



Noviembre 24, 2008

**BANCO DE COMERCIO**

BANCOM

**Seguimiento de Cobertura: Inversión Constante**

**Recomendación de Inversión: MARKET PERFORM**

Valoración	2007	2008	2009 (E)
UPA	0.25	0.28	0.33
P/ UPA	4	3.57	3.08
EBITDA	0.323	0.362	0.428
P/ EBITDA	3.08x	2.76x	2.63x

Capitalización	Información de la acción		
Acciones en Circulación	68,462,000	Rango (52 semanas)	-
Valor de Capitalización (MPD)	68,462,000	Volatilidad	-
Valor de la Empresa (MDP)	67,156,000	Dividendos Pagados	0
Promedio de Acciones Negociadas 12 meses	-	Valor en Libros por Acción	1
P/VL	1	Beta	1.06

**Perfil General de la Empresa**

**Ubicación:** Las oficinas se localizan en San Isidro, Lima, Perú.

**Industria:** Sector Bancario

**Descripción:** El Banco de Comercio viene operando progresivamente dentro del mercado financiero peruano, en el segmento de las microfinanzas.

**Productos y Servicios:** Productos para pequeñas y microempresas.

**Dirección de Internet:** [www.bancomercio.com](http://www.bancomercio.com)

**Analistas:**

Juan Delgado

[jrdelgado@puccp.edu.pe](mailto:jrdelgado@puccp.edu.pe)

Wilfredo Lafosse

[wlafosse@puccp.edu.pe](mailto:wlafosse@puccp.edu.pe)

Arturo Rodríguez

[arturo.rodriguez@puccp.edu.pe](mailto:arturo.rodriguez@puccp.edu.pe)

**Director de Investigación:**

Eduardo Court

[ecourt@puccp.edu.pe](mailto:ecourt@puccp.edu.pe)

**Asesor:**

Jorge Guillén

[jguillen@puccp.edu.pe](mailto:jguillen@puccp.edu.pe)

Los REPORTES BURKENROAD PERÚ son producidos solamente como parte de un programa educativo de la Universidad de Tulane A.B. Freeman School of Business junto con CENTRUM Católica. Los reportes no son una sugerencia de inversión y usted podría no tenerlos en cuenta para sus decisiones de inversión. Usted podría consultar a un inversionista profesional o conducir su propia investigación básica considerando una inversión potencial.

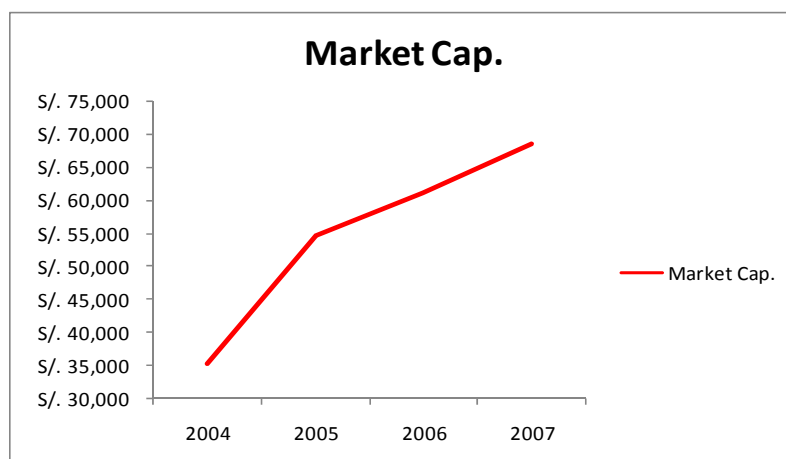


Figura 1: Valor de Mercado de la Empresa

Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú. El valor de la acción durante los últimos cuatro años se ha mantenido en S/. 1.00

## DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

El Banco de Comercio inició sus operaciones el 27 de septiembre de 2004, a raíz de una reorganización simple a través de la cual Administradora de Comercio transfirió al nuevo Banco de Comercio un bloque patrimonial, conformado por bienes, derechos, obligaciones y garantías que cuentan con la calidad necesaria para el normal desenvolvimiento de las operaciones de un banco. El Banco es parte del grupo económico encabezado por la Caja de Pensiones Militar y Policial. Además de dicha empresa, el grupo incluye a Inversiones Banco de Comercio (INVERPECO), Almacenera Peruana de Comercio (ALPECO), y a la empresa Administradora de Comercio S.A.

Al cierre de enero de 2008, el Banco desarrolla sus actividades a través de una red de 17 agencias (15 en Lima, 1 en Arequipa y 1 en Ica), 9 oficinas especiales para la atención al público y cuenta con un total de 554 empleados (486 a diciembre de 2006). Cabe mencionar que, desde su reestructuración en el 2004 hasta la fecha, el Banco de Comercio nunca ha cotizado alguna acción en la Bolsa de Valores de Lima.

## Accionistas

Los socios fundadores del Banco de Comercio son la Administradora del Comercio S.A., con un aporte de S/. 35,344,000 y Almacenera Peruana de Comercio S.A. (con un aporte de S/. 500); ambas personas jurídicas están constituidas en el país. Actualmente, el principal accionista del Banco de Comercio es la Caja de Pensiones Militar Policial (CPMP). Ésta es una institución con personería jurídica de derecho público constituida en el país, en virtud de la transferencia de acciones realizada a su favor por Administradora del Comercio S.A. con fecha del 14 de enero de 2005, con previa aprobación por la Superintendencia de Banca y Seguros mediante Resolución SBS No 8-2005 del 10.01.05.

Tabla 1. *Los Accionistas*

<b>Accionista</b>	<b>Porcentaje</b>
Caja de Pensiones Militar Policía	99.99%
Alpeco	0.01%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Nota: del Banco de Comercio

El Banco de Comercio viene operando progresivamente dentro del mercado financiero peruano, en el segmento de las microfinanzas. Dicho mercado, está registrando una evolución favorable en la calidad de sus activos, producto del crecimiento de las colocaciones, una mayor eficiencia en la gestión de la cartera, la implementación de políticas de riesgo, así como mejores controles operativos. Como se mencionó anteriormente, el Banco compete dentro de la categoría de pequeña banca, principalmente con el Banco del Trabajo, Mi Banco, BIF, y el Banco Financiero. Como se puede apreciar, el Banco mantiene sus ratios de gestión y rentabilidad a los niveles de la industria; inclusive mejores que la mayoría de sus competidores directos.

