

Agosto 07, 2010

BANCO FINANCIERO

TICKER

Banco con *Inversión Creciente* y con buenas perspectivas hacia el futuro, debido no sólo a la implementación de su Estrategia Comercial (*diversificando su riesgo*), sino también por la Alianza Estratégica con las Tiendas Carsa, todo ello de la mano con el gran respaldo del Grupo Pichincha del Ecuador (*accionista mayoritario*).

Recomendación de Inversión:

Precio de la acción

	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (*)
Utilidad Neta (PEN)	27,596	19,375	19,351	31,930	17,734	43,136
Acciones en Circulación (en miles)	143,700	143,700	143,700	172,320	198,693	198,693
Utilidad por Acción (UPA)	0.296	0.219	0.221	0.093	0.045	0.217

(*) *Proyectado en función a los resultados reales obtenidos en el primer semestre del año 2010.*

Valuación (en Miles de Nuevos Soles)

	2011	2012	2013	2014	2015
Flujo de Caja Libre	101,603	113,191	123,515	134,794	1,609,518
VAN	1,500,429	PEN			

Costo de Capital

Tasa Libre de Riesgo	3.98%	Pasivo no Corriente (PNC)	534,516
Prima de Mercado	2.60%	Patrimonio (PAT)	299,449
Tasa Riesgo País	1.58%	Beta apalancado	1.69
Costo del Accionista (re)	9.95%	Beta del Sector	0.75
CCPP	7.72%		

Perfil General de la Empresa

Ubicación: Las oficinas se localizan en Miraflores, Lima, Perú

Industria: Sector Financiero

Descripción: Empresa dedicada a la Intermediación Monetaria centrada en la Banca de Medianas Empresas y también en personas particulares

Productos y Servicios: Productos de ahorro y crédito

Dirección de Internet: <http://www.financiero.com.pe/>

Analistas:

Giovanna Morales

giovanna.morales@pucp.edu.pe

Leisly Morales

Director de Investigación:

Eduardo Court

ecourt@pucp.edu.pe

Asesor:

a20083800@pucp.edu.pe

Luis Alberto vera
l.vera@pucp.edu.pe

Fabiola Leturia
fabiola.leturia@pucp.edu.pe

TESIS DE INVERSIÓN

El Banco Financiero cuenta con el importante respaldo del Grupo Pichincha, el mayor grupo financiero privado del Ecuador, quien tiene la calificación más alta para un banco latinoamericano: AAA- otorgada por Pacific Credit Rating.

El Banco mostró importantes avances alcanzados durante el año 2009, debido a la estrategia de negocios a la cual se orientó respecto al: (i) crecimiento en créditos de consumo, (ii) el crecimiento y desconcentración de sus captaciones, y (iii) las nuevas oportunidades de negocios que se generaron por la alianza estratégica con CARSA al ampliar su cobertura en agencias, que duplica el número de oficinas a nivel nacional.

Producto del cambio en el enfoque de sus negocios, según lo señalado por la Gerencia, es que el Banco busca un crecimiento atomizado de sus activos y pasivos, con la finalidad de diversificar su riesgo y mejorar sus márgenes.

El Banco ha logrado ubicarse como el 7mo. Banco en colocaciones, el 8vo. en depósitos y el 6to. en patrimonio del sistema bancario, habiendo obtenido durante el año 2009 crecimientos por encima del mercado bancario; por el lado de las colocaciones creció un 16% versus el 10% del sistema y en depósitos registró un crecimiento del 30% sobre el 12% del sistema.

El Banco ha logrado la consolidación de su estrategia de posicionamiento en los segmentos de consumo y microfinanzas. Otro hito importante, fue el desarrollo del negocio de tarjetas del Banco, registrando crecimientos por encima del 720% en los saldos y generando un parque de más de 100,000 tarjeta habientes al cierre del año 2009.

Comercialmente el Banco continuó con su enfoque en Banca de Personas y en Microfinanzas, logrando precisamente este último segmento durante el año 2009 un crecimiento del 93%, superior al promedio de crecimiento del sistema con una visión clara de rentabilizar cada uno de los segmentos, ofreciendo toda la gama de productos y servicios disponibles. Todo ello no hace más que confirmar perspectivas positivas para los próximos períodos.

Al cierre del 2009, el Banco logró reafirmar la Calificación de Riesgo en A- por parte de las empresas calificadoras de riesgo PCR Pacific y Equilibrium, esta última clasificadora de riesgo considera que la alianza estratégica con la empresa CARSA, que conllevó al relanzamiento de su división de tarjeta de crédito dentro del modelo de negocios que el Banco ha implementado, es una oportunidad de crecimiento para la institución y su consolidación en el mercado bancario. Se espera que, con miras a mejorar los resultados del ejercicio 2010, el mayor riesgo asociado al mencionado nicho de negocios no vulnere el perfil de riesgo de la Entidad, y que dicha estrategia se vea reflejada en mejores indicadores de calidad de cartera, eficiencia y rentabilidad, fortaleciendo

patrimonialmente al Banco.

VALUACIÓN DE LA EMPRESA

Valuación mediante el Método de Flujo de Caja Libre: Valor actual neto de la empresa de S/.1'500,429 (miles de soles), descontado con un CCPP de 7.72% anual.

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

El Perú es uno de los países de Latinoamérica que cuenta con una “buena regulación”, esto favorece el mercado pues genera estabilidad a la banca; por otro lado, se puede mencionar que no estamos ajenos a los acontecimientos de una crisis cada vez más incierta y donde existe una serie de drivers que pueden afectar la estabilidad financiera como los nuevos competidores: Banco Paris; la formación de alianzas entre empresas financieras y de comercio; la inflación, siendo éstos algunos puntos que podrían afectar las utilidades o el precio de las acciones de las empresas.

Podemos mencionar que las colocaciones del Banco Financiero en el 2009 fueron de S/. 2.151 millones representando un incremento del 6.4% en relación al año anterior (S/. 2.023 millones).

Cabe resaltar que la participación de créditos del Banco Financiero en relación al sistema es de 3.12% según la Tabla 1.

Tabla 1. *Participación de Créditos por Empresa Financiera*

Empresa Financiera	Monto	Participación (%)	Porcentaje Acumulado
1 B. de Crédito del Perú	13,424,230	32.05	32.05
2 B. Continental	9,606,916	22.93	54.98
3 B. Wiese Sudameris	6,235,063	14.88	69.87
4 Interbank	4,153,840	9.92	79.78
5 Citibank	1,690,277	4.04	83.82
6 B. Interamericano de Finanzas	1,660,080	3.96	87.78
7 B. Sudamericano	1,592,731	3.80	91.58
8 B. Financiero	1,307,097	3.12	94.70
9 B. del Trabajo	1,078,953	2.58	97.28
10 Mibanco	709,082	1.69	98.97
11 B. de Comercio	426,237	1.02	99.99
12 BNP Paribas Andes	4,256	0.01	100.00

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

La participación de los depósitos representa el 2.31% según la Tabla 2, teniendo el sistema financiero un total de S/. 52.917 millones de soles en ahorros.

