

Contenido:

OPINIÓN: BBVA inicia nueva estrategia en microfinanzas: adquiere 2 principales cajas rurales Pág. 1

PETROLEO: Precios internacionales nuevamente en alza ante tensiones en medio oriente Pág. 4

DÓLAR: Cotización del Dólar se mantuvo estable Pág. 5

BOLSA DE VALORES: Bolsa limeña acentúa resultados positivos durante toda la semana y supera el nivel de los 15,000 puntos Pág. 6

TIPS TURÍSTICOS Pág. 7

BCPO

Bandín, Callo, Pizarro, Oruna

Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada

TELEFAX:

241-6412

WEB SITE:

[Http://www.bcpo.com.pe](http://www.bcpo.com.pe)

E-MAIL:

Soluciones@bcpo.com.pe

OPINION

BBVA inicia nueva estrategia en microfinanzas: "adquiere" 2 principales Cajas Rurales

Como en muchos otros países desarrollados y en proceso de desarrollo, el 2006 ha sido uno de los mejores para la banca en España. Se estima que durante ese año las utilidades de la banca española crecieron en 41% comparadas con las del año precedente, alcanzando aproximadamente los 15,000 millones de euros. Un crecimiento similar experimentaron las cajas de ahorros españolas, entidades financieras locales de gran importancia en ese país, las mismas que lograron incrementar sus resultados un 33%, hasta alcanzar los 8,000 millones de euros.

Los buenos resultados económicos de las entidades españolas se sustentaron principalmente en las mejoras obtenidas en sus márgenes de intermediación logrados tras la subida de las tasas de interés de los créditos que se registraron desde fines del 2005.

Sin embargo, otra fuente importante de los ingresos de la banca española en particular, procede de los negocios que desarrolla en el exterior, uno de ellos en Latinoamérica, región en donde una vez estabilizado los negocios que establecieron hace algunos años atrás adquiriendo o fusionando bancos y otras entidades financieras ya existentes, los grandes bancos como Santander o BBVA, buscando nuevos mercados en donde invertir.

Ante este favorable escenario de crecimiento, las autoridades del Banco de España y los directivos de las principales cajas de ahorros españolas, se mostraban animados a promover formas para

incursionar sus operaciones en el exterior; y Latinoamérica parecía constituir un mercado interesante para ello.

De hecho, España es el único país donde el modelo de las cajas de ahorro y crédito que fundamentalmente operan a nivel local o regional, ha mostrado evidencias de desarrollo sumamente positivo y no tiene la mala imagen que en el resto de países europeos en donde el microcrédito es atendido pero por entidades bancarias como ocurre en Alemania y algunos de los Países Bajos. Sin embargo, si éstas cajas españolas deseaban incursionar en el exterior, tal como lo habían empezado a intentar las entidades más grandes como la Caja de Madrid y la Caixa, tendrían que hacerlo a una mayor escala para poder competir con éxito con los grandes bancos que ya lo venían haciendo; y una de las opciones hubiera sido fusionarse entre ellas, pero el hecho de que cada una pertenezca a una determinada comunidad autónoma, suponía un conflicto de serios intereses legales, operativos e inclusive de orden político.

Sin embargo, la incursión internacional de las cajas españolas en los países latinoamericanos parecía que resultaba interesante y solo era cuestión de tiempo ya que en nuestra región el modelo de la banca y especialmente de las entidades de microfinanzas es parecido al de las cajas españolas, en el sentido de su creciente orientación a los medianos y pequeños negocios, por lo que su forma de trabajar no sería del todo desconocida. De hecho en el caso de nuestro país, la existencia de cajas de ahorro y crédito municipales y rurales es una evidencia exitosa de ello. Inclusive otras importantes entidades financieras europeas como por ejemplo la del Rabobank, han mostrado interés de incursionar sus operaciones en este segmento de las finanzas en nuestro país.

No obstante lo anotado, el BBVA, sorpresivamente, tomó la iniciativa en nuestro país hace unos días anunciando la "adquisición"¹ de 2 de las más importantes cajas rurales peruanas, Caja Sur y Caja Nor Perú, indicando además que está en conversaciones para adquirir una tercera caja, esta sería la Caja Señor de Luren.

