFs.

El posicionamiento en el mercado puede afectar al monto de crédito promedio, tal como ha sucedido en los últimos años, el objetivo del banco es mantener en el corto plazo el ticket promedio para luego diversificar el riesgo ampliando la base de clientes.

Objetivos de captaciones de depósitos.

Un objetivo de Mibanco, que es acorde con la definición de un banco, es reforzar la actividad para captar depósitos como fuente de financiamiento de menor costo y que Mibanco debe impulsar en todos sus canales de ventas.

Objetivos de mejorar calidad de cartera.

El Margen Financiero Neto del banco está relacionado a la calidad de cartera, las provisiones por créditos que incurren en mora afectan directamente al margen, para reducir la pérdida el banco tiene el objetivo de mejorar la admisión de créditos y sus políticas de cobranzas.

Objetivos de valor de la empresa.

Mibanco como cualquier empresa busca mejorar el valor de la empresa, para ello debe mantener objetivos que mejoren y o mantenga los niveles de Ratio Capital Global, Margen Financiero Bruto, Margen Financiero Neto, Capital de Trabajo y Estructura de Capital que el banco presenta.

3.1.2 Metas del Plan Financiero.

Metas de posicionamiento.

Para marcar un posicionamiento Mibanco tiene como meta mantener el quinto puesto en el ranking de colocaciones de la banca múltiple. Al mismo tiempo la meta a corto plazo es recuperar la posición obtenida en el 2016 en el ranking de colocaciones de las IMFs en el Perú, contaba con el segundo puesto con una participación del 28%.

Otra meta que logra posicionamiento a mediano plazo es el de alcanzar el 32% del grado de bancarización del sistema financiero alejándose de su competencia más cercana, la Financiera Compartamos, que en los últimos años ha escalado puestos.

Dentro de los planes del banco está crecer junto a sus clientes acompañándolos en su espiral de progreso, esto significa que a medida que el cliente crece como emprendedor sus necesidades financieras también, las nuevas inversiones de los clientes son destinadas a implementar o mejorar activos así como también invertir en infraestructura, en contra parte el ticket promedio del banco se eleva y esto hace que el banco siga alejándose del ticket promedio de las Cajas Municipales por lo que la meta del banco es no alejarse al ticket promedio de las Cajas.

Metas de Captación de Depósitos

La cuentas pasivas son un punto estratégico para el crecimiento del banco, por ello se debe mantener como meta el crecimiento sostenido de los Depósitos y Obligaciones del

público que Mibanco registra en los últimos años, el banco debe alcanzar captaciones del público que en el corto plazo signifiquen el 69 % de participación del fondeo total, logrando volver a los resultados obtenidos en el 2014 (en 2017 se sitúa en 61.64%).

Metas de Calidad de Cartera.

Respecto al problema que el banco tiene sobre el nivel de provisiones, la meta a establecer es la reducción de este indicador en el estado de resultados, logrando que los niveles de participación, en el corto plazo, alcancen el 20.54%, tal como se calcula en el análisis de riesgo generando valor a la empresa.

Metas de Valor de Empresa.

El banco mantiene como meta incrementar el valor de la empresa, optimizar los niveles de Ratio Capital Global, maximizar el Margen Financiero Bruto y Margen Financiero Neto, optimizar Capital de Trabajo y la Estructura de Capital.

3.2 Propuestas

3.2.1 Propuestas de implementación.

El plan de implementación propuesto en este trabajo se sostiene en el análisis de la información recogida y procesada de los capítulos I y II, que a la vez se alinean con los objetivos y metas del plan financiero.

Propuesta de Posicionamiento.

La participación de Mibanco en los sectores socio económicos C, D y E es la piedra angular del crecimiento del banco, la propuesta para que el banco aumente su participación en la banca Múltiple, en IMFs e inclusión financiera es seguir penetrando a estos sectores mediante sus fuerza de ventas y empleando el proyecto *Cliente Soy*.

A pesar de que *Cliente Soy* es un proyecto potente de segmentación estratégica, se propone realizar ajustes al proyecto; *Cliente Soy* segmenta a los clientes por su condición

socio económica, cultura de pago, respaldo patrimonial y otros factores más; pero la atención de Mibanco no solo se da en las zonas periféricas de las ciudades donde los segmentos C, D y E se concentra, el banco también atiende a zonas céntricas de las ciudades del Perú donde se encuentra a clientes de los sectores socio económicos B, los cuales mantienen perfiles diferentes, con una mayor cultura financiera y están a corta distancia de los competidores de Mibanco.

La propuesta de ajuste de *Cliente Soy* alcanza a revisar los productos que el banco ofrece y el perfil de los analistas de créditos que atienden a los clientes familiarizados con el sector financiero y cumplen mayor formalidad en sus negocios; por ejemplo, Mibanco atiende a clientes en el damero textil de Gamarra y en la zona altamente comercial del Centro de Lima y sus necesidades financieras, en su mayoría, son diferentes a las necesidades de los clientes de las periferias de la ciudad de Lima. Esta propuesta no indica que el banco centre su atención en clientes que están fuera de su core, pero si propone que Mibanco mantenga su participación activa en sectores donde ya está atendiendo.

Mibanco ha logrado posicionarse dentro de la banca múltiple en el quinto lugar del ranking de créditos directos, siendo superado por entidades bancarias no especializadas en microfinanzas, La propuesta de posicionamiento en el mercado es que el banco debe estar solo por debajo de los bancos tradicionales que tienen la capacidad de atender a todos los tipos de bancas no especializadas en microfinanzas (corporativa, grande, medianas empresas y consumo).

Propuesta de Captación de Depósitos.

Otra propuesta de implementación es el impulso al canal de captación de dinero del público, para ello Mibanco debe contar con personal especializado que cuente con las herramientas tecnológicas que permitan dirigirse a un público con respaldo financiero capaz de ahorrar por plazos largos.

Propuesta de Calidad de cartera.

Respecto a la calidad de cartera del banco, se propone implementar un área de seguimiento especializada en los factores de mora, que permita obtener información relevante y actualizada para ser empleada en la correcta admisión de créditos. De esta manera la presente propuesta busca que el banco vuelva a alcanzar resultados favorables, como los obtenidos en el año 2016, en donde las provisiones alcanzaron el 15.28% respecto a los ingresos.

Propuesta de Valor de Empresa.

La propuesta para mejorar el valor de la empresa se centra en 6 puntos básicamente.

✓ Estructura de Capital de Trabajo

Si bien el análisis realizado en el capítulo II no se consigue obtener una estructura óptima de capital por que el valor del banco recae en el mayor nivel de deuda y un menor nivel de patrimonio, se propone una estructura de capital que mantenga la relación deuda capital $D/(D+E)$ de 87.96% .