Tabla 2. *Participación de Depósitos por Empresa Financiera*

Reporte Financiero Burkenroad Perú – Banco Financiero Del Perú

Empresas		Monto	Participación (%)	Porcentaje Acumulado
1	B. de Crédito del Perú	18,179,014	34.35	34.35
2	B. Continental	14,519,915	27.44	61.79
3	B. Wiese Sudameris	8,393,455	15.86	77.65
4	Interbank	4,521,302	8.54	86.20
5	B. Interamericano de Finanzas	1,682,270	3.18	89.38
6	B. Sudamericano	1,320,809	2.50	91.87
7	B. Financiero	1,224,965	2.31	94.19
8	Citibank	1,193,817	2.26	96.44
9	B. del Trabajo	814,826	1.54	97.98
10	Mibanco	537,408	1.02	99.00
11	B. de Comercio	493,202	0.93	99.93
12	BNP Paribas Andes	35,761	0.07	100.00

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

La historia del banco se inició en 1964 como Financiera y Promotora de la Construcción S.A., en Enero de 1982 se modifica la denominación a FINANPRO Empresa Financiera, en 1986 cambia totalmente su estatuto, convirtiéndose de esta manera en una Empresa Bancaria cuyo nombre actual es el de Banco Financiero del Perú. Siendo su principal accionista el Banco Pichincha de Ecuador, quién dio inicio al diseño del Plan Estratégico de Desarrollo Institucional desde el año 1997, teniendo presencia en la región andina en Perú, Panamá, Estados Unidos y España.

El Banco Pichincha se fundó en 1906, actualmente es el banco líder de Ecuador cuenta con una clasificación de riesgo local (en Ecuador) de AA+ asignada por BankWatch Ratings al 30 de setiembre de 2009 y AAA- otorgada por Pacific Credit Rating.

En el 2001, el Banco adquiere el NBK Bank consolidando su crecimiento y diversificando sus líneas de negocio, debido a que en años anteriores estuvo enfocado sólo en el sector empresarial (empresas grandes y corporativas).

A partir del 2004 desarrolla operaciones bancarias de consumo, microcrédito expandiéndose en la colocación de créditos vía descuento de rol de pagos y casas comerciales a través de los llamados convenios. Durante el 2006 se lanza la tarjeta de crédito Máxima Banco Financiero, con tasas muy atractivas para los consumos de sus clientes.

En el 2008, el Banco firma una Alianza Estratégica con las tiendas de electrodomésticos CARSA, la cual le permitió duplicar el número de oficinas a casi 100 y contar con oficinas del Banco Financiero a nivel nacional. Al 31 de diciembre de 2009, la red de oficinas del Banco

totalizó en 109 agencias, de las cuales 51 están en Lima y 58 en provincias. Siendo el número de empleados 1,725 entre gerentes, funcionarios y empleados.

*Composición
Accionaria*

El capital social del Banco Financiero al 31 de diciembre de 2009 totalizó en S/. 278 millones, distribuyéndose la composición accionaria de la siguiente manera: el 98.91 como acciones del Banco Pichincha (accionista mayoritario) versus un 1.09% del resto de los accionistas.

Tabla 3. *Los Accionistas*

Accionistas	%
Banco Pichincha C.A.	98.91%
Resto	1.09%
Total	100.00%

*Estructura
Administrativa*

El Directorio del banco está conformado por nueve miembros titulares y dos alternos (hasta diciembre del 2007, lo conformaban siete miembros titulares), entre los cuales se encuentra el principal accionista del Grupo Banco Pichincha, el Sr. Fidel Egas Grijalva, quien a la fecha desempeña el cargo de Vicepresidente del Directorio, habiendo ejercido anteriormente por un breve periodo, el cargo de Presidente del Directorio de la institución.

*Segmentos en los que
opera*

Banca de Personas

El enfoque de esta banca está en préstamos de consumo, tarjetas de crédito, créditos hipotecarios y productos pasivos como cuentas de ahorros y depósitos a plazo, buscando generar relaciones de largo plazo en base a una vinculación que asegure que cada cliente del Banco posea productos activos y pasivos.

La Banca de personas se subdivide en: preferente, preferencial, masivo, consumo y jóvenes, tal como se muestra en la figura 2.

Banca de Empresas

Dirigida a atender a medianas empresas, con niveles de facturación hasta de US\$30 millones, enfocados en operaciones de comercio exterior, leasing, financiamiento de capital de trabajo y de ventas.

Banca de Pequeña y Micro Empresa

El área encargada de este segmento la División de Microfinanzas, está enfocada en otorgar financiamiento de capital de trabajo con un ticket promedio menor a S/.5 mil, en rangos que van desde créditos menores a S/.5 mil, de S/.5 a S/.10 mil y superiores a S/.10 mil.

La cartera de microempresas se subdivide en mayoristas y productores,

pequeños mayoristas, comercios menores y micro comercializadores, tal como se muestra en la figura 3.



Figura 2: Segmentos de Clientes – Banca personas

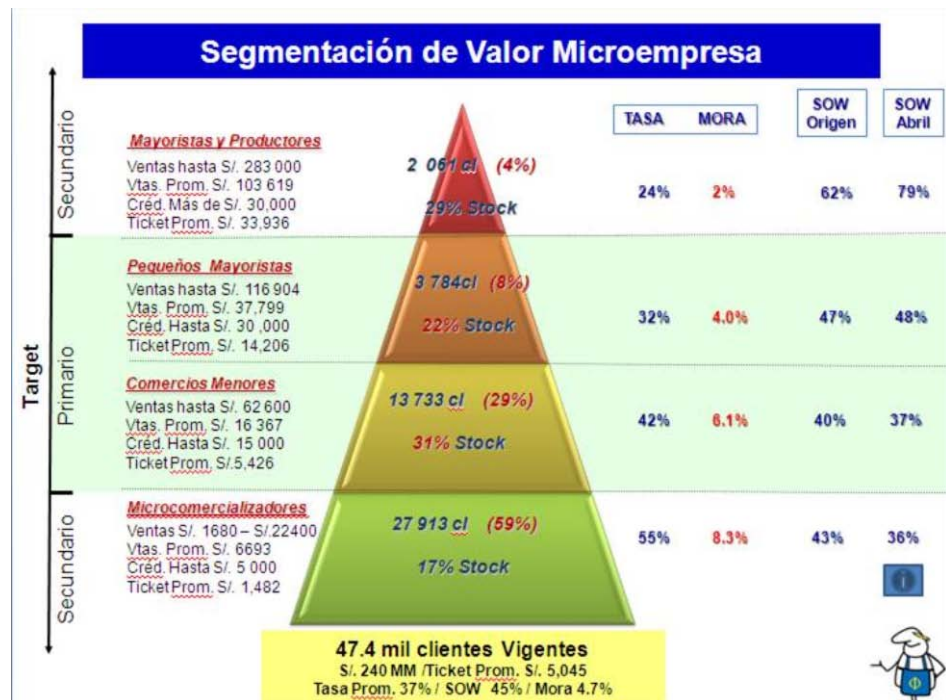


Figura 3: Segmentación de valor - Microempresa

En el 2009 el total de créditos fue de S/. 2,151 millones de los cuales el 49% eran créditos comerciales, el 31% créditos de consumo, el 13% créditos hipotecarios y el 7% crédito para la microempresa, los cuales se

muestran a continuación.