De hecho, la decisión del BBVA forma parte de su nueva estrategia internacional de crecimiento que ya ha comenzado su expansión en Asia, a través de la entidad china Citic. Además, recientemente ha realizado una ampliación de capital por 3,000 millones de euros y ahora apunta a que su expansión en el extranjero no termine en China. El BBVA está también analizando alguna posible nueva adquisición en Europa para equilibrar la distribución del riesgo de su negocio internacional, hasta ahora polarizado en el continente americano, pero sin descuidar y sin dejar de aprovechar las buenas oportunidades de inversión en la región; tal como lo están haciendo con estas recientes dos adquisiciones en El Perú por un valor aproximado de los S/. 100 millones la misma que se ha efectuado paralelamente con una entidad similar en Colombia, la Corporación Mundial de La Mujer.

Según lo manifestado por representantes del grupo español, la compra de estas cajas rurales se efectuará a través de la Fundación BBVA para las microfinanzas, institución sin fines de lucro que tiene como objetivo crear una red privada de microfinanzas y apoyar el acceso a facilidades crediticias a los sectores menos favorecidos y que

¹ El BBVA a través de la Fundación BBVA Microfinanzas desarrollara la operación

inicialmente destinaran \$260 millones para operaciones similares en Perú, Colombia y México

Bajo este novedoso esquema de adquisición, el BBVA logra además evitar incumplir de manera inteligente con las limitaciones legales establecidas en nuestra legislación bancaria que impiden, según el artículo 53° de nuestra Ley de Bancos cuando señala "No puede ser accionista de una empresa de los sistemas financiero o de seguros, otra de la misma naturaleza. Para estos efectos no se considera como empresa de la misma naturaleza a aquellos otros tipos de empresas que integran el sistema financiero o de seguros y que sean distintos al de la empresa involucrada". Dado que las operaciones financieras que desarrolla el Banco Continental BBVA son similares a los que desarrollan las cajas rurales en nuestro país, bajo la estrategia legal se logra no incumplir con la norma.

CAJAS RURALES Estructura de la Cartera (En Porcentaje)

	Agricultura
Cajasur	44.0%
Señor de Luren	33.0%
Nor Perú	15.0%
Prymera	21.0%
San Martín	53.0%
Cajamarca	12.0%
Credinka	26.0%
Chavín	47.0%
Libert. Ayacucho	21.0%
Sipán	32.0%
Profinanzas	38.0%
Los Andes	62.0%
Total	33.0%

Agricultura sobre créditos comerciales y Pymes

Fuente: SBS

Elaboración: BCPO

CAJAS RURALES Principales Cuentas y ROE - Al 31/Dic/2006 (En Miles de Soles)

	Creditos	Morosidad	Utilidades	ROE
Señor de Luren	132,668	4.8%	7,009	39.4%
Nor Perú	124,368	3.6%	5,110	25.7%
Cajasur	99,403	4.2%	5,036	31.2%
San Martín	59,924	20.6%	-181	-2.8%
Credinka	55,183	5.0%	2,148	27.1%
Profinanzas	35,731	5.0%	1,434	30.4%
Sipán	25,193	7.9%	834	19.0%
Cajamarca	24,603	8.1%	1,251	24.4%
Prymera	22,331	6.9%	538	8.0%
Chavín	21,487	4.1%	1,091	21.0%
Libert. Ayacucho	19,660	12.8%	-102	-3.2%
Los Andes	16,857	5.7%	896	27.3%
Total	637,407	6.5%	25,064	24.9%

Morosidad: Cartera atrasada / Creditos totales

Fuente: SBS

Elaboración: BCPO

Las cajas rurales Nor Perú y Cajasur son 2 de las cajas mas grandes que operan en el país y las que mayor nivel de rendimiento patrimonial poseen: 25.7% y 31.2%, respectivamente; muy similar al nivel de rentabilidad obtenido por el mismo Banco Continental BBVA en el año 2006 que fue de 32.1%. Asimismo, estas son las cajas rurales que menor nivel de morosidad poseen dentro del sistema de cajas rurales, la misma que ha venido decreciendo durante los últimos años paralelamente con el importante crecimiento de su cartera. Conjuntamente con la Caja Señor de Luren, constituyen las cajas rurales de mejor performance financiera registradas durante los últimos 5 años

Contrariamente a lo que comúnmente se conoce, parte importante de los créditos de las cajas rurales son destinadas a sectores económicos distintos al de la actividad agropecuaria. En promedio, solo el 33% de la cartera de las cajas rurales son destinadas a dicho sector, en tanto que la mayor parte de los préstamos otorgados están dirigidos a los sectores comercio, transportes y otras actividades.