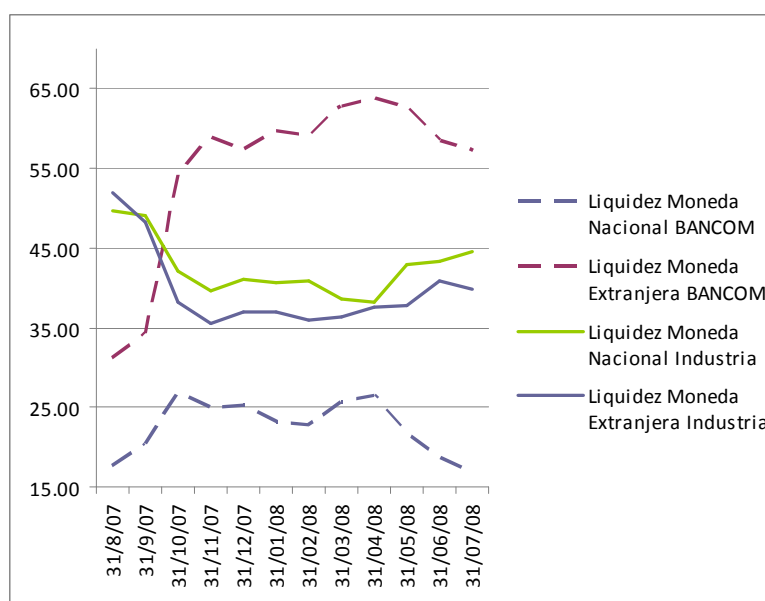


Figura 2. Evolución de la Liquidez (%) en Moneda Nacional y Extranjera

Nota: del Banco de Comercio

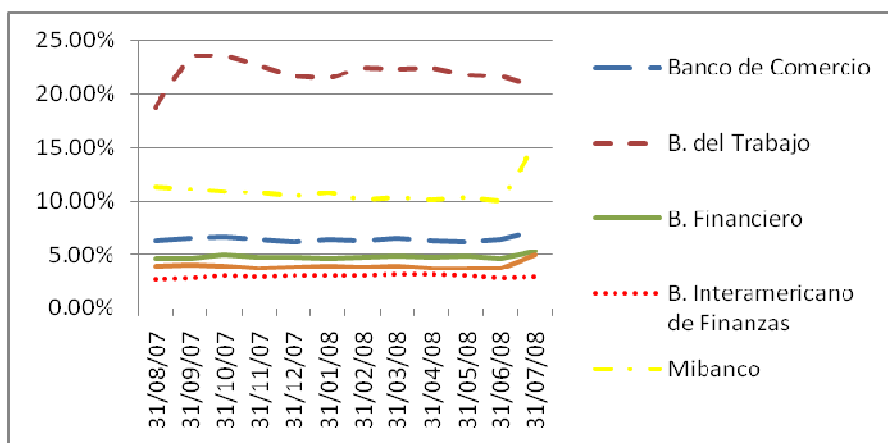


Figura 3. Gastos Administrativos sobre Activos Rentables

Nota: del Banco de Comercio

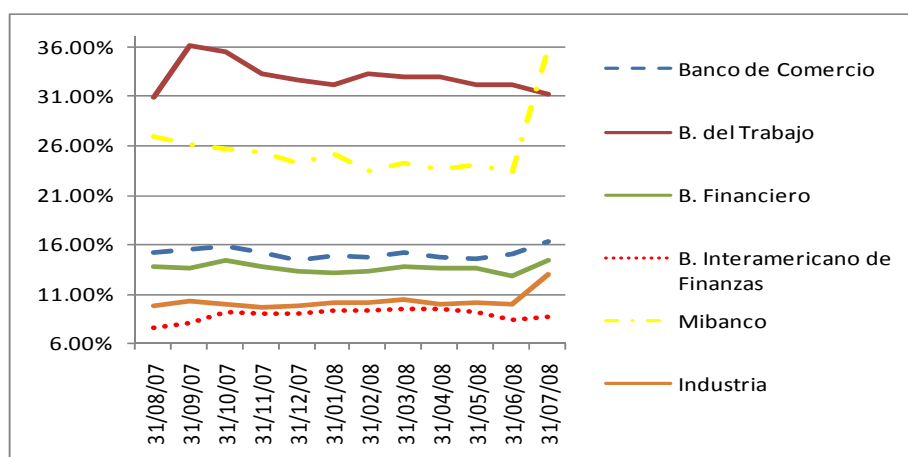


Figura 4. Ingresos Financieros sobre Activos Rentables

Nota: del Banco de Comercio

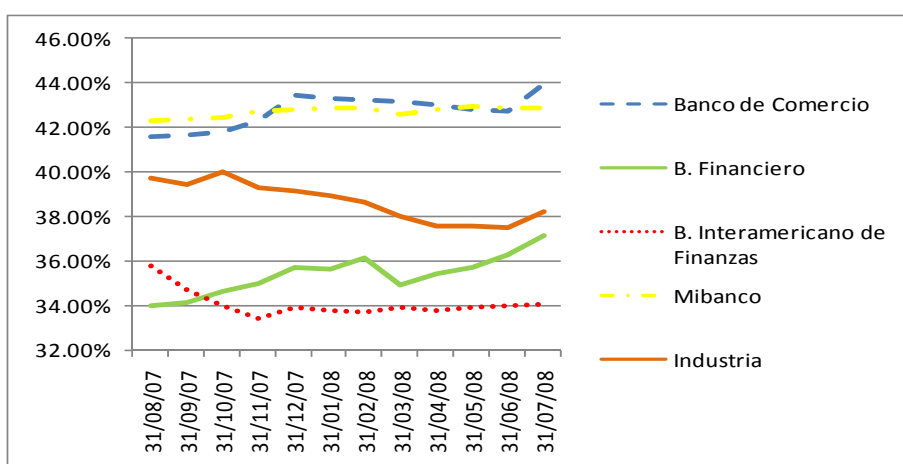


Figura 5. Gastos Administrativos sobre Ingresos Financieros

Nota: del Banco de Comercio

### Segmentos en los que Opera

**Banca Mediana Empresa:** El objetivo son empresas que facturen en el rango de US\$ 750 mil y US\$ 15 millones anuales, enfocándose en negocios de alta rentabilidad y riesgo controlado. El Banco brinda productos y servicios de comercio exterior, financiamiento de ventas, financiamiento de commodities (harina de pescado, algodón), fianzas, y descuentos de letras.