Composición de la cartera

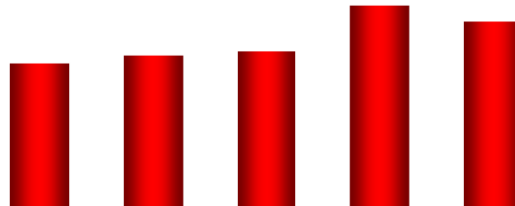


Figura 4: Cartera de Crédito de Comerciales
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

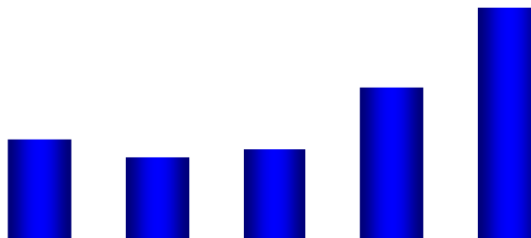


Figura 5: Cartera de Crédito de Microempresa
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

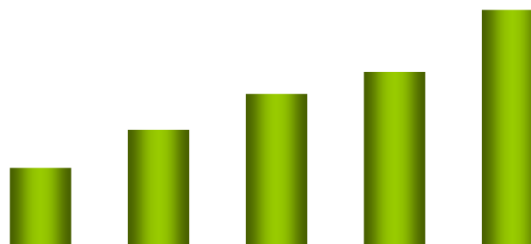


Figura 6: Cartera de Crédito de Consumo
 Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

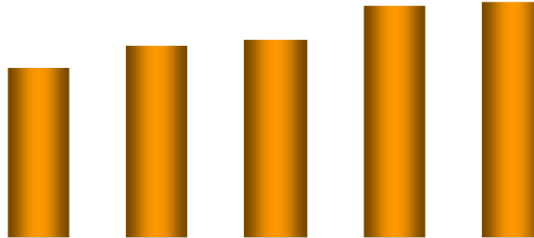


Figura 7: Cartera de Crédito Hipotecario
 Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

Los depósitos en el banco ascienden a S/. 1,734 millones, siendo el producto depósito a plazos el de mayor participación con un 72%, seguido de ahorros con 19% y un 9% de depósitos a la vista.

Composición Según Tipo de Depósito

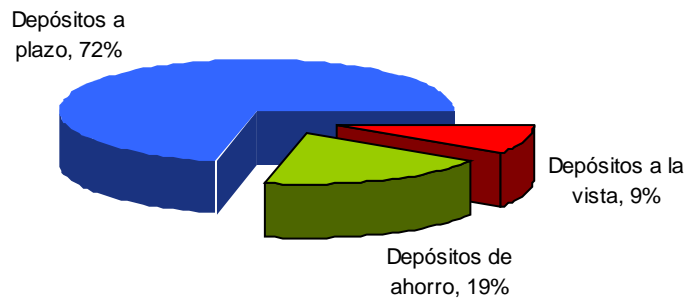


Figura 8: Composición Según Tipo de Depósito
 Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

El desarrollo de cada segmento de negocio se encuentra alineado con el nuevo Plan Estratégico implementado a partir del año 2006, el cual se ejecuta a la fecha. Se puede mencionar que el principal cambio en dicha estrategia fue el enfoque de la banca comercial (empresas), antes se buscaba trabajar con empresas grandes y corporativas, ahora el enfoque es distinto pues se busca desarrollar el segmento de empresas medianas,

Estrategia Comercial

debido a que esto traería consigo dos efectos en la cartera de colocaciones: (i) una mayor dispersión y (ii) un incremento de los márgenes por cada operación. Por otro lado, la cartera comercial se dividió en dos subsegmentos según la modalidad de evaluación y el importe de las operaciones, éstos son “Caso por caso” y “Enlatados”.

La modalidad de “Enlatados” es nueva y utiliza un software de aprobación que posee una serie de filtros y ratios predeterminados y aprobados por la División de Riesgos que permite aprobaciones o rechazos automáticos de las operaciones presentadas con máximos de hasta US\$450 mil por cliente y tasas predeterminadas, es decir, un producto estandarizado. Existe un sublímite de US\$350 mil para operaciones de leasing.

En el segmento de la banca de consumo, el cambio más importante fue la de contar con una base de clientes con créditos preaprobados bajo los criterios y lineamientos de Riesgos, que facilitan construir portafolios homogéneos con un mismo perfil de riesgo. Además, se creó un Centro Hipotecario que cuenta con 3 gestores de proyectos inmobiliarios (2 en Lima y 1 en Trujillo), potenciando la generación de préstamos hipotecarios vía el financiamiento de los proyectos inmobiliarios.

Otro cambio importante dentro de la estrategia del Banco ha sido la de diversificarse en sus fuentes de fondeo, reemplazando captaciones institucionales por las de personas naturales, los cuales tienen un ticket promedio menor e incorporan al Banco un mayor número de clientes.

Fortalezas

1. Mayor desconcentración de colocaciones y captaciones
2. Políticas de capitalización de resultados acumulados
3. Capacitación profesional y experiencia de plana docente

Debilidades

1. Niveles de eficiencia lejanos al promedio del sistema
2. Altos niveles de cartera pesada (Deficiente, Dudoso y Pérdida) con respecto al promedio del sistema bancario
3. Descalce de plazos en los tramos superiores a 30 días e inferiores a un año en moneda nacional.
4. Reducida participación de mercado

Oportunidades

1. Consolidación del Plan Estratégico que permita mejorar los márgenes y desconcentrar las colocaciones y el fondeo
2. Expansión geográfica de sus operaciones por la aperturas de nuevas agencias
3. Bajos niveles de intermediación financiera en el país

Amenazas

1. Riesgo de sobreendeudamiento de los clientes de la banca de consumo y microempresa
2. Mayor competencia en su nicho de mercado

Análisis FODA del Banco Financiero

3. Incremento del costo de fondeo

**ANÁLISIS DE LOS
COMPETIDORES**

El Banco Financiero durante los últimos años ha venido haciendo cambios importantes de reestructuración de tal manera que le permita un crecimiento sostenible en el tiempo. Al 31 de diciembre de 2009 y dentro del sistema bancario el Banco Financiero ocupa la octava posición en depósitos, séptima posición en colocaciones directas y séptima posición en patrimonio neto.

Tabla 4. Cuadro comparativo de Créditos, Depósitos y Capital Social
(en millones de nuevos soles)

	Banco Financiero	Banco de Comercio	Mi Banco	Banco Azteca
Créditos	2,151.38	947.03	3,007.22	210.34
Depósitos	1,880.78	985.04	2,429.42	238.19
Patrimonio	318.28	112.57	322.51	41.43
Capital Social	287.64	93.34	186.76	47.40

Tabla 5. Cuadro comparativo de los Principales Ratios Financieros

	Banco Financiero	Banco de Comercio	Mi Banco	Banco Azteca
Cartera Atrasada / Créditos Directos	2.48	2.38	3.38	6.95
Provisiones / Cartera Atrasada	160.38	164.67	155.00	159.36
Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio	5.72	14.17	35.07	5.25
Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio	0.63	1.27	2.90	0.78
Ingresos Financieros / Ingresos Totales	83.71	86.58	93.33	80.82

El banco en términos de calidad de activos esta dentro del promedio del mercado, además tiene una cobertura de provisiones sobre la cartera atrasada de 160%, la rentabilidad medida como Utilidad Neta/ Patrimonio es de 5.72% este indicador esta muy por debajo del sector (24.53%) y de los competidores directos.