✓ El Ratio de Capital Global debe mantenerse en 15.27% siempre superando lo requerido por la SBS (10%), esto permite mantener un alto grado de inversión de la empresa frente a las clasificadores de riesgo.

✓ Capital de Trabajo Neto

El óptimo de capital de trabajo debe presentarse de acuerdo al volumen al crecimiento de los créditos colocados y la capacidad de la institución de endeudarse con fuentes de menor costo, de esta manera se propone mantener un capital de trabajo que representa el 12.25% de los activos, tal como ocurrió en el año 2016.

✓ Margen Financiero Bruto

La propuesta de mejora del Margen Financiero Bruto va a depender de los Ingresos Financieros y Egresos Financieros. Se propone Incrementar el Stock de Colocaciones de Créditos de 6.98% y que los Gastos Financiero no representen más de 20.44% de los ingresos, estos datos son recogidos de la valorización realizada en el capítulo II.

✓ Margen Financiero Neto (Provisiones).

De acuerdo al análisis de sensibilidad que se realizó en la valorización de la empresa en el capítulo II el valor de la empresa es altamente sensible a las provisiones y el Margen Financiero Neto es el indicador más afectado, por este motivo se propone crear valor a la empresa reduciendo las provisiones a 21.26% en el corto plazo (resultado obtenido en el 2015) y 15.28% en el mediano plazo (resultado obtenido en el 2016).

✓ Gastos operativos

Año tras año Mibanco, y en especial en el 2017, los gastos operativos muestran tendencia decreciente. La propuesta es mantener el nivel de gastos operativos en 38.72% respecto a los ingresos financieros.

Es importante señalar que esta propuesta para mejorar el valor de empresa difiere a la valorización de la empresa que se desarrolló en el capítulo II debido a que el ejercicio se ejecuta en un escenario conservador. La ejecución de estas propuestas del plan financiero busca incrementar el valor del Ebitda y por consiguiente el valor de la empresa.

Capítulo IV: Conclusiones y Recomendaciones

4.1 Conclusiones

Mibanco es una institución líder en microfinanzas que busca mantener el liderazgo en inclusión financiera acompañando a sus clientes en su espiral de progreso, como se menciona en el Capítulo II, cuenta con productos del pasivo (6) y del activo (11) que le permiten satisfacer la necesidades de su público objetivo, a pesar de ser una banca especializada el riesgo de este mercado causa un impacto negativo en el margen financiero neto, que a pesar de estar favorecido por el crecimiento de las colocaciones, se reduce principalmente por el alto nivel de provisiones.

El plan financiero desarrollado en esta tesis permite proponer metas que históricamente han favorecido en los resultados del banco, en las metas para el posicionamiento se debe mantener el quinto puesto en el ranking de colocaciones de la banca múltiple, asimismo, en el corto plazo es recuperar el segundo puesto en el ranking de colocaciones de las IMFs obtenida en el 2016. También, como meta a mediano plazo está alcanzar el 32% del grado de bancarización en el sistema financiero.

El banco se ha beneficiado cuando las captaciones de dinero del público alcanzaron el 69% de la participación del fondeo total, por lo que se recomienda tener como horizonte niveles de captaciones similares a los alcanzados en años anteriores.

En las metas de calidad de cartera podemos mencionar la reducción de las provisiones en el estado de resultados, logrando que en el corto plazo el indicador alcance el 20.54%, también en el estudio realizado se propone la implementación de un área de supervisión de mora.

En la valorización realizada en el capítulo II, el incremento de las colaciones no representa un importante incremento en el valor de la empresa, debido a que el efecto se

contrarresta por el input de las provisiones, es por ello que en el plan financiero se propone medidas sobre este punto.

Otra conclusión importante es la política empleada por la empresa para mantener, en los últimos años, niveles de Ratio de Capital Global superiores a los exigidos por la SBS, para el 2017 el indicador fue de 15.27%.

De acuerdo a la valorización realizada en la tesis, hemos obtenido supuestos de crecimiento de la cartera de crédito de acuerdo a su crecimiento histórico, esto ha beneficiado directamente a los ingresos, a esto se le suma la mayor captación de dinero del público mejorando así el margen financiero bruto, en el 2017 fue de 79.47%

A pesar que el Margen Financiero bruto se ha incrementado en promedio, ello no ha significado que suceda lo mismo con el Margen Financiero Neto debido al factor provisiones, en el 2017 el margen cayó de 63.1% a 59.1% respecto a los ingresos financieros

Mibanco tiene una marca posicionada en el sistema financiero, el cual se debe a un adecuado *branding* desde sus inicios. Desde la fusión del 2014 hasta la actualidad, la forma de transmitir sus mensajes fue cambiando, brindando mensajes comerciales de mayor impacto, en muchos casos contando historias del peruano emprendedor y progresista, como se menciona en el Capítulo II, estos comerciales han logrado atraer miradas y trascender en la audiencia, consolidando su posicionamiento de la marca a nivel nacional. (Quiñones, 2018)

La tecnología es muy cambiante, siendo las barreras de entrada cada día más bajas, es por ello que las *startups* en especial empresas de tecnología financiera o *Financial Technology (Fintech)* por su nombre en inglés, han ingresado al mercado para quedarse, compitiendo o complementando a las entidades financieras, usando más software que hardware que les permite escalar y competir con relativa rapidez. Por ello, estar en la vanguardia tecnológica es una obligación para la perduración de toda empresa.

Como se mencionan en el capítulo II, Mibanco tiene un ambicioso proyecto de transformación digital, que permite reorganizar sus procesos de trabajo y estrategias usando la tecnología como eje transversal para este objetivo, ayudado de soluciones creativas como: *Design Thinking*, *Lean Startup* y *agile* que permitan facilitar el cambio tecnológico de la mejor manera. Para ello empodera al personal confiando en sus habilidades multidisciplinares, aplicando metodologías ágiles que permiten integrar equipos de diferentes áreas, esta metodología es acompañada por un *Scrum Master* que permite junto con los equipos conformados pivotar proyectos logrando eficiencia. Como comenta Omar Crespo, Head of Digital Transformation and Innovation de MiBanco: “Para la generación de ideas para la innovación y transformación digital en una entidad bancaria dirigida al segmento de microfinanciero, se necesita una comprensión profunda de cómo paga, cómo vive, qué hace, qué necesita el microempresario, y qué producto se le puede dar o replantear” (Valle, 2018).

Las Fintech se han convertido en brindar servicios complementarios o sustitutos del sector financiero, teniendo como ventaja el poder crecer de manera exponencial por el mayor uso de software más que del hardware. Sin embargo, tienen distintos retos, uno de los más importantes son legales (Vodanovic).