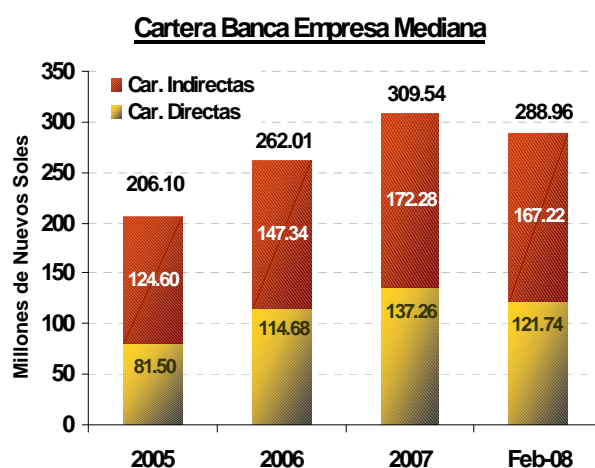


Figura 6. Cartera de Banca Mediana Empresa  
Nota: del Banco de Comercio

**Banca Pequeña Empresa:** Desde el 2005, el Banco desarrolla sus operaciones con pequeñas empresas formalizadas, por ser un segmento de altísima rentabilidad y riesgo muy diversificado. El objetivo son las empresas con ventas anuales de US\$ 250 a US\$ 750 mil. Los productos que se ofrecen son maxipyme, créditos leasing, créditos cofigas, así como la utilización de la línea de crédito de COFIDE.

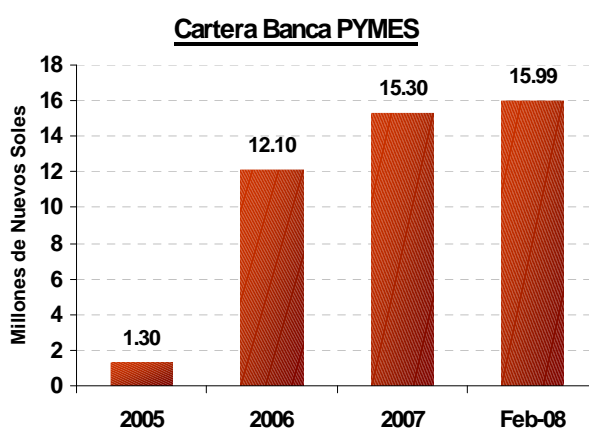


Figura 7. Cartera Banca PYMES  
Nota: del Banco de Comercio

*Banca FF.AA.-PNP:* El mercado objetivo está conformado por el personal de la Fuerza Armada y la Policía Nacional en todo el territorio del país. Se brinda servicio a través de préstamos convenios mediante la modalidad de descuento por planilla, con un mínimo de riesgo y alta rentabilidad. A la fecha, existen 65 mil préstamos otorgados al personal de estas instituciones. Se facilita el ingreso a este sector, porque el Banco es parte de la Caja de Pensiones Militar Policial.

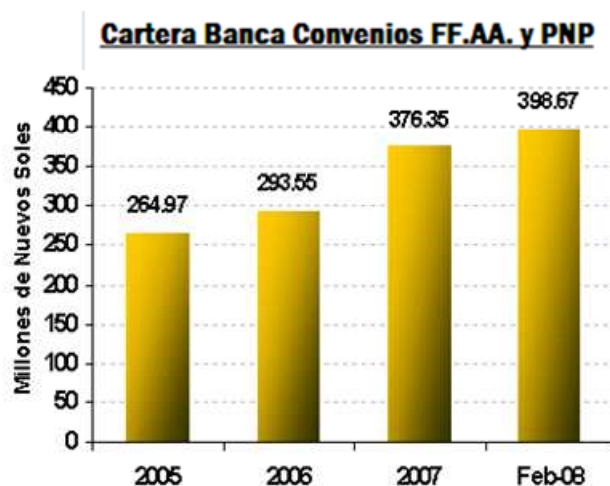


Figura 8. Cartera de Banca Convenios con las FF. AA. y PNP  
Nota: del Banco de Comercio

*Banca Personal:* La estrategia de la empresa continúa enfocada a los depósitos de personas naturales a través de campañas de depósitos de CTS, cuentas a plazo, y el lanzamiento del producto plan ahorro-junta al cierre del año. Asimismo, se otorga créditos mediante convenios con descuento por planillas al personal de instituciones privadas y públicas. La participación de los depósitos de personas naturales representa el 68% del total de depósitos, lo que permite un mejor control de la liquidez así como una mayor desconcentración de nuestros recursos.

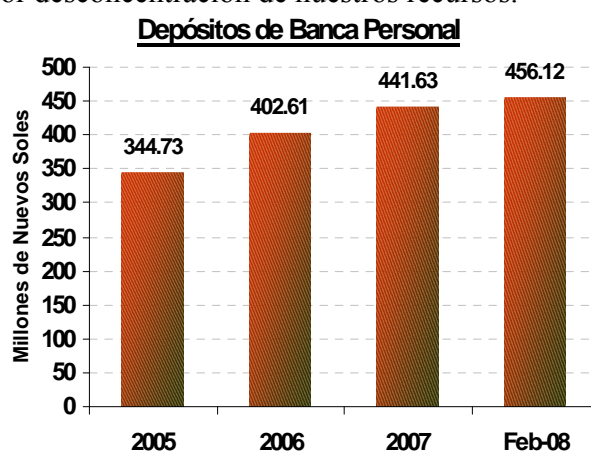


Figura 9. Depósitos de Banca Personal  
Nota: del Banco de Comercio

## Gobierno Corporativo

### *Directorio del Banco de Comercio*

Se encuentra conformado en su totalidad por personas civiles con amplia y reconocida trayectoria en el ámbito financiero y empresarial, tal como se indica a continuación:

Tabla 2. *Principales Funcionarios*

Presidente del Directorio	Wilfredo Lafosse Quintana
Vice – Presidente	Cesar Peñaranda Castañeda
Directores	Luis Montezuma Cárdenas Hernán Rodríguez García José Palomino Roedel Enrique Díaz Ortega

Nota: del Banco de Comercio

### *Plana Gerencial del Banco de Comercio*

Está compuesta por profesionales de reconocida trayectoria en el sistema financiero, independientes de la administración de la CPMP. Parte del equipo gerencial del Banco de Comercio se mantiene desde el proceso de reorganización de la entidad, lo cual sustenta el respaldo a la actual gestión y favorece el cumplimiento de las políticas de desarrollo planteadas. El apoyo decidido y permanente del accionista principal y del Directorio resulta fundamental para la implementación de las medidas que viene trabajando la actual administración como parte del proceso de consolidación del Banco.