**DESEMPEÑO Y
CONOCIMIENTO
DE LA GERENCIA**

Directorio del Banco Financiero

Se encuentra conformado por 11 miembros con amplia y reconocida trayectoria en el ámbito financiero y empresarial, tal como se indica a continuación:

Tabla 6. Principales Funcionarios

<i>Plana Gerencial Del Banco Financiero</i>	Presidente	Jorge Gruenberg Schneider
	Vice - Presidente	Fidel Egas Grijalva
	Directores (Titular)	Luis Baba Nakao
		Rafael Bigio Chrem
		Claudio Herzka Buchdahl
		Roberto Nesta Brero
		Drago Kisic Wagner
		Renato Vázquez Costa
		Jan Willem Mulder Panas
	Directores (Alterno)	Esteban Hurtado Larrea
		Antonio Acosta Espinosa

Esta compuesta por profesionales de reconocida trayectoria en el sistema financiero. El Banco inició un proceso de reestructuración orgánica en el año 2006. En el 2007, se integraron operativamente las unidades de Solifé y Tarjetas de Crédito en la estructura orgánica del banco.

Con la finalidad de promover un sistema de información oportuno a nivel gerencial respecto a las políticas y de situación de las operaciones del Banco, se estableció en el 2008, el comité de Presentación de Resultados, tanto a nivel Banco, como de cada segmento (empresas, personas y microfinanzas). En este año se creó el Comité de Ética y Asuntos Internos, en donde participan la gerencia de RR.HH., el Área Legal, el Área de Auditoría, y el Oficial de Cumplimiento, para velar que el comportamiento ético del personal, esté de acuerdo con los valores de la institución. Estos comités, se integran a los comités existentes (Comité de Créditos, Comité de Riesgos de Operación, Comité de Estrategia, Comité ALCO y el Comité de Lavado de Activos).

Tabla 7. Plana Gerencial

Gerente General	Esteban Hurtado Larrea
Gerente División de Riesgos, Recuperaciones y Cobranzas	Ricardo Van Dyck Arbulú
Gerente División de Tesorería	Enrique Olivera Niño de Guzmán
Gerente División de Operaciones y Tecnología	Santiago Valdez Montalvo
Gerente de Asesoría Legal	Nelson Bértoli Bryce
Gerente de Administración y Finanzas	Olger Luque Chávez
Gerente de Banca Mayorista	Diego Noboa Monge
Gerente de Banca Minorista	José Palacios Santos
Gerente de Banca Masiva	Silvia Yong Cerna
Gerente de Tarjetas de Crédito y Medios de Pago	Fernando Durán Cervantes
Gerente de Recursos Humanos	Lucienne Freundt-Thurne Claux
Gerente de Auditoría Interna	César Huayanca Maguiña

ANÁLISIS DE LOS ACCIONISTAS

A partir de 1994, el Banco Pichincha C.A. se constituyó como el principal accionista del Banco Financiero, al llegar a controlar 98.91% de las acciones comunes.

Al 31 de diciembre del 2008, el capital está representado por

263'046,622 acciones, de las cuales 180'099,164 son acciones comunes y 82'947,458 son acciones preferentes, todas de un valor nominal de S/.1.00 cada una.

Las acciones preferentes se crearon como resultado del Proceso de Consolidación Financiera que incorporó a la estructura patrimonial del Banco Financiero, un bloque patrimonial del ex NBK Bank. Estas acciones son de propiedad de los acreedores y bonistas del ex-NBK Bank, no tienen derecho ni a voz ni a voto, no son convertibles, y gozan de un dividendo preferente ascendente a 5.0% de su valor nominal, con un límite máximo global de hasta 50% de las utilidades anuales disponibles, luego de la constitución de reservas legales.

La utilidad básica por acción común es calculada dividiendo la utilidad neta del ejercicio atribuible a los accionistas comunes, entre el promedio ponderado del número de acciones comunes en circulación durante el ejercicio. Al 31.12.2008, la utilidad básica fue de S/. 0.093 por acción (S/. 0.067 por acción al 31.12.07).

ANÁLISIS DE RIESGO

Análisis Riesgo Operativo

Para el análisis del riesgo se ha considerado dividir el análisis en: análisis del riesgo operativo y análisis del riesgo financiero.

Dentro del marco de la Resolución SBS N°006-2002 para la administración de riesgo operativo, el Banco ha asumido el reto de establecer estrategias, objetivos, políticas y metodologías con la finalidad de identificar, cuantificar y hacer seguimiento a los posibles riesgos de operación y por ende reducir la posibilidad de ocurrencia de pérdidas potenciales inesperadas resultantes de sistemas inadecuados, fallas administrativas, controles defectuosos, fraude, error humano, legales o eventos externos.

Durante el mes de junio de 2009 se incorporó al Gerente de Riesgo Operacional, que tiene entre sus principales funciones: (i) la preparación y evaluación de políticas para la administración de los riesgos operacionales, (ii) el desarrollo de metodologías para la evaluación cuantitativa y/o cualitativa de los riesgos operacionales, (iii) la evaluación de los riesgos operacionales, de forma previa al lanzamiento de nuevos productos y ante cambios importantes en el ambiente operativo, (iv) la consolidación y desarrollo de reportes e informes sobre la administración de los riesgos operacionales por proceso o unidades de negocios y soporte, (v) la realización de charlas de capacitación y difusión para una adecuada administración de los riesgos de operación, y (vi) el mantenimiento de registros adecuados para verificar el cumplimiento de las políticas establecidas por el Banco.

Prevención De

El Banco Financiero cuenta con un Sistema de Prevención de Lavado de

*Lavado De Activos Y
Financiamiento Del
Terrorismo*

Activos y Financiamiento del Terrorismo, el cual contiene políticas y procedimientos de prevención y detección de transacciones sospechosas que pudiesen estar relacionadas con este tipo de delitos, sobre la base de la reglamentación emitida en tal sentido por la SBS.

El área de prevención está a cargo del Oficial de Cumplimiento, el mismo que tiene cargo de Gerente y sus funciones son de dedicación exclusiva. El Oficial de Cumplimiento cuenta con una persona a su cargo.

Las funciones de Cumplimiento se realizan utilizando los siguientes lineamientos y procesos:

- El Banco cuenta con un Manual de Políticas y Procedimientos para la gestión de prevención, actualizado en diciembre de 2007. Se tiene previsto una actualización del mismo en el 2010 motivada por la nueva legislación emitida.
- Capacitación de todo el personal del Banco al menos una vez al año y una vez adicional para aquellos empleados cuyas funciones requieran contacto con el público.
- Registro de operaciones inusuales y sospechosas. El registro se efectúa de acuerdo a normas internas y lo que dicta la regulación al respecto.
- Mensualmente se realiza un Comité de Prevención con la participación de todos los gerentes donde se analizan las operaciones inusuales.
- La aceptación como clientes de Personas Expuestas Políticamente – PEP's debe contar con autorización especial.
- Se remiten informes trimestrales y semestrales (según sea el caso) al Directorio, SBS y Unidad de Inteligencia Financiera (UIF).
- El Sistema de Prevención está sujeto a supervisión de la Unidad de Auditoría Interna, la empresa de Auditoría Externa, la casa matriz (accionista principal) y la SBS.