Un primer problema es la regulación, si bien el país cuenta con normas generales para regular su funcionamiento, no cuenta con una reglamentación sectorial para las Fintech, este problema no es exclusivo del país, por lo general los negocios financieros ligados a la tecnología avanzan a un mayor ritmo que la regulación, otro problema es la captación de dinero del público, actividad que no pueden realizar sin licencias, debido a que son reservada a las empresas del sector financiero (Vodanovic).

También, por la naturaleza de las Fintech de brindar servicios al consumidor en general, se le aplica la normativa de protección al consumidor, que en el Perú es el código de protección y defensa del consumidor (Ley N° 29571), que obliga a prestar un servicio idóneo,

ello tiene detrás un referente internacional que los ingleses llaman Value for Money (VFM), es decir, el cliente va a pagar por un servicio idóneo a lo que está pagando. Otro reto a cumplir por la naturaleza de su sector es la normativa de prevención de lavado, que obliga a las Fintech a verificar quiénes son sus clientes y de donde provienen los fondos, debido que a que puede provenir de lavado de dinero a través de ellas, lo cual dañaría a imagen reputacional de la empresa, desconfianza al sector Fintech y ocasionaría un problema para el mercado financiero. Finalmente, una empresa Fintech que brinda prestamos con sus propios recursos pero que está fuera del sector financiero porque no tiene licencia y no necesita tenerlo, necesita un tope de tasa de interés, debido a que según las normas peruanas ponen límites y no permite que pongan una tasa arbitrariamente como los bancos, incumplir llevaría a ser sujeto a sanciones (Vodanovic).

Otro reto es la transparencia y confianza, según la encuesta realizada en el 2016 por la SBS y la cooperación Suiza, un 41% tiene la precepción de cobros indebidos y un 31% no hace reclamo porque no sirve para nada y otro 31% no sabe cómo hacerlo (Vodanovic).

El mercado se dirige a la búsqueda de sinergias de Fintech con los bancos, más que a la lucha entre ellos, debido que al hacer sinergias resulta un win win para ambos, a las Fintech les conviene toda la infraestructura, know how, experiencia regulatoria, espaldas financieras y marca posicionada de los bancos, y para los bancos el poder mejorar sus productos financieros en formato digital, time to market, almacenamiento de la información y el expertise de la experiencia usuario tan desarrollado por las Fintech. Estas alianzas ha sido beneficioso en otras partes del mundo, por ejemplo es el banco BBVA e Indra, empresa de soluciones tecnológicas con blockchain, donde a partir de esta tecnología se ha podido estructurar préstamos corporativos en un breve plazo, lo que hubiera durado mucha más tiempo con procedimientos normales, en el Perú, Krealo, unidad de negocios del holding Credicorp que invierte en emprendimientos digitales, adquirió una participación accionaria de Culqi,

empresa desarrolladora de la plataforma de pagos en línea de manera rápida y segura (Vodanovic).

4.2 Recomendaciones

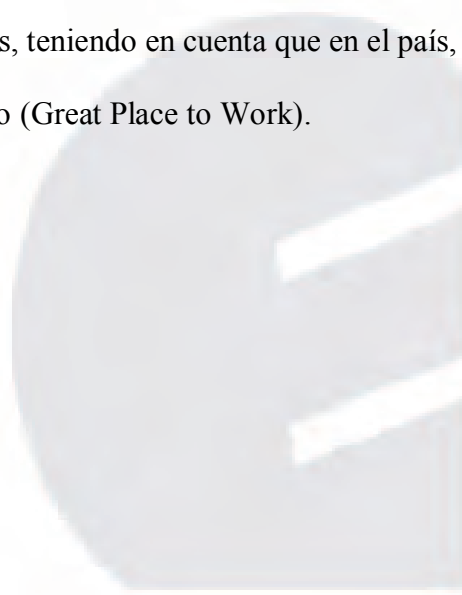
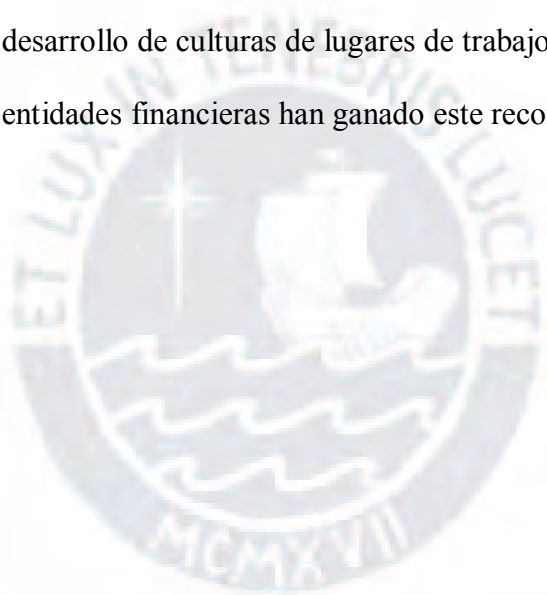
En el último Foro Económico Mundial, la canciller alemana Ángela Merkel comentó: “Los datos son la materia prima del siglo XXI”. Mibanco tiene en sus datos uno de sus mayores y mejores activos, y para conocer el comportamiento del cliente es importante el uso de *big data* y *business intelligence* que permita recopilar y hacer análisis de la información histórica permitiendo recoger *insight* para la toma de decisiones, mostrando tendencias del cliente que permita comprenderlo para brindarle productos acorde a sus necesidades.

Se recomienda la implementación de una aplicación en los sistemas operativos IOS, Android y aplicaciones web que se convierta en una extensión del banco por intermedio de los smartphones, permitiendo hacer distintas funcionalidades, como por ejemplo: transacciones interbancarias, línea de crédito, pagos a proveedores, pre aprobación de créditos, consultas con chat bot, etc. Permitiendo recopilar datos y reducir sus tiempos de respuesta con el cliente, usar menos recurso humano, minimizando errores operativos propios de ello.

Respecto a la calidad de cartera, donde el problema son las provisiones y como se detalla en el capítulo II, se recomienda al área de riesgos tomar en cuenta los nuevos modelos de scoring, si bien el área de riesgo cuenta con modelos para otorgar créditos, existen métodos de uso mundial más asertivo usando algoritmos de machine learning e inteligencia artificial, que aportan técnicas de modelos de riesgo de crédito más predictivos, analizando datos financieros y no financieros que al ser ejecutando continuamente con diferentes combinaciones, variabilidad y aprendiendo de estos datos, permite predecir las interacciones de las variables, entregando información que no son humanamente posible, es por ello que lo hace único (Intel). Sin embargo, para llegar a este nivel de asertividad la información

recabada debe estar alineada con una correcta admisión de créditos, este último punto es tratado en el plan financiero.