Tabla 3. *Plana Gerencial*

Gerente General	Carlos Mujica Castro
Gerente de Administración y Finanzas	David Ambrosini Valdez
Gerente de División de Riesgos	José Alvarado Valdivia
Gerente de la Oficina de Auditoría Interna	Néstor Plasencia Angulo
Gerente de División de Asesoría Legal	Fernando Choza Charro
Gerente de División de negocios Banca Empresas	Gonzalo Muñoz Vizcarra
Gerente de División de negocios FF AA – PNP – CPMP	Freddy Molfino Gutiérrez
Gerente de División de tecnología y Procesos.	Fernando Melly Ravello
Gerente de la División de Banca personal.	Marisa Freire Trigoso
Gerente del Departamento de Contabilidad.	José Agapito
Gerente de la Oficina de Cumplimiento.	César Coronado Aguilar
Gerente de l División de Control de Gestión.	Miguel Carpio Flores

Nota: del Banco de Comercio

## **Análisis FODA del Banco del Comercio**

### *Fortalezas*

1. Posicionamiento en segmento de préstamos de consumo (de bajo riesgo) a miembros de las FF.AA. en la modalidad de convenios institucionales
2. Estructuración de nuevas áreas especializadas para el desarrollo de nuevas líneas de negocio
3. Satisfactoria cobertura de cartera atrasada con provisiones
4. Adecuado calce de corto plazo y de monedas

### *Oportunidades*

1. Fortalecimiento patrimonial permitiría una mayor expansión de las operaciones
2. Desarrollo del nicho de mercado (FF.AA. y PNP) y sus redes a través de campaña de referidos
3. Profundización de las colocaciones en el segmento mediana empresa
4. Convenio institucional con CEPEFODES y otras instituciones y centros de negocios para la profundización en el segmento PYME
5. Incorporación de socio estratégico
6. Utilización de fuentes de fondeo de menor costo relativo (adeudados)

### *Debilidades*

1. Apalancamiento elevado y por sobre el promedio del sistema debido a la expansión de las colocaciones y al bajo nivel patrimonial
2. Persistencia de un descalce entre activos y pasivos en plazos de entre 6 y 12 meses, a pesar de una mejora gradual en el calce de plazos
3. Baja participación de mercado (colocaciones y depósitos)
4. Reducida red de oficinas (15 agencias en Lima; 1 en Arequipa; 1 en Ica; 9 oficinas especiales para atención al público, atención mediante 8 puntos de ventas de CEPEFODES, y presencia en algunas provincias a través de gestores comerciales)
5. Leve deterioro de la morosidad: Nivel bajo para el segmento objetivo del Banco, pero por sobre el promedio del sistema

### *Amenazas*

1. Riesgo de sobreendeudamiento de clientes en el segmento PYME y de consumo
2. Persistencia en la caída del margen financiero, debido a la evolución de las tasas de interés del mercado y a la competencia en el segmento
3. Elevación de los costos de fondeo en función a la competencia por captaciones de depósitos a plazo
4. Resolución final de las contingencias tributarias en favor de SUNAT
5. Elevado apalancamiento que afectaría el ritmo de crecimiento de las operaciones



## RESUMEN FINANCIERO

Tabla 4. *Resumen Financiero de los Últimos 4 Años*

Año	Activos	Total de Préstamos	Total Depósitos	Capital Social	Utilidad Neta
2004	488,586	257,413	420,004	35,344	2,980
2005	626,629	393,263	541,981	54,573	8,167
2006	680,982	464,565	579,322	61,168	9,064
2007	818,731	581,120	696,218	68,462	13,204

Nota: del Banco de Comercio

Tabla 5. *Principales Ratios Financieros de los Últimos 4 Años*

	ROIC	Market Cap.	EV/EBITDA	ROE
2004	0.079	S./ 35,344	4,091	5.43%
2005	0.304	S./ 54,573	1,511	12.96%
2006	0.215	S./ 61,168	2,601	12.70%
2007	0.245	S./ 68,462	3,029	15.21%

Nota: del Banco de Comercio

## ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

La mejora en la actividad económica viene incidiendo positivamente en el crecimiento y profundización del mercado de microfinanzas. Esta industria está condicionada por factores macroeconómicos que determinan e influyen en su crecimiento como son el crecimiento del PBI, la inflación, y la disminución del riesgo país. Se puede observar la evolución de tipo de cambio e inflación en la siguiente figura:

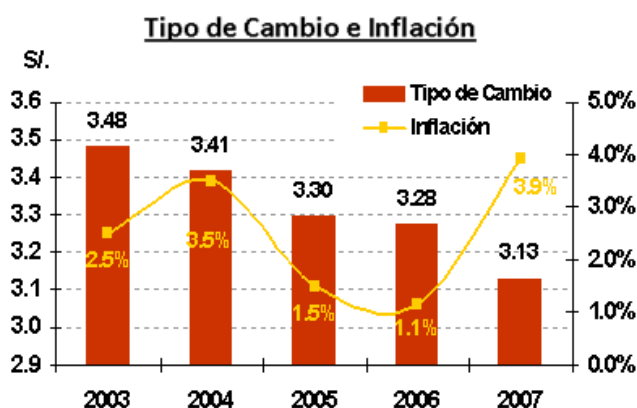


Figura 10. Tasa de Interés e Inflación

Nota: del Banco Central de Reserva del Perú

Estos factores hacen que se dinamice la economía y se aumente la demanda pública y privada. Dicho crecimiento ha propiciado la demanda de pequeñas y microempresas por financiamiento formal y, la mayor capacidad de pago de estas compañías. Como consecuencia, el riesgo de incumplimiento de pago ha disminuido, y se ha incrementado la base de potenciales clientes dentro de este segmento. Producto de lo antedicho, es la incursión de algunas entidades de microfinanzas en el mercado de Lima y la mayor presencia de los bancos en un segmento hasta hace algunos años desatendido, debido a los mejores márgenes de ganancia que se obtienen con los créditos a microempresas. A continuación se puede observar las figuras de la evolución del riesgo país y las reservas internacionales:

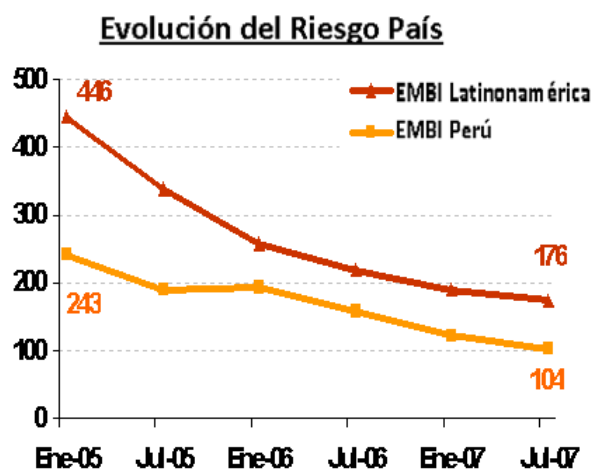


Figura 11. Riesgo País  
Nota: del Banco Central de Reserva Perú

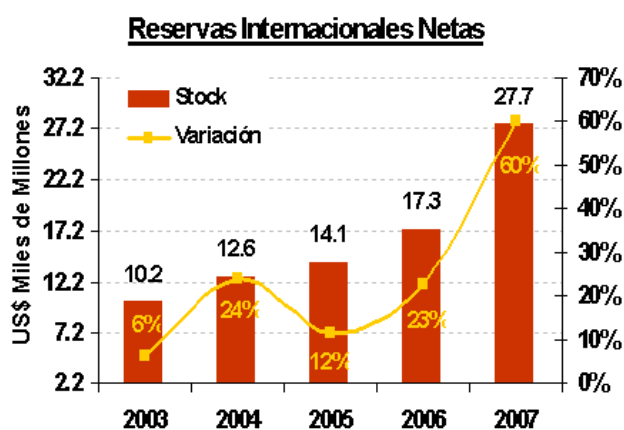


Figura 12. Reservas Internacionales Netas  
Nota: del Banco Central de Reserva Perú

Como se observa en la Tabla 6, el 55.1% de las colocaciones de créditos directos a microempresas se concentra en cinco instituciones financieras, de las cuales cuatro corresponden a bancos y sólo una es una institución especializada en microfinanzas. Cabe resaltar la importante participación en el mercado de colocaciones que mantienen Mi Banco y Banco del Trabajo, los cuales, pese a pertenecer al sistema de banca múltiple, se han especializado en el

segmento de las medianas y microempresas, compitiendo directamente con las instituciones de microfinanzas (IMF).

Tabla 6. *Ranking de Depósitos en Noviembre de 2007*

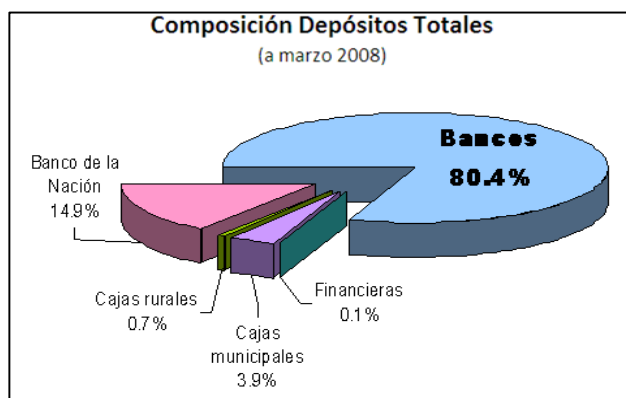
Banco	Monto	Participación (%)	Porcentaje acumulado
B. de Crédito del Perú	25,523,003	37.54	37.54
B. Continental	16,409,065	24.13	61.67
Scotiabank Perú	11,064,020	16.27	77.95
Interbank	6,459,698	9.5	87.45
B. Interamericano de Finanzas	2,154,422	3.17	90.62
Citibank	1,699,258	2.5	93.12
B. Financiero	1,329,571	1.96	95.07
B. del Trabajo	955,418	1.41	96.48
Mi banco	935,974	1.38	97.85
B. de Comercio	652,311	0.96	98.81
Falabella Perú S.A.	443,599	0.65	99.47
HSBC Bank Perú	363,329	0.53	100
Santander Perú S.A.	-	0	100
	67,989,668		

Nota: de la Superintendencia de Bancos del Perú

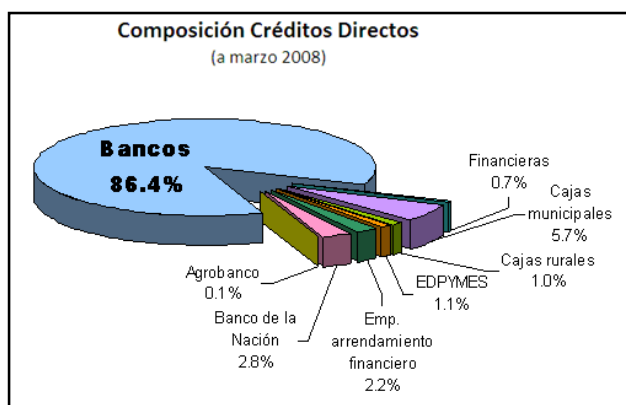
Tabla 7. *Ranking de Reclamos en Noviembre de 2007*

Banco	Monto	Participación (%)	Porcentaje acumulado
B. de Crédito del Perú	20,275,803	32.49	32.49
B. Continental	16,419,681	26.31	58.8
Scotiabank Perú	9,523,227	15.26	74.06
Interbank	5,930,862	9.5	83.57
Citibank	2,198,156	3.52	87.09
B. Interamericano de Finanzas	2,152,892	3.45	90.54
B. Financiero	1,564,380	2.51	93.04
Mibanco	1,448,722	2.32	95.37
B. del Trabajo	1,003,374	1.61	96.97
Falabella Perú S.A.	882,369	1.41	95.39
B. de Comercio	588,982	0.94	99.33
HSBC Bank Perú	399,761	0.64	99.97
Santander Perú S.A.	17,343	0.03	100
	57,113,967		