*Análisis Del Riesgo
Financiero*

Liquidez

Durante el 2009 los niveles de liquidez en moneda nacional del Sistema Financiero aumentaron mientras que en el caso del Banco Financiero éstos se redujeron, sobretudo en el último trimestre del año, por el crecimiento de las colocaciones en dicha moneda. Mientras que por el lado de la liquidez en moneda extranjera el efecto fue inverso, es decir, el Sistema como conjunto ha reducido sus niveles de liquidez en moneda extranjera, en tanto el Banco Financiero se ha mantenido en una posición más estable durante el último año debido a que las colocaciones en dicha moneda se han reducido mientras que las captaciones han aumentado. Al cierre del primer trimestre del 2010, los ratios promedio de liquidez fueron 18.82% y 39.80%, en moneda nacional y extranjera respectivamente. Continúa manteniendo niveles superiores a los requeridos por ley (8% para MN y 20% para ME). Lo cual se puede apreciar en los siguientes figuras:

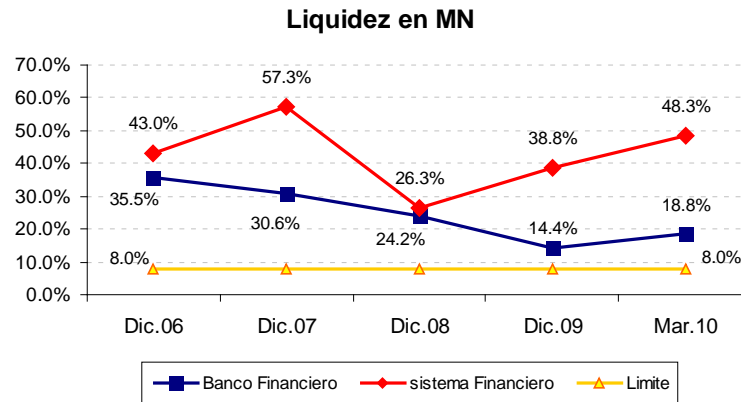


Figura 9: Evolución de la Liquidez en MN
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

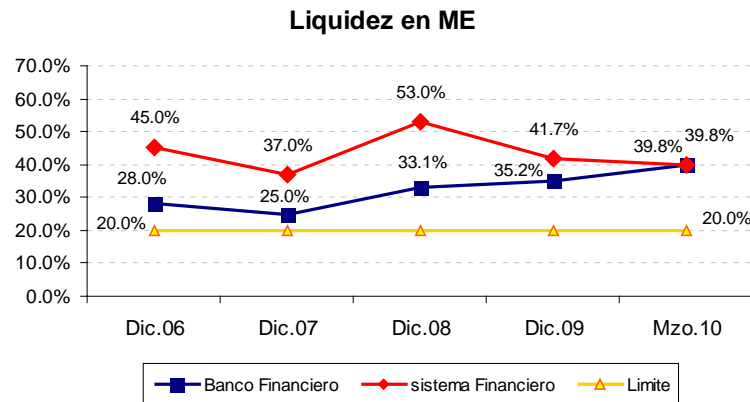


Figura 10: Evolución de la Liquidez en ME
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

Solvencia

Al 31 de diciembre de 2009, el índice de capital global, que mide el respaldo del patrimonio efectivo del Banco ante factores de riesgo crediticio, riesgo de mercado y riesgo operacional, ha sido de 11.63%, dicho indicador esta por debajo del promedio del sistema bancario que es de 13.47%. Al cierre del primer trimestre del 2010, éste indicador bajó a 11.28%, mientras que para el sistema bancario subió a 14.15%, una mejora en dicho indicador para el Banco le daría un mejor sustento para la consecución de su plan estratégico. A continuación se presentan los principales indicadores de solvencia del Banco Financiero:

Tabla 8. *Evolución de Indicadores de Endeudamiento*

Indicadores (Veces)	Banco Financiero					Sector	
	2006	2007	2008	2009	Mzo 2010	2009	Mzo 2010
Pasivo/Patrimonio	7.57	7.05	7.98	7.85	8.11	8.80	9.77
Pasivo/Activo	0.88	0.88	0.89	0.89	0.89	0.90	0.91

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

El nivel de endeudamiento contable (Pasivo Total sobre Patrimonio) fue 8.11 veces para el primer trimestre del 2010. El banco mantiene capacidad de seguir colocando cartera.

A marzo 2010, el apalancamiento global crediticio y de mercado del Banco fue 11.3%, en el siguiente cuadro se puede apreciar su evolución de diciembre del 2009 a marzo del 2010, comparado con el ratio de endeudamiento:

Tabla 9. *Evolución de Indicadores de Solvencia*

Ratios Solvencia	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	
				Real	Presup.
Pasivo Total/Patrimonio	7.85	8.06	8.15	8.11	8.14
Apalancamiento Global Cre	11.6%	11.3%	11.3%	11.3%	11.7%

Fuente: CONASEV

Riesgo de Mercado

La Gerencia del Banco sobre la base de su experiencia y habilidad controla los riesgos de mercado, de liquidez, tasa de interés, moneda y crediticio, de acuerdo a lo siguiente:

El Banco está expuesto a riesgos de mercado en el curso normal de sus operaciones. La Gerencia es conocedora de las condiciones existentes en cada mercado el que opera el Banco. El riesgo de mercado comprende el riesgo de pérdida ante movimientos adversos futuros en los precios de los productos en los mercados financieros en los que el Banco mantiene posiciones abiertas.

El Banco ha definido límites internos para exposición y utiliza la herramienta metodológica del Valor en Riesgo para estimar el riesgo de mercado por las posiciones mantenidas y la máxima pérdida esperada. Asimismo periódicamente el Banco realiza análisis retrospectivos para evaluar la razonabilidad del modelo y de los supuestos utilizados.

Riesgo de Liquidez

El Banco gestiona el riesgo de liquidez a través de la aplicación de modelos internos y regulatorios de calce por plazos de vencimiento, Garantías en Riesgo y Valor Patrimonial en Riesgo. Se cuenta con un modelo de simulación “ALM” que facilita el análisis de variaciones en los flujos por nuevas emisiones o por condiciones de estrés (mayor variabilidad de los depósitos, menor recuperación de cartera, crecimiento no esperado de la cartera, entre otros). Todos los modelos de gestión de

liquidez tienen una frecuencia de medición mensual, con excepción del ratio de liquidez y el análisis de fuentes y usos de liquidez que se determinan diariamente. Asimismo para hacer frente a eventuales problemas de liquidez, el Banco cuenta con un plan de contingencia.

Riesgo de Tasa de Interés

El Banco controla su riesgo de tasa de interés a través del modelo denominado “Calce de tasas de interés por re-precio y ganancias en riesgo”, el cual muestra el calce o descalce entre los activos y pasivos por plazos, de acuerdo con las fechas de re-precio de las tasas de interés variables, presentes tanto en el activo como en el pasivo.