Otro factor importante y determinante es el nivel de satisfacción del cliente interno. Es decir, el personal que colabora para la institución. Un criterio y estándar internacional para medir la satisfacción laboral del colaborador es pertenecer al ranking Great Place to Work[®] Institute, empresa global de investigación, asesoría y capacitación que ayuda a las organizaciones a identificar, crear y mantener excelentes lugares de trabajo a través del desarrollo de culturas de lugares de trabajo confiables, teniendo en cuenta que en el país, entidades financieras han ganado este reconocimiento (Great Place to Work).



Referencias

- (04 de Junio de 2018). Obtenido de El Comercio La estrategia de Mibanco, ganador del Gran Effie 2018: <https://elcomercio.pe/economia/dia-1/estrategia-mibanco-ganador-gran-effie-2018-noticia-525090?href=mwapp>
- Apoyo & Asociados. (2018a). *Clasificadora de Riesgo Apoyo & Asociados, Informe Anual Mibanco 2017*. Obtenido de Superintendencia del Mercado de Valores: www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Mibanco%20Dic-17%20Comp.pdf
- Apoyo & Asociados, 2018a & Mibanco, 2017. (s.f.). *Clasificadora de Riesgos Apoyo & Asociados, Informe anual Mibanco2017; Mibanco Banco de la Microempresa, Memoria anual Mibanco 2017*. Obtenido de www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Mibanco%20Dic-17%20Comp.pdf; <https://www.mibanco.com.pe/repositorioaps/data/1/1/1/jer/memoria/files/memoria2017/index.html>
- Apoyo & Asociados, 2018a. (s.f.). *Informe Anual 2018*. Obtenido de www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Mibanco%20Dic-17%20Comp.pdf
- Asbanc. (2017, 2018). *Memeoria Anaual 2016; Informe Semanal 272*. Obtenido de La Asociación de Bancos del Perú: <http://www.asbanc.com.pe/Publicaciones/MA-asbanc-2016.pdf>; <http://www.asbanc.com.pe/Publicaciones/Asbanc-Semanal-272.pdf>
- Asbanc. (2018). *Memoria Anual 2017*. Obtenido de Asociación de Bancos del Perú: http://www.asbanc.com.pe/Publicaciones/Asbanc_Memoria_anual_2017_BAJA.pdf
- Asbanc. (s.f.). *ASBANC: Impulsar la inclusión financiera también impacta en reducir la corrupción y la inseguridad ciudadana*. Obtenido de Asbanc: <https://www.asbanc.com.pe/Paginas/Noticias/DetalleNoticia.aspx?ItemID=692>
- ASBANC. (s.f.). *Asociación de Bancos del Perú*. Obtenido de Asociación de Bancos del Perú: <http://www.asbanc.com.pe/Paginas/Conocenos/Conocenos.aspx>

- Asociación de Bancos del Perú. (2017). *Asociación de Bancos del Perú*. Obtenido de http://www.asbanc.com.pe/Publicaciones/Asbanc_Memoria_anual_2017_BAJA.pdf
- Banco Central de Reserva del Perú. (12 de Abril de 2018). *Banco Central de Reserva del Perú*. Obtenido de <https://gestion.pe/economia/bcr-mantiene-tasa-referencia-2-75-231398>
- Banco Central de Reserva del Perú. (Marzo de 2018). *Banco Central de Reserva del Perú*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2018/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2018.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (Marzo de 2018). *Reporte de Inflación Marzo 2018: Banco Central de Reserva del Perú*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2018/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2018.pdf>
- BBVA. (s.f.). *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.* Obtenido de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A: <https://www.bbva.es/estaticos/mult/renta-fija-gestion-riesgos.pdf>
- BCRP. (2018). *Reporte de inflación Marzo 2018*. Obtenido de Banco Central de Reserva del Perú: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2018/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2018.pdf>
- BCRP. (s.f.). *Folleto-institucional*. Obtenido de Banco Central de Reserva del Perú: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/sobre-el-bcrp/folleto/folleto-institucional.pdf>
- BCRP. (s.f.). *Guía Metodológica*. Obtenido de Banco Central de Reserva del Perú: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Guia-Metodologica/Guia-Metodologica.pdf>
- BCRP. (s.f.). *Publicaciones y seminarios / Glosario de términos económicos / P*. Obtenido de Banco Central de Reserva del Perú: <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/p.html>

BCRP. (s.f.). *Publicaciones y seminarios / Glosario de términos económicos / R*. Obtenido de Banco Central de Reserva del Perú:

<http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/r.html>

BVL. (s.f.). *Mibanco, Información corporativa - Descripción de la empresa*. Obtenido de Bolsa de Valores de Lima:

http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa13300_TUICQU5DMQ.html

CNBC. (8 de Mayo de 2018). *CNBC*. Obtenido de <https://www.cnbc.com/2018/05/08/feds-powell-rate-hikes-should-not-upend-the-global-economy.html>

Court Monteverde, E. (2012). *Finanzas Corporativas*. Buenos Aires: Cengage Learning Argentina.

Diario Gestión. (19 de abril de 2018). *Diario Gestión - Credicorp aumenta su participación en Mibanco*. Obtenido de <https://gestion.pe/economia/empresas/credicorp-aumenta-participacion-mibanco-98-65-231892>

El Comercio. (06 de junio de 2018). *Banco Mundial redujo su estimación de crecimiento del Perú*. Obtenido de El Comercio: <https://elcomercio.pe/economia/banco-mundial-redujo-estimacion-crecimiento-peru-noticia-525541>

El Comercio. (4 de Enero de 2018). *Por qué se dispara precio del cobre y qué significa para Perú*. Obtenido de El Comercio: <https://elcomercio.pe/economia/peru/dispara-precio-cobre-significa-peru-noticia-486029>

El Comercio. (s.f.). <https://elcomercio.pe/economia/dia-1/estrategia-mibanco-ganador-gran-efie-2018-noticia-525090?href=mwapp>.

Equilibrium. (2016a, 2017a, 2018a). *Equilibrium Clasifadora de Riesgo S.A., Informe Anual Mibanco 2015; Equilibrium Clasifadora de Riesgo S.A., Informe Anual Mibanco 2016; Equilibrium Clasifadora de Riesgo S.A., Informe Anual Mibanco 2017*.

Obtenido de Superintendencia del Mercado de Valores :

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoDic2015.pdf>;

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoDic16.pdf>;

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoDic2017.pdf>

Equilibrium. (2017a, 2018a). Obtenido de

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoDic16.pdf>;

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoDic2017.pdf>

Equilibrium. (2017a, 2018a). *Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. Informe anual Mibanco 2016; Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. Informe anual Mibanco 2017*. Obtenido de Superintendencia del Mercado de Valores:

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoDic16.pdf>;

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoDic2017.pdf>

Equilibrium. (2018a). *Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. Informe anual Mibanco 2017*.