Nota: de la Superintendencia de Bancos del Perú



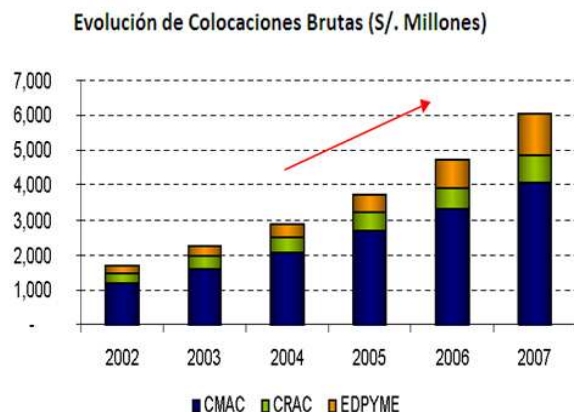
*Figura 13.* Composición de los Préstamos Directos  
Nota: de la Superintendencia de Banca y seguros del Perú (SBS)



*Figura 14.* Composición de Créditos Directos  
Fuente: De la Superintendencia de Banca y seguros del Perú (SBS)

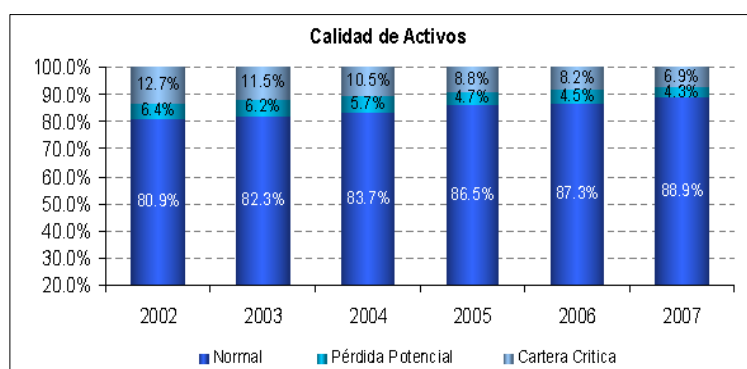
## Mercado de Microfinanzas

El mercado regulado de instituciones especializadas en microfinanzas en el Perú está conformado principalmente por tres tipos de entidades financieras: Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC), cuya propiedad corresponde a las municipalidades. Les siguen Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC), de capitales privados, orientadas en su mayoría al financiamiento de empresas en el ámbito rural. El último tipo son las Empresas de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa (EDPYME), las cuales no se encuentran autorizadas para captar recursos del público. Al 31 de diciembre de 2007, el número de IMF ascendió a 38, de las cuales 12 correspondían a CMACs, 12 a CRACs y 14 a EDPYMEs.

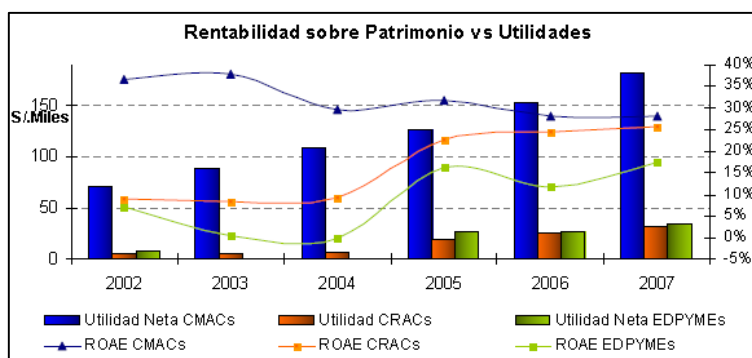


*Figura 15.* Evolución de Colocaciones Brutas  
Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú

Entre el año 2002 y diciembre de 2007, se observa una mayor participación de créditos a microempresas (MES), los cuales pasaron de 52.2% a 56.9%. Los créditos de consumo han disminuido su participación alcanzando al nivel más bajo al cierre del año 2006 (23.8%). No obstante, para diciembre del 2007, presentaron una breve recuperación.

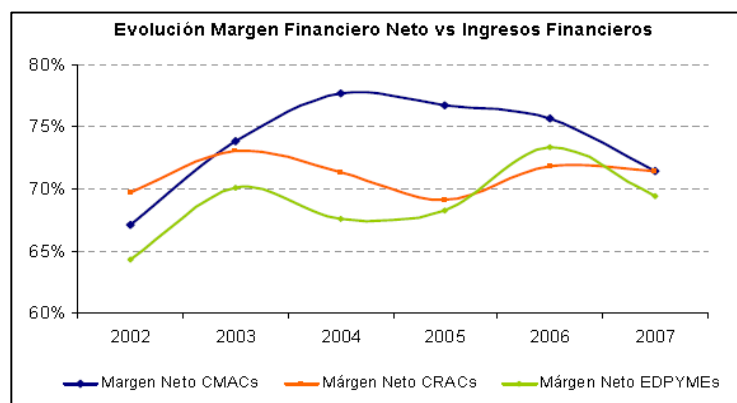


*Figura 16.* Calidad de Activos  
Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú

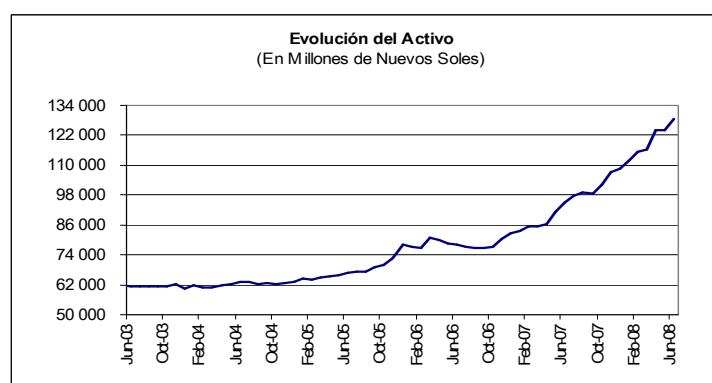


*Figura 17.* Rentabilidad sobre Patrimonio vs. Utilidades  
Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú

El ingreso de la banca múltiple al segmento de microfinanzas ha llevado a las IMF a atender segmentos menos bancarizados y de montos más pequeños, por lo que se esperaba un incremento en la participación de los créditos MES y de consumo todavía en el mediano plazo. Asimismo, esto ha obligado a dichas instituciones a ofrecer productos financieros con tasas más competitivas. Ello da como resultado una disminución progresiva del “spread” de tasas de interés con la finalidad de mantener la participación de mercado frente a la oferta de la banca múltiple.