Riesgo de Moneda

El Banco controla su riesgo de moneda a través del uso de la metodología del Valor en Riesgo, con el cual se estima el riesgo máximo de la posición mantenida. La mayor parte de los activos y pasivos se encuentran dólares estadounidenses.

Las operaciones en moneda extranjera en el país y las operaciones de comercio internacional, se canalizan a través del mercado libre cambiario.

Riesgo Crediticio

El riesgo crediticio es controlado, principalmente a través de la evaluación y análisis de las transacciones individuales, para lo cual el Banco realiza una evaluación detallada del deudor, considerando el mercado donde opera y su situación financiera; asimismo se consideran aspectos como límites de concentración crediticia, límites individuales de otorgamiento de créditos, garantías preferidas y el requerimiento de capital de trabajo.

Adicionalmente, el Banco tiene implementado un sistema de detección temprana del riesgo, que consiste en efectuar un seguimiento continuo del deudor, con el fin de detectar y comunicar tempranamente cualquier situación de riesgo adicional a los asumidos al momento de la evaluación y aprobación de sus créditos. Asimismo cuenta con un esquema de monitoreo para la cartera de banca personas y masiva, basados en la aplicación de distintos modelos de análisis (cascadas, cosechas, flow rates, entre otros).

**RESULTADOS
FINANCIEROS Y
PROYECCIONES**

Durante el 2009 la contracción de la actividad económica contribuyó al deterioro de la calidad de cartera del Banco, elevando sus créditos atrasados de S/.44.2 millones a diciembre de 2008 a S/.53.4 millones a diciembre de 2009 y en consecuencia el ratio de cartera atrasada sobre colocaciones pasó de 2.19% a diciembre de 2008 a 2.48% a diciembre de 2009. Del mismo, la cartera crítica (deficiente, dudoso y pérdida) se deteriora al pasar de 5.43% en diciembre de 2008 a 5.70% en diciembre de 2009, mientras que el promedio de cartera crítica del sistema bancario se sitúa en 3.25%.

Dentro del aumento de la cartera atrasada (+S/.9.2 millones) el mayor peso lo tiene la cartera de consumo (+S/.6.5 millones) y en segundo lugar los créditos MES (+S/.3.3 millones).

Por otra parte el nivel de provisiones del Banco al cierre de 2009 asciende a S/.85.6 millones, así el ratio de cobertura de cartera atrasada disminuye de 193.64% a diciembre de 2008 a 160.38% a diciembre de 2009.

El mayor importe cargado por provisiones y los mayores gastos operativos durante el 2009 determinaron que la utilidad neta del Banco, que ascendió a S/.17.7 millones, se encuentre 44% por debajo de la utilidad neta obtenida al cierre de 2008, la cual ascendió a S/.31.9 millones, a pesar de la mejora observada en el margen financiero bruto que creció en 17% para cerrar en S/.223.9 millones al cierre de 2009.

Durante el 2009 los gastos de administración se elevan en 46% para totalizar S/.173.5 millones, debido a mayores gastos vinculados a la expansión de sus operaciones, el repotenciamiento del negocio de tarjeta de crédito y gastos en general. Estos gastos afectaron el ratio de eficiencia del Banco el cual pasó de 57.7% en el 2008 a 67.4% en el 2009, siendo el promedio del sistema bancario 44.3%.

Si bien en los últimos años se puede apreciar que el Banco ha destinado más del 85% de los resultados obtenidos a fortalecer su patrimonio, su ratio de capital global a diciembre de 2009 es de 11.63%, por debajo del promedio del Sistema (13.73%).

Tabla 10. *Resumen Financiero de los últimos 5 años (en millones soles)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Depósitos	1,090.4	1,236.6	1,273.2	1,424.7	1,733.5
Créditos	1,307.1	1,481.0	1,610.1	2,022.5	2,151.4
Créditos atrasados (millones)	45.8	57.4	47.8	44.2	53.4
Provisiones	79.0	63.5	86.3	85.6	85.6
Utilidad neta	27.6	19.4	19.4	31.9	17.7
Gastos de administración	77.3	89.1	97.1	119.1	173.5
Capital Social	235.9	235.9	235.9	263.0	287.6
Nro. de empleados	490	507	843	1,422	1,725

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

Tabla 11. *Principales Ratios Financieros de los últimos 5 años (valor %)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Cartera Atrasada / Colocaciones	3.50	3.88	2.97	2.19	2.48
Provisiones / Cartera Atrasada	172.49	110.54	180.60	193.64	160.38
Gastos de Operación / Margen Financiero	51.45	56.70	54.44	57.66	67.37
Ratio de Capital Global	7.71	7.91	7.50	8.24	11.63
Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Prom.	10.81	7.49	7.15	10.98	5.72
Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio	1.45	0.92	0.87	1.33	0.63

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

VISITA A LA EMPRESA

El Banco Financiero tiene como visión: “Ser el Banco líder en ofrecer soluciones financieras a nuestro mercado objetivo, brindando calidad de servicio, eficiencia y oportunidad”, teniendo como principales valores la orientación al cliente, a las personas y al logro.

El Banco Financiero esta enfocado a tres grandes segmentos: Banca de Personas, Banca de Empresas y Banca de Pequeña y Micro Empresa, una de las unidades donde tienen mayor presencia y les esta dando buenos resultados es la de convenios, principalmente en entidades estatales, asimismo el crecimiento de tarjetas en 720%, ha sido importante muy por encima de lo esperado.

Uno de los planes que ha dado resultado es el tema de publicidad con el “Monigote” figura simpática, simple y sin identidad, gracias a esta publicidad el banco a incrementado su posicionamiento siguiendo una estrategia de precio (tasa de interés) muy competitiva en el mercado.

Acerca de los proyectos podemos ver un detalle del flujo de desarrollo de mercado y un modelo de integración de negocios masivos para penetración