Obtenido de Superintendencia del Mercado de Valores:

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoDic2017.pdf>

Equilibrium. (25 de setiembre de 2018b). *Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. Informe anual Mibanco 2018*. Obtenido de Superintendencia del Mercado de Valores:

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MibancoJun2018.pdf>

Equilibrium CMAC Huancayo. (2016a). *Informe anual Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo 2015*. Obtenido de

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CLASIFICADORA%20EQUILIBRIUM%20DIC.%202015.pdf>

ESAN . (19 de Febrero de 2018). *Conexión ESAN*. Obtenido de ESAN Graduate School of business: <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2018/02/como-se-debe-interpretar-el-balance-de-un-banco/>

Gestión. (12 de noviembre de 2013). *SBS critica a bancos por pagar 3% en ahorros y cobrar 50% por créditos*. Obtenido de Gestión: <https://gestion.pe/economia/sbs-critica-bancos-pagar-3-ahorros-cobrar-50-creditos-52651>

Gestión. (25 de Marzo de 2019). *En el 2018 Aumentó la Morosidad Crediticia en el Perú*. Obtenido de Gestión: <https://gestion.pe/publireportaje/2018-aumento-morosidad-crediticia-peru-255634>

Grados, S. P. (07 de 03 de 2017). *PAD- Escuela de Direccion*. Obtenido de Escuela de Direccion Universidad de Piura: <https://pad.edu/2017/03/08/el-papel-de-la-banca-de-desarrollo-en-el-pais/>

Great Place to Work. (s.f.). <https://www.greatplacetowork.com.pe/quienes-somos>. Obtenido de <https://www.greatplacetowork.com.pe/quienes-somos>: <https://www.greatplacetowork.com.pe/quienes-somos>

IAMC. (Julio de 1998). *Instituto Argentino de Mercado de Capitales*. Obtenido de Instituto Argentino de Mercado de Capitales: https://iamcmediamanager.prod.ingeccloud.com/mediafiles/iamc/2014/6_24/0/4/15/266141.pdf

Intel. (13 de 06 de 2018). *How machine learning can help banks rate credit risk*. Obtenido de AINEWS: <https://www.artificialintelligence-news.com/2018/06/13/how-machine-learning-can-help-banks-rate-credit-risk/>

Intel. (s.f.). *AI News Artificial Intelligence News*. Obtenido de <https://www.artificialintelligence-news.com/2018/06/13/how-machine-learning-can-help-banks-rate-credit-risk/>

Latin American Consensus Forecast. (2018). *Reporte Inflación Marzo 2018*. Obtenido de Banco Central de reserva del Perú.

Lira Briceño, P. (19 de enero de 2012). *Gestión*. Obtenido de Gestión:

<https://gestion.pe/blog/deregresoalobasico/2012/01/determinando-la-tasa-de-descue-1.html>

Lira, B. P. (2013). *Evaluación de Proyectos de Inversión*. Lima: UPC.

Lizarzaburu, B. E., & del Brío, J. (6 de enero de 2016). *Evolución del sistema financiero peruano y su reputación bajo el índice Merco. Período: 2010-2014*. Obtenido de

ScienceDirect: [https://ac.els-cdn.com/S2215910X16300313/1-s2.0-](https://ac.els-cdn.com/S2215910X16300313/1-s2.0-S2215910X16300313-main.pdf?_tid=72b16129-f757-4909-9aac-955061c42146&acdnat=1533595704_b97a97c53ef948a625257cba621c5050)

[S2215910X16300313-main.pdf?_tid=72b16129-f757-4909-9aac-](https://ac.els-cdn.com/S2215910X16300313-main.pdf?_tid=72b16129-f757-4909-9aac-955061c42146&acdnat=1533595704_b97a97c53ef948a625257cba621c5050)

[955061c42146&acdnat=1533595704_b97a97c53ef948a625257cba621c5050](https://ac.els-cdn.com/S2215910X16300313-main.pdf?_tid=72b16129-f757-4909-9aac-955061c42146&acdnat=1533595704_b97a97c53ef948a625257cba621c5050)

Mibanco. (2015). *Mibanco Banco de la Micro Empresa S.A., Memoria Anual 2014*. Obtenido de Mibanco Banco de la Micro Empresa S.A:

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Mibanco%20Memoria%20Anual%202014.pdf>

Mibanco. (2018). *Memoria Anual 2017*. Obtenido de Mibanco Banco de la Microempresa S.A.:

<https://www.mibanco.com.pe/repositorioaps/data/1/1/1/jer/memoria/files/memoria2017/index.html>

Mibanco. (s.f.). *Mibanco Banco de la Microempresa S.A.- Reporte de Sostenibilidad 2017*.

Obtenido de Mibanco Banco de la Micro Empresa S.A:

<https://www.mibanco.com.pe/repositorioaps/data/1/1/1/jer/inclusion-social/files/reporte2017/index.html>

Quiñones, C. (17 de 01 de 2018). *MiBanco: Comunicación de Marca que Democratiza el*

Éxito. Obtenido de Gestión: <https://gestion.pe/blog/consumerpsyco/2018/01/mibanco-comunicacion-de-marca-que-democratiza-el-exito.html?ref=gesr>

SBS. (2008). *Resolución SBS N° 11356-2008*. Obtenido de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP:

http://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/pfrpv_normatividad/20160719_Res-11356-2008.pdf

SBS. (2018). *Evolución del Sistema Financiero a Diciembre 2017*. Obtenido de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP:

<https://intranet2.sbs.gob.pe/estadistica/financiera/2017/Diciembre/SF-2103-di2017.PDF>

SBS. (s.f.). *Control*. Obtenido de

www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/regul_sisfin_bfo.../20150917_Reporte%2013.docx

SBS. (s.f.). *Control de límites globales e individuales aplicables a las empresas del sistema financiero*. Obtenido de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP:

www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/regul_sisfin_bfo.../20150917_Reporte%2013.docx

SBS. (s.f.). *Control de límites globales e individuales aplicables a las empresas del sistema financiero*. Obtenido de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP:

http://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/regul_sisfin_bfo_rep/20150917_Reporte%2013.docx

SBS. (s.f.). *Control de límites globales e individuales aplicables a las empresas del sistema financiero*. Obtenido de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP:

http://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/regul_sisfin_bfo_rep/20150917_Reporte%2013.docx

SBS. (s.f.). *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP*. Obtenido de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP: <http://www.sbs.gob.pe/acercadelasbs>

SBS. (s.f.). *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; Información Estadística de Banca Múltiple*. Obtenido de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP:

http://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#

Semana Económica. (10 de abril de 2018). *Semana Económica, Mibanco: "Esperamos crecer*

10% este año si los factores exógenos no se complican más". Obtenido de Semana

Economica: [http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-](http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-finanzas/279374-mibanco-esperamos-crecer-10-este-ano-si-los-factores-exogenos-no-se-complican-mas/)

[finanzas/279374-mibanco-esperamos-crecer-10-este-ano-si-los-factores-exogenos-no-se-complican-mas/](http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-finanzas/279374-mibanco-esperamos-crecer-10-este-ano-si-los-factores-exogenos-no-se-complican-mas/)

SMV. (s.f.). *Superintendencia del Mercado de Valores, Mibanco - Datos generales*. Obtenido de Superintendencia del Mercado de Valores:

http://www.smv.gob.pe/Bp_LisDatosGenerales?op=bq1

Superintendencia de Banca y Seguros y AFP. (Marzo de 2017). *Superintendencia de Banca y Seguros y AFP*. Obtenido de

<https://intranet2.sbs.gob.pe/estadistica/financiera/2017/Diciembre/SF-2103-di2017.PDF>

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2016). *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP*.