*Figura 18.* Evolución de Margen Financiero Neto vs. Ingresos Financieros  
Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú



*Figura 19.* Evolución del Activo  
Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú

Como se observa en la figura 15, las Cajas Municipales aún constituyen el subsector con mejores resultados. Sin embargo, a partir del 2005, la pendiente negativa denota una pérdida de rentabilidad, consecuencia directa de un mayor nivel de competencia. Paralelamente, los resultados obtenidos por las CRAC y las EDPYME presentan un comportamiento inverso a las CMAC, y presentan un nivel de rentabilidad sobre patrimonio creciente desde 2005, con cierto estancamiento hacia fines de 2007.

## Análisis de la Industria Bancaria

La banca múltiple está conformada actualmente por 15 empresas y registran activos por 128, 378 millones de nuevos soles (equivalente a US\$ 43, 283), monto que ha *aumentado* en un 35.5% en un año. Además, actualmente la industria ha registrado aumentos anuales de los créditos en moneda nacional y moneda extranjera de 46.8% y 26.8%, respectivamente. Asimismo, los depósitos en moneda nacional se ubicaron en un nivel superior en 57.3% respecto al año pasado y los depósitos en moneda extranjera ascendieron a nivel superior en 19.4% con relación a junio de 2007.

Desagregando por tipo de crédito, los créditos comerciales, constituyen el 62.4% de la cartera total, lo que representa un crecimiento anual de 25.9%; los créditos a microempresas (MES), representan el 5.8% de la cartera, con 42.9% de crecimiento anual. Asimismo, los créditos hipotecarios alcanzan el 11.9% de la cartera y, finalmente, los créditos de consumo, que representan el 19.9% de la cartera total, registraron un incremento anual de 43.9%. Resulta importante señalar que el crecimiento anual observado en los créditos de consumo está explicado por la incorporación de una empresa financiera al grupo de empresas bancarias. Si para fines comparativos se incluyese la cartera de esta empresa, el crecimiento anual de los créditos de consumo sería de 27.19%.

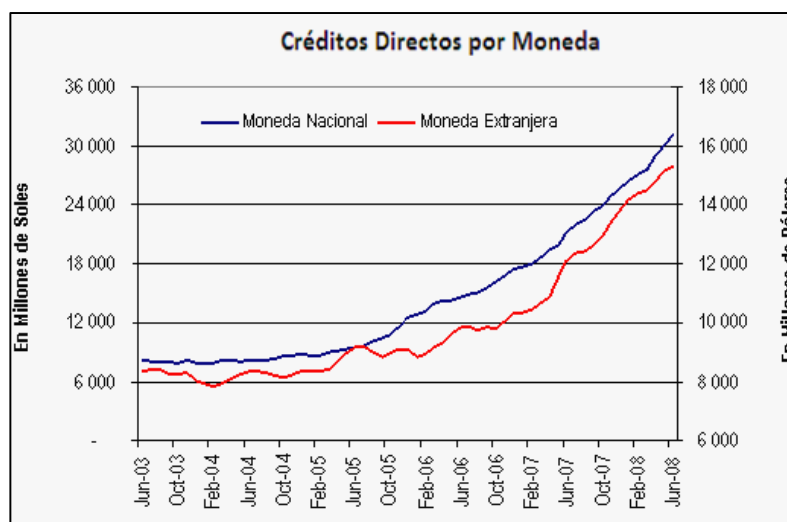


Figura 20. Créditos Directos por Moneda

Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú

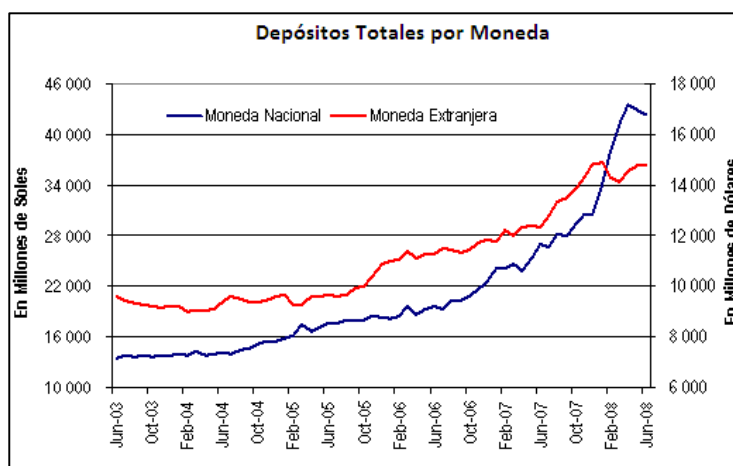


Figura 21. Total Depósitos por Moneda  
Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú

## ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Durante los últimos años, el Banco de Comercio se encuentra en una situación de crecimiento constante. La institución ha venido incrementando su participación en el mercado, pero su crecimiento está limitado por el nivel de apalancamiento permitido por la Superintendencia de Banca y Seguro. La Junta de Accionistas ha ido aumentando el capital social de la empresa a través de la capitalización de utilidades, lo que ha permitido ampliar anualmente las colocaciones del banco. Esta capitalización se ha dado mediante la emisión de acciones, a un valor nominal de 1 nuevo sol. En los últimos tres años, la empresa ha mantenido ratios elevados de rentabilidad, como se puede evidenciar en el siguiente cuadro:

Tabla 8. *Análisis PEER*

Empresa	Ticker	ROIC	Market Cap.	P/BV	EV/EBITDA	ROE	Estr. Capital
Banco Financiero	FINAN	0.22	S/.297,398	1.35	10.576	6.90%	0.876
Banco del Trabajo	BANTRA	0.02	S/.118,917	3.61	125.088	-8.40%	0.899
Mi Banco	MIBAN	0.36	S/.113,764	3.10	5.415	31.01%	0.890
Banco de Comercio	BANCOM	0.25	S/.68,462	1.00	3.029	15.21%	0.894

Los indicadores de rentabilidad aún son inferiores con respecto de los niveles promedio del sistema. Sin embargo, en el análisis con los competidores directos del Banco de Comercio, se puede observar que éste se encuentra en el promedio. Asimismo, se evidencia que a nivel de patrimonio, el Banco de Comercio todavía está por debajo de sus competidores cercanos y el



nivel de apalancamiento (estructura de capital) es elevado para el promedio de la industria, aunque similar al de la competencia directa.