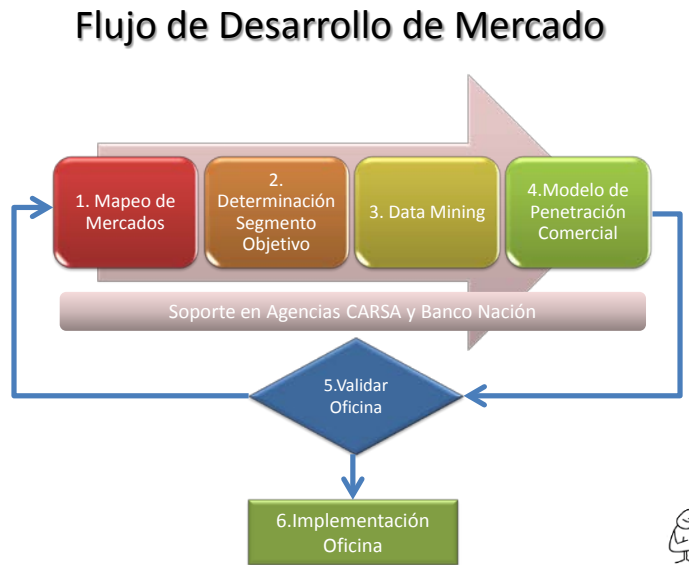


Figura 11: Flujo de Desarrollo de mercado

Modelo de Integración de Negocios Masivos para Penetración

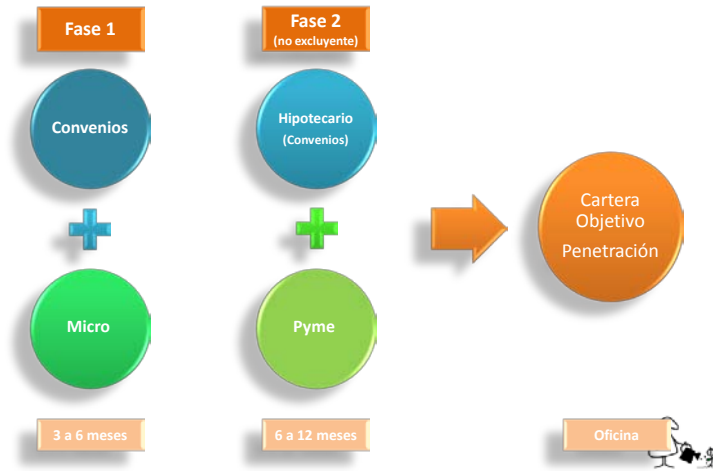


Figura 12. Modelos de Integración de Negocios Masivos para Penetración

Mapeo de mercados

Convenios:

La priorización de Plazas se alinea en la identificación de Colectivos Potenciales superiores a las 10 mil personas (Nacionales y Locales): Universidades, Empresas de Servicios Públicos, Gobiernos Regionales, etc.

No es mercado primario las instituciones educativas como los colegios (alta penetración de la competencia)

Microempresas:

Mercado con alto volumen de créditos microempresa (top país); que aseguran un volumen de prospección por bases, para lograr una penetración inicial objetivo al menor costo, acompañado de la incursión de convenios

Lineamiento Institucional:

Se priorizan plazas con oficinas CARSA

Segmento Objetivo

Dentro de los lineamientos comerciales se tiene la siguiente propuesta para la penetración en el segmento microempresario por plaza, tal como se aprecia la figura 13:

Segmento Objetivo

Propuesta de PLAZAS para Penetración Microempresa CRUCE con Base de Prospección (reglas actuales)



Objetivo Penetración 1er. año	
Volumen	: 300 créditos a los 6 meses y 1000 créditos a los 12 meses por plaza
Share de Prestatarios	: 1.3% Puno / 1.6% Cusco / 2.3% Ica
Share Stock	: 0.8% Puno / 0.9% Cusco / 1.2% Ica



Figura 13. Segmento Objetivo: Propuesta de Plazas para Penetración Microempresa

Actualmente el banco esta haciendo cambios importantes en la parte de sistema que van a permitir que las agencias sean más independientes y permita ofrecer alianzas estratégicas de una forma más ágil.

Con los cambios en la estructura de la organización se prevé mejoras en la comunicación y el manejo de la información.

RESUMEN DE INVERSIÓN

Se calculó el valor de la empresa en miles de soles de: 1'500,429, utilizando el Método de los Flujo de Caja Descontado. A continuación se muestra la valoración de la empresa.

Para ello se ha utilizado una tasa CCPP de 7.72% y un crecimiento de perpetuidad de 10.06%.

Tabla 12. CAPM

Reporte Financiero Burkenroad Perú – Banco Financiero Del Perú

tasa libre de riesgo	3.98%
prima de mercado	2.60%
tasa riesgo país	1.58%
Beta del sector	0.75
PNC	534,516
PAT	299,449
Beta apalancado	1.69
re	9.95%
WACC	7.72%

Tabla 13. Valoración de la Empresa

	2011	2012	2013	2014	2015
Flujo de Caja Libre	101,603	113,191	123,515	134,794	1,609,518
Crecimiento a Perpetuidad %	10.06%				
VAN	1,500,429				

Tabla 9
Balance General (en Miles de Nuevos Soles)

BALANCE GENERAL
Periodos del 2005 al 2010
(en miles de nuevos soles)

	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/06/2010
Activo Total	2,135,262	2,271,462	2,259,786	2,645,458	2,818,272	3,156,234
Disponible	358,361	303,692	308,532	349,197	381,461	426,999
Fondos Interbancarios	4,001	17,006	1,000	12,002	23,340	20,001
Inversiones Negociables y a Vencimiento	337,263	331,940	254,555	176,733	152,620	296,018
Cartera de créditos	1,227,279	1,419,409	1,522,521	1,925,426	2,067,390	2,223,140
Cuentas por cobrar	46,804	35,455	23,918	9,160	21,233	16,204
Bienes realizables recibidos en pago, adjudicados y fuera de uso	24,844	11,049	5,704	2,347	1,399	1,687
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	7,451	7,619	7,672	10,310	10,188	9,862
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	71,245	69,375	55,386	60,660	69,241	74,451
Activo Intangible (Neto)	-	-	-	-	8,976	10,410
Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidas	12,064	24,672	22,438	19,786	19,786	21,147
Otros Activos (Neto)	45,950	51,245	58,060	79,837	62,638	56,315
Pasivo + Patrimonio Neto	2,135,262	2,271,462	2,259,786	2,645,458	2,818,273	3,156,234
Pasivo Total	1,864,659	2,006,427	1,979,162	2,350,784	2,499,994	2,827,978
Obligaciones con el Público	1,253,973	1,309,109	1,310,514	1,565,954	1,923,415	2,088,679
Fondos Interbancarios	915	-	24,797	-	24,002	4,500
Depósitos de Empresas del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	3,826	97,062	105,290	48,035	5,064	113,042
Adeudos y Obligaciones Financieras a Corto Plazo	261,545	247,814	181,501	222,725	89,000	174,563
Cuentas por pagar	18,757	18,204	18,392	13,303	14,521	18,740
Adeudos y Obligaciones Financieras a Largo Plazo	227,139	244,283	278,587	429,816	383,129	359,953
Provisiones	40,379	65,800	50,825	46,859	34,972	34,121
Valores, Títulos y Obligaciones en Circulación	43,675	12,247	-	17,800	16,399	16,012
Otros Pasivos	14,450	11,908	9,256	6,292	9,492	18,368
Patrimonio Neto	270,603	265,035	280,624	294,674	318,279	328,256
Capital Social	235,853	235,853	235,853	263,047	287,636	299,449
Capital Adicional	-	-	-	-	-	-
Reservas Legales	7,385	10,145	12,082	14,017	17,210	18,984
Ajustes al Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Resultados Acumulados	(231)	(338)	13,338	(14,320)	(4,301)	(6,623)
Resultados no realizados	-	-	-	-	-	-
Resultados Neto del Ejercicio	27,596	19,375	19,351	31,930	17,734	16,446

Tabla 10
Estado de Resultados (en Miles de Nuevos Soles)

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS
Periodos del 2005 al 2010
(en miles de nuevos soles)

ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/06/2010
Ingresos Financieros	198,043	230,413	271,897	310,195	342,290	359,540
Gastos Financieros	(63,409)	(83,602)	(89,800)	(118,027)	(118,365)	(98,576)
Margen Financiero Bruto	134,634	146,811	182,097	192,168	223,925	260,964
Provisión para Incobrabilidad de créditos	(28,593)	(31,799)	(52,788)	(39,818)	(52,483)	(62,573)
Margen Financiero Neto	106,041	115,012	129,309	152,350	171,442	198,391
Ingresos por SS.Financieros	31,383	35,398	30,397	37,105	50,500	59,116
Gastos por SS.Financieros	(5,157)	(19,511)	(32,305)	(21,543)	(20,586)	(19,398)
Margen Operacional	132,267	130,899	127,401	167,912	201,356	238,109
Gastos de Personal y Directorio	(37,051)	(39,890)	(51,764)	(71,861)	(93,220)	(96,258)
Gastos de Servicios Recibidos de Terceros	(38,067)	(46,412)	(42,772)	(44,888)	(77,580)	(80,906)
Impuestos y Contribuciones	(2,203)	(2,755)	(2,528)	(2,309)	(2,713)	(3,174)
Resultado Operativo EBIT	54,946	41,842	30,337	48,854	27,843	57,771
Provisiones, Depreciación y Amortización	(16,458)	(22,517)	(20,120)	(8,808)	(14,990)	(14,346)
Resultado de Operación	38,488	19,325	10,217	40,046	12,853	43,425
Otros Ingresos y Gastos Neto	4,024	12,128	21,496	12,518	15,821	18,199
Resultado antes de Impuestos	42,512	31,453	31,713	52,564	28,674	61,624
Part. Trabajadores	(2,226)	(1,794)	(1,869)	(3,080)	(1,705)	(2,768)
Impuesto a la renta	(12,690)	(10,284)	(10,493)	(17,554)	(9,235)	(15,720)
Ganancia/Perdida Neta	27,596	19,375	19,351	31,930	17,734	43,136

Tabla 11
Flujo de Caja Projectado (en Miles de Nuevos Soles)

	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos Financieros	394,861	433,652	476,253	523,040	574,423
Gastos Financieros	137,379	150,875	165,696	181,974	199,851
Margen Financiero Bruto	257,482	282,777	310,557	341,066	374,572
Provisión para Incobrabilidad de créditos	61,352	67,380	73,999	81,269	89,252
Margen Financiero Neto	196,130	215,398	236,558	259,797	285,320
(+) Ingresos por SS.Financieros Neto	42,646	45,791	49,167	52,792	56,685
Margen Operacional	238,776	261,188	285,725	312,590	342,004
Gastos administrativos	166,252	182,585	200,522	220,221	241,855
EBIT	72,524	78,604	85,204	92,369	100,149
Impuestos	21,757	23,581	25,561	27,711	30,045
Depreciacion	6,770	7,563	8,448	9,437	10,542
Provisión para Incobrabilidad de créditos	61,352	67,380	73,999	81,269	89,252
NOPAT	118,890	129,965	142,090	155,364	169,899
CAPEX	7,261	8,111	9,060	10,121	11,305
Variac.NOF	10,026	8,664	9,515	10,449	11,476
Perpetuidad					1,462,401
FCF	101,603	113,191	123,515	134,794	1,609,518
VAN	1,500,429				

Tabla 12
Balance General Proyectado (en Miles de Nuevos Soles)

BALANCE GENERAL - PROYECCIÓN
Periodos proyectados del 2011 al 2015
(en miles de nuevos soles)

	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Activo Total	3,457,404	3,771,817	4,116,810	4,495,360	4,910,770
Disponible	531,952	584,211	641,603	704,634	773,857
Fondos Interbancarios	20,098	20,195	20,292	20,390	20,488
Inversiones Negociables y a Vencimiento	310,731	326,174	342,386	359,403	377,266
Cartera de créditos	2,394,651	2,629,900	2,888,259	3,172,000	3,483,615
Cuentas por cobrar	15,868	15,539	15,216	14,901	14,591
Bienes realizables recibidos en pago, adjudicados y fuera de uso	1,071	680	432	274	174
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	10,512	11,205	11,943	12,730	13,569
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	75,702	76,975	78,268	79,584	80,922
Activo Intangible (Neto)	12,073	14,002	16,239	18,833	21,842
Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidas	24,975	29,496	34,836	41,142	48,590
Otros Activos (Neto)	59,772	63,441	67,335	71,469	75,856
Pasivo + Patrimonio Neto	3,457,404	3,771,817	4,116,810	4,495,360	4,910,770
Pasivo Total	3,056,393	3,334,338	3,639,316	3,973,960	4,341,188
Obligaciones con el Público	2,306,463	2,533,048	2,781,893	3,055,184	3,355,323
Fondos Interbancarios	12,333	13,455	14,686	16,036	17,518
Depósitos de Empresas del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	28,563	26,110	23,350	20,251	16,778
Adeudos y Obligaciones Financieras a Corto Plazo	148,194	149,884	151,583	153,279	154,974
Cuentas por pagar	23,697	25,852	28,216	30,811	33,658
Adeudos y Obligaciones Financieras a Largo Plazo	431,816	471,085	514,173	561,452	613,336
Provisiones	64,244	70,086	76,497	83,531	91,250
Valores, Títulos y Obligaciones en Circulación	25,124	27,408	29,915	32,666	35,685
Otros Pasivos	15,959	17,411	19,003	20,750	22,668
Patrimonio Neto	401,012	437,479	477,493	521,400	569,582
Capital Social	354,933	387,211	422,627	461,489	504,134
Capital Adicional	-	-	-	-	-
Reservas Legales	17,918	19,548	21,336	23,298	25,450
Ajustes al Patrimonio	-	-	-	-	-
Resultados Acumulados	(2,465)	(2,689)	(2,935)	(3,205)	(3,501)
Resultados no realizados	-	-	-	-	-
Resultados Neto del Ejercicio	30,625	33,410	36,466	39,819	43,499

Tabla 13
Estado de Resultados Projectado (en Miles de Nuevos Soles)

ESTADO DE RESULTADOS - PROYECCIÓN
Periodos proyectados del 2011 al 2015
(en miles de nuevos soles)

	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Ingresos Financieros	394,861	433,652	476,253	523,040	574,423
Gastos Financieros	137,379	150,875	165,696	181,974	199,851
Margen Financiero Bruto	257,482	282,777	310,557	341,066	374,572
Provisión para Incobrabilidad de créditos	61,352	67,380	73,999	81,269	89,252
Margen Financiero Neto	196,130	215,398	236,558	259,797	285,320
(+) Ingresos por SS.Financieros Neto	42,646	45,791	49,167	52,792	56,685
Margen Operacional	238,776	261,188	285,725	312,590	342,004
Gastos administrativos	166,252	182,585	200,522	220,221	241,855
Result Operativo EBIT	72,524	78,604	85,204	92,369	100,149
Gastos Financieros	(53,651)	(57,440)	(61,582)	(66,113)	(71,069)
Resultado antes Impuest	18,873	21,164	23,621	26,256	29,081
Part. Trabajadores	(1,042)	(1,169)	(1,304)	(1,450)	(1,606)
Impuesto a la renta	(5,349)	(5,999)	(6,695)	(7,442)	(8,242)
Ganancia/Perdida Neta	12,482	13,997	15,622	17,365	19,232