The Economist. (15 de Marzo de 2015). *Why China's economy is slowing*. Obtenido de The

Economist: <https://www.economist.com/the-economist-explains/2015/03/11/why-chinas-economy-is-slowing>

Valle, R. (25 de 05 de 2018). *Transformación Digital en Microfinanzas: Prioridad del sector bancario y la academia*. Obtenido de stakeholders:

<http://stakeholders.com.pe/notas/transformacion-digital-microfinanzas-prioridad-del-sector-bancario-la-academia/>

Vodanovic. (s.f.). *Youtube*. Obtenido de Retos legales que afrontan las Fintech en Perú:

<https://www.youtube.com/watch?v=7yWtN5PyLH0>

Vodanovic. (s.f.). *Youtube*. Obtenido de Retos legales que afrontan las Fintech en Perú:

<https://www.youtube.com/watch?v=7yWtN5PyLH0>

Vodanovic. (s.f.). *Youtube*. Obtenido de Bancos y Fintech:

https://www.youtube.com/watch?v=K60y_NNVu_E

work, G. p. (s.f.). *Quiénes somos*. Obtenido de

<https://www.greatplacetowork.com.pe/quienes-somos>



Apéndice A: Estado de Situación Financiera Mibanco Banco de la Microempresa S.A.

	2013	2014	2015	2016	2017
Activo					
Disponible	258,070	86,023	126,108	172,349	307,972
Caja y canje + depósitos BCRP	591,523	492,448	652,363	281,721	365,523
Depósitos en bancos del país y el exterior	0	203,977	546,906	392,293	197,967
Fondos interbancarios	101,466	96,560	55,523	73,017	42,417
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	0	0	140,428	137,235	0
Inversiones disponibles para la venta	535,184	784,306	1,314,861	1,387,551	1,839,345
Inversiones al vencimiento	0	0	129,597	185,285	218,938
Cartera crédito neto	4,210,017	3,818,108	7,348,813	8,086,354	8,653,596
Inmueble , mobiliario y equipo neto	126,472	108,326	216,366	195,227	169,038
Impuesto a la renta diferido + otros activos	152,891	139,284	390,023	304,408	348,454
Total activo	5,975,624	5,729,032	10,920,988	11,215,441	12,143,251
Pasivo					
Depósito y obligaciones	4,104,744	3,988,069	5,994,926	6,451,996	7,485,390
Fondos interbancarios	37,480	20,002	15,002	50,012	78,021
Adeudos y obligaciones financieras	743,359	684,999	2,637,138	1,716,104	1,832,215
Operaciones de reporte	0	0	0	412,602	280,157
Valores, títulos y obligaciones en circulación	337,844	319,838	744,264	772,510	467,556
Otros pasivos	95,775	126,303	222,678	299,361	404,587
Total Pasivos	5,319,202	5,139,211	9,614,007	9,702,586	10,547,926
Patrimonio					
Capital Social	449,650	481,338	1,008,646	1,008,646	1,008,646
Capital Adicional	96,250	96,250	92,737	92,737	92,737
Reservas	75,654	79,175	79,175	94,624	125,884
Ajustes al Patrimonio	(341)	628	(3,498)	4,251	6,345
Resultados Acumulados	0	0	(24,569)	0	0
Resultado Neto del Ejercicio	35,209	-67,570	154,490	312,596	361,713
Patrimonio	656,421	589,821	1,306,981	1,512,855	1,595,325
Pasivo y Patrimonio	5,975,624	5,729,032	10,920,988	11,215,441	12,143,251

Apéndice B: Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera Mibanco Banco de la Microempresa S.A.

	2013	2014	2015	2016	2017
Activo					
Disponible	4.32%	1.50%	1.15%	1.54%	2.54%
Caja y canje + depósitos BCRP	9.90%	8.60%	5.97%	2.51%	3.01%
Depósitos en bancos del país y el exterior	0.00%	3.56%	5.01%	3.50%	1.63%
Fondos interbancarios	1.70%	1.69%	0.51%	0.65%	0.35%
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	0.00%	0.00%	1.29%	1.22%	0.00%
Inversiones disponibles para la venta	8.96%	13.69%	12.04%	12.37%	15.15%
Inversiones al vencimiento	0.00%	0.00%	1.19%	1.65%	1.80%
Cartera crédito neto	70.45%	66.64%	67.29%	72.10%	71.26%
Inmueble , mobiliario y equipo neto	2.12%	1.89%	1.98%	1.74%	1.39%
Impuesto a la renta diferido + otros activos	2.56%	2.43%	3.57%	2.71%	2.87%
Total activo	100%	100%	100%	100%	100%
Pasivo					
Depósito y obligaciones	68.69%	69.61%	54.89%	57.53%	61.64%
Fondos interbancarios	0.63%	0.35%	0.14%	0.45%	0.64%
Adeudos y obligaciones financieras	12.44%	11.96%	24.15%	15.30%	15.09%
Operaciones de reporte	0.00%	0.00%	0.00%	3.68%	2.31%
Valores, títulos y obligaciones en circulación	5.65%	5.58%	6.81%	6.89%	3.85%
Otros pasivos	1.60%	2.20%	2.04%	2.67%	3.33%
Total Pasivos	89.02%	89.70%	88.03%	86.51%	86.86%
Patrimonio					
Capital Social	7.52%	8.40%	9.24%	8.99%	8.31%
Capital Adicional	1.61%	1.68%	0.85%	0.83%	0.76%
Reservas	1.27%	1.38%	0.72%	0.84%	1.04%
Ajustes al Patrimonio	-0.01%	0.01%	-0.03%	0.04%	0.05%
Resultados Acumulados	0.00%	0.00%	-0.22%	0.00%	0.00%
Resultado Neto del Ejercicio	0.59%	-1.18%	1.41%	2.79%	2.98%
Patrimonio	10.98%	10.30%	11.97%	13.49%	13.14%
Pasivo y Patrimonio	100%	100%	100%	100%	100%

Apéndice C: Estado de Resultados Mibanco Banco de la Microempresa S.A.