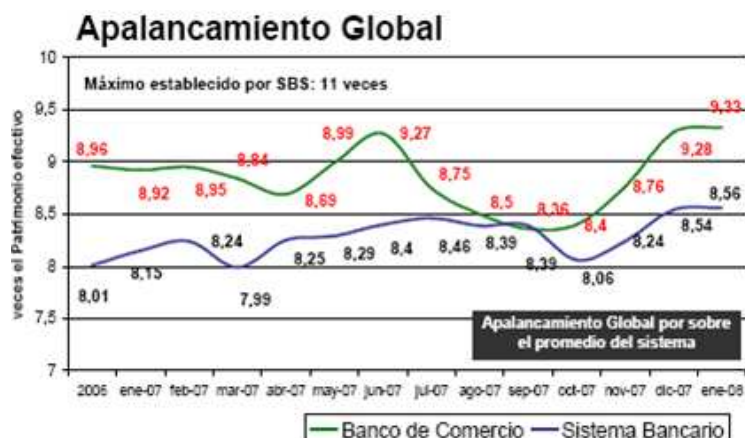


Figura 22. Apalancamiento Global  
Nota: de la Superintendencia de Banca y Seguros

## Resumen de Inversión

Se calculó el precio de la acción a 12 meses de S/. 5.23 usando 5 métodos, ponderados de acuerdo con pesos: (a) crecimiento precio a utilidad (PEG); (b) precio sobre Utilidad por acción; (c) precio sobre flujo de caja por acción; (d) ratio valor de la empresa sobre EBITDA; y, (e) flujo de caja descontado (FCD).

Se considera la valoración de FCD con una ponderación más alta por estimar que presenta una precisión mayor. El crecimiento del precio sobre utilidad tiene el peso sucesivo (20%), pues presenta mayor relevancia que los otros tres métodos.

Tabla 9. Precio Objetivo

Ponderación	Método	Precio Objetivo	Precio Objetivo x Ponderación
35%	Flujo de Caja Descontado	S/. 6.07	S/. 2.12
20%	PEG (Crecimiento Precio a Utilidad)	S/. 4.39	S/. 0.88
15%	Precio / Utilidad por Acción	S/. 1.12	S/. 0.17
15%	Precio / Flujo de caja por acción	S/. 8.30	S/. 1.24
15%	Valor de la Empresa/EBITDA	S/. 2.78	S/. 0.42
Promedio Ponderado			S/. 4.83

Tabla 10. *CAPM*

Tasa libre de riesgo	3.80%
Tasa deuda LP	7.50%
prima de mercado	5.50%
tasa riesgo país	1.90%
Beta del sector	1.06
PNC	16,468
PAT	68,462
Beta apalancada	1.24%
Ke	12.51%
CCPP	11.10%

Tabla 11. *Valoración*

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Flujo de Caja Libre	16,719	19,614	23,017	27,017	31,720	37,250	563,788
Crecimiento a Perpetuidad (%)	4.00						
VAN	371,852						

Los Reportes Burkenroad Perú son análisis financieros de empresas listadas en la Bolsa de Valores de Lima, y de empresas medianas y pequeñas. Los informes son elaborados por alumnos de CENTRUM Católica, la Escuela de Negocios de la Pontificia Universidad Católica del Perú, bajo la supervisión de profesores del Área de Finanzas, Economía, y Contabilidad de la Escuela.

El Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM), el Instituto de Estudios Superiores de Administración de Venezuela (IESA), y la Universidad de los Andes de Colombia, el Instituto Colombiano de Estudios Superiores Incolta de Colombia (ICESI), la Escuela de Postgrado de Administración de Empresas de Ecuador (ESPAE), la Universidad Francisco Marroquín de Guatemala, junto con la Universidad de Tulane, realizan el Programa Burkenroad en Latinoamérica. Este proyecto recibe el apoyo del Fondo de Inversiones Multilaterales del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Este programa enriquece el capital humano al brindar entrenamiento en técnicas de análisis financiero. A su vez, pretende facilitar el acceso de empresas a fuentes de financiamiento proporcionando información financiera a inversionistas e instituciones del sector.

Los reportes preparados en el marco de este programa evalúan las condiciones financieras y las oportunidades de inversión en empresas. Los reportes financieros de empresas que listan en la Bolsa de Valores son distribuidos a inversionistas nacionales y extranjeros a través de publicaciones y sistemas de información financiera tales como el Infosel Financiero y Finsat, entre otros. Los reportes de las medianas y pequeñas empresas son distribuidos sólo a empresas beneficiarias para su uso en futuras presentaciones privadas a instituciones financieras o inversionistas potenciales. Los planes de inversión y la situación financiera de las empresas analizadas son presentados a la comunidad financiera en un Encuentro Anual.

Para más información sobre el Programa Burkenroad Perú, por favor, visite la página web:

<http://www.centrum.pucp.edu.pe/es/programaburkenroad/>

Ph.D. Eduardo Court Monteverde  
[ecourt@pucp.edu.pe](mailto:ecourt@pucp.edu.pe)  
Director de Investigación  
Reportes Burkenroad Perú  
CENTRUM - Escuela de Negocios de la  
Pontificia Universidad Católica del Perú  
Teléfono: (511) 313 3400

Ph.D. Jorge Guillén Uyen  
[jguillen@pucp.edu.pe](mailto:jguillen@pucp.edu.pe)  
Coordinador  
Reportes Burkenroad Perú  
CENTRUM - Escuela de Negocios de la  
Pontificia Universidad Católica del Perú  
Teléfono: (511) 313 3400