	2014	2015	2016	2017
Ingresos financieros	922,432	1,711,070	2,106,026	2,325,064
Gastos financieros	215,724	367,118	455,148	477,244
Margen financiero bruto	706,709	1,343,951	1,650,878	1,847,820
Provisiones para créditos directos	310,987	363,701	321,903	463,035
Margen financiero neto	395,722	980,250	1,328,975	1,384,786
Ingresos por servicios financieros	42,924	42,166	43,684	87,238
Gastos por servicios financieros	7,291	8,834	30,691	33,258
Margen operacional	431,355	1,013,583	1,341,967	1,438,766
Gastos administrativos	430,872	739,472	882,875	900,161
Margen operacional neto	0,483	274,110	459,092	538,604
Provisiones, depreciación y amortización	55,907	63,223	49,935	48,675
Otros ingresos y gastos	(19,558)	(6,475)	(4,597)	0,659
Resultado antes de impuesto a la renta	(74,982)	204,412	404,560	490,589
Impuesto a la renta	(7,412)	49,922	91,963	128,876
Resultado neto del ejercicio	(67,570)	154,490	312,596	361,713

Apéndice D: Análisis Vertical Estado de Resultados Mibanco Banco de la Microempresa S.A.

	2014	2015	2016	2017
Ingresos financieros	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Gastos financieros	23.39%	21.46%	21.61%	20.53%
Margen financiero bruto	76.61%	78.54%	78.39%	79.47%
Provisiones para créditos directos	33.71%	21.26%	15.28%	19.91%
Margen financiero neto	42.90%	57.29%	63.10%	59.56%
Ingresos por servicios financieros	4.65%	2.46%	2.07%	3.75%
Gastos por servicios financieros	0.79%	0.52%	1.46%	1.43%
Margen operacional	46.76%	59.24%	63.72%	61.88%
Gastos administrativos	46.71%	43.22%	41.92%	38.72%
Margen operacional neto	0.05%	16.02%	21.80%	23.17%
Provisiones, depreciación y amortización	6.06%	3.69%	2.37%	2.09%
Otros ingresos y gastos	-2.12%	-0.38%	-0.22%	0.03%
Resultado antes de impuesto a la renta	-8.13%	11.95%	19.21%	21.10%
Impuesto a la renta	-0.80%	2.92%	4.37%	5.54%
Resultado neto del ejercicio	-7.33%	9.03%	14.84%	15.56%

Apéndice E: Análisis Vertical Estado de Resultados Mibanco Banco de la Microempresa S.A.

	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
Ingresos Financieros	922,432	100.00%	1,711,070	100.00%	2,106,026	100.00%	2,325,064	100.00%
Gastos Financieros	215,724	23.39%	367,118	21.46%	455,148	21.61%	477,244	20.53%
Margen Financiero Bruto	706,709	76.61%	1,343,951	78.54%	1,650,878	78.39%	1,847,820	79.47%
Provisiones para créditos directos	310,987	33.71%	363,701	21.26%	321,903	15.28%	463,035	19.91%
Margen Financiero Neto	395,722	42.90%	980,250	57.29%	1,328,975	63.10%	1,384,786	59.56%
Resultado por Servicios Financieros	35,633	3.86%	33,332	1.95%	12,992	0.62%	53,980	2.32%
Margen Operacional	431,355	46.76%	1,013,583	59.24%	1,341,967	63.72%	1,438,766	61.88%
Personal	308,254	33.42%	557,545	32.58%	671,931	31.91%	683,842	29.41%
Directorio	0,452	0.05%	0,255	0.01%	0,290	0.01%	0,289	0.01%
Servicios Recibidos de Terceros	118,032	12.80%	174,529	10.20%	203,079	9.64%	208,207	8.95%
Impuestos y Contribuciones	4,134	0.45%	7,144	0.42%	7,575	0.36%	7,824	0.34%
Ebitda	0,483	0.05%	274,110	16.02%	459,092	21.80%	538,604	23.17%
Dep	17,788	1.93%	35,857	2.10%	40,436	1.92%	37,229	1.60%
Amortización	8,698	0.94%	23,313	1.36%	9,328	0.44%	10,175	0.44%
Ebit	(26004)	-2.82%	214,940	12.56%	409,327	19.44%	491,201	21.13%
Impuestos	(7412)	-0.80%	49,922	2.92%	91,963	4.37%	128,876	5.54%
Dep	17,788	1.93%	35,857	2.10%	40,436	1.92%	37,229	1.60%
Amortización	8,698	0.94%	23,313	1.36%	9,328	0.44%	10,175	0.44%
Nopat	7,895	0.86%	224,188	13.10%	367,129	17.43%	409,728	17.62%
(-)CAPEX + Inversiones en intangibles	(5,987)	-0.65%	353,366	20.65%	7,091	0.34%	8,769	0.38%
(*) (-)Inv k de w	(4,321)	-0.47%	454,757	26.58%	389,311	18.49%	169,838	7.30%
FCF Histórico	18,203	1.97%	(58,3935)	-34.13%	(29,273)	-1.39%	231,121	9.94%

Apéndice F: ROA ROE

	Año	2014	2015	2016	2017
Ratio histórico	ROE	-11.46%	11.82%	20.66%	22.67%
	ROA	-1.18%	1.41%	2.79%	2.98%
	Año	2018	2019	2020	2021
Ratio proyectado	ROE	22.63%	22.91%	23.33%	23.74%
	ROA	2.94%	2.94%	2.95%	2.95%

Apéndice G: Estructura de Capital

D/(D+E)	Kd	Kd Neto	E/(E+D)	Beta apalancado	Ke	Wacc	Flujo Perpetuo	Valor	Patrimonio	Deuda	Intereses	Ratio Cobertura	Precio de Recompras	Acciones en Circulación
			100%	0.52	0.07	0.07	306,222	4,326,124	4,326,124				4.29	1008646
81%	5%	3%	19%	2.07	0.17	0.06	306,222	5,225,183	994,878	4,230,305	194,575	2.03	5.18	192047
82%	5%	3%	18%	2.18	0.18	0.06	306,222	5,238,630	945,052	4,293,579	197,485	2.00	5.19	181960
83%	5%	3%	17%	2.30	0.18	0.06	306,222	5,252,147	894,969	4,357,179	200,410	1.97	5.21	171874
84%	5%	3%	16%	2.43	0.19	0.06	306,222	5,265,734	844,626	4,421,107	203,351	1.94	5.22	161787
85%	5%	3%	15%	2.58	0.20	0.06	306,222	5,279,391	794,023	4,485,368	206,306	1.91	5.23	151701
86%	5%	3%	14%	2.76	0.21	0.06	306,222	5,293,119	743,157	4,549,962	209,278	1.89	5.25	141614
87%	5%	3%	13%	2.96	0.23	0.06	306,222	5,306,919	692,025	4,614,894	212,264	1.86	5.26	131528
88%	5%	3%	12%	3.19	0.24	0.06	306,222	5,320,791	640,626	4,680,165	215,266	1.83	5.28	121442
89%	5%	3%	11%	3.47	0.26	0.06	306,222	5,334,735	588,958	4,745,778	218,284	1.81	5.29	111355
90%	5%	3%	10%	3.79	0.28	0.06	306,222	5,348,753	537,018	4,811,736	221,318	1.78	5.30	101269
91%	5%	3%	9%	4.20	0.31	0.06	306,222	5,362,845	484,804	4,878,041	224,368	1.76	5.32	91182
92%	5%	3%	8%	4.70	0.34	0.06	306,222	5,377,011	432,314	4,944,697	227,433	1.74	5.33	81096
93%	5%	3%	7%	5.35	0.38	0.06	306,222	5,391,253	379,547	5,011,706	230,516	1.71	5.35	71009
94%	5%	3%	6%	6.21	0.43	0.06	306,222	5,405,569	326,499	5,079,070	233,614	1.69	5.36	60923
95%	5%	3%	5%	7.41	0.51	0.06	306,222	5,419,963	273,169	5,146,794	236,729	1.67	5.37	50836
96%	5%	3%	4%	9.20	0.62	0.06	306,222	5,434,433	219,554	5,214,879	239,861	1.65	5.39	40750
97%	5%	3%	3%	12.18	0.81	0.06	306,222	5,448,980	165,652	5,283,328	243,009	1.62	5.40	30663
98%	5%	3%	2%	18.08	1.19	0.06	306,222	5,463,606	111,460	5,352,145	246,174	1.60	5.42	20577
99%	5%	3%	1%	35.31	2.29	0.06	306,222	5,478,310	56,977	5,421,333	249,357	1.58	5.43	10490
100%	5%	3%	0%	913.11	58.26	0.06	306,222	5,493,094	2,200	5,490,893	252,556	1.56	5.45	404

Apéndice H: Participación de depósitos y obligaciones en el nivel de deuda

	2013		2014		2015		2016		2017	
	Deuda	%	Deuda	%	Deuda	%	Deuda	%	Deuda	%
Depósito y obligaciones	4,104,744	78.58%	3,988,069	79.56%	5,994,926	63.83%	6,451,996	68.61%	7,485,390	73.80%
Fondos interbancarios	37,480	0.72%	20,002	0.40%	15,002	0.16%	50,012	0.53%	78,021	0.77%
Adeudos y obligaciones financieras	743,359	14.23%	684,999	13.66%	2,637,138	28.08%	1,716,104	18.25%	1,832,215	18.06%
Operaciones de Reporte	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	412,602	4.39%	280,157	2.76%
Valores, títulos y obligaciones en circulación	337,844	6.47%	319,838	6.38%	744,264	7.93%	772,510	8.22%	467,556	4.61%
Total deuda	5,223,427	100.00%	5,012,909	100.00%	9,391,329	100.00%	9,403,224	100.00%	10,143,339	100.00%

Apéndice I: Participación de las colocaciones de créditos neto en los activos para capital de trabajo

	2013		2014		2015		2016		2017	
	Activo	%	Activo	%	Activo	%	Activo	%	Activo	%
Disponible	258,070	4.53%	86,023	1.57%	126,108	1.22%	172,349	1.61%	307,972	2.65%
Caja y canje + depósitos BCRP	591,523	10.38%	492,448	8.98%	652,363	6.32%	281,721	2.63%	365,523	3.14%
Depósitos en bancos del país y el exterior	0	0.00%	203,977	3.72%	546,906	5.30%	392,293	3.66%	197,967	1.70%
Fondos interbancarios	101,466	1.78%	96,560	1.76%	55,523	0.54%	73,017	0.68%	42,417	0.36%
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	0	0.00%	0	0.00%	140,428	1.36%	137,235	1.28%	0	0.00%
Inversiones disponibles para la venta	535,184	9.40%	784,306	14.31%	1,314,861	12.75%	1,387,551	12.95%	1,839,345	15.82%
Inversiones al vencimiento	0	0.00%	0	0.00%	129,597	1.26%	185,285	1.73%	218,938	1.88%
Cartera crédito neto	4,210,017	73.91%	3,818,108	69.66%	7,348,813	71.25%	8,086,354	75.46%	8,653,596	74.43%
Activos para capital de trabajo	5,696,261	100%	5,481,421	100.00%	10,314,599	100.00%	10,715,805	100.00%	11,625,758	100.00%

Apéndice J: Valorización Capítulo II

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos Financieros	2,325,064	2,487,428	2,661,129	2,846,961	3,045,770	3,258,461
Gastos Financieros	477,244	525,810	550,037	583,223	622,556	664,636
Margen Financiero Bruto	1,847,820	1,961,617	2,111,093	2,263,738	2,423,213	2,593,825
Provisiones para créditos directos	463,035	560,724	599,881	641,772	686,588	734,533
Margen Financiero Neto	1,384,786	1,400,893	1,511,212	1,621,967	1,736,626	1,859,291
Resultado por Servicios Financieros	53,980	54,410	58,209	62,274	66,623	71,275
Margen Operacional	1,438,766	1,455,302	1,569,421	1,684,241	1,803,248	1,930,567
Gastos de Ventas y Operativos	900,161	1,060,666	1,134,734	1,213,975	1,298,749	1,389,443
Ebitda	538,604	394,636	434,687	470,266	504,499	541,123
Dep	37,229	39,625	39,625	39,625	39,625	39,625
Amortización	10,175	55,300	58,776	62,495	66,473	70,729
Ebit	491,201	299,711	336,285	368,146	398,401	430,769
Impuestos	128,876	88,415	99,204	108,603	117,528	127,077
Dep	37,229	39,625	39,625	39,625	39,625	39,625
Amortización	10,175	55,300	58,776	62,495	66,473	70,729
Nopat	409,728	306,222	335,483	361,663	386,971	414,046
(-)CAPEX + Inversiones en intangibles	8,769	16,244	17,379	18,592	19,891	21,280
(*) (-)Inv k de w	169,838	(106,643)	221,073	129,528	138,573	148,250
FCF	231,121	396,621	97,031	213,542	228,507	244,517
Valor presente de Flujos	825,647					
Valor Presente Perpetuidad	16,023,659					
Valor de las operaciones	16,849,307					
Deuda	(10,143,339)					
Valor de la Empresa Hoy	6,705,968					