Cajasur es casi una excepción a esta regla pues el 44% de su cartera esta dirigida a ese sector productivo. En el otro caso, la Caja Nor Perú solo destina el 15% de sus préstamos a esa actividad, mientras que el resto de su cartera esta diversificada entre actividades de hotelería y restaurantes, industrial, transporte e inmobiliarias, principalmente.

Aunque el tamaño de la cartera de las 2 cajas rurales adquiridas por el BBVA, que en conjunto alcanzan los S/.224 millones en préstamos, es relativamente pequeña comparada con la cartera de préstamos del Banco Continental que sumaba al 31 de diciembre 2006 los S/. 12,929 millones; la operación resulta atractiva no solo por que, en nuestra opinión representa una oportunidad. Sin embargo; la operación también puede llegar a representar una amenaza ya que en una situación de inestabilidad o crisis financiera, existe mayor riesgo que la cartera morosa se concentraría principalmente en las microcreditos.

Creemos que el BBVA desea mostrar una clara responsabilidad social en su gestión con este nuevo enfoque hacia las microfinanzas (segmento en donde el BBVA es relativamente débil en nuestro país) claro que también el negocio tiene una alta dosis de rentabilidad empresarial. Al respecto, debe tenerse en consideración que el negocio de las microfinanzas en nuestro país se ha desarrollado sostenida y positivamente con evidencias de constituirse en actividades bastante rentables durante los últimos diez años tal como lo muestra el desenvolvimiento de gran parte de las cajas municipales y rurales, y dentro de estas últimas las cajas Nor Perú y Cajasur son un claro ejemplo de ello.

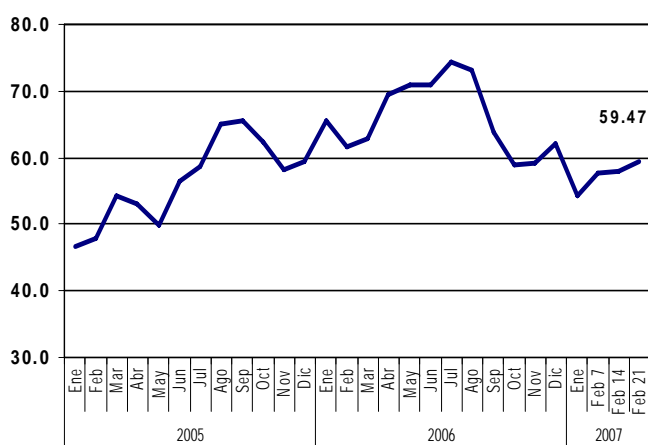
PETROLEO

Precios internacionales nuevamente en alza ante tensiones en medio oriente

La cotización del crudo WTI en el mercado internacional aumentó a \$59.47 el barril el 21 de febrero creciendo de manera sostenida desde el pasado 15 de enero cuando alcanzó su nivel mas bajo cercano a los \$50.0 el barril.

La semana anterior la cotización internacional del petróleo referencial WTI acentuó su tendencia alcista tras la explosión y el cierre de la planta de producción de petróleo Elk Hills ubicada en California, propiedad de Occidental Petroleum Company, la cuarta compañía productora de petróleo más grande en los Estados Unidos. Según la compañía alrededor

Cotización Prom. del Petróleo
(Dólares por Barril - WTI)



Fuente: BCRP

Elaboración: BCPO

de 120,000 barriles día de petróleo y gas se habrían perdido como consecuencia del fuego

La actual tendencia creciente en la cotización viene siendo, además, sostenida por diversos otros factores entre los que destacan las expectativas negativas existentes en el mercado, derivadas de los temores relacionados con la creciente tensión política en el Medio originada ante las intenciones de Irán de continuar con su programa de experimentos nucleares, el mismo que genera preocupaciones entre los países de las Naciones Unidas por un eventual uso en la fabricación de armas nucleares

Igualmente están influyendo en la tendencia alcista en el precio del crudo los problemas internos que actualmente enfrenta Nigeria, principal productor de petróleo y a la creciente violencia que viene enfrentándose en ese país a pocas semanas de las elecciones por parte de grupos políticos que vienen generando interrupciones en importantes zonas de producción del crudo.

El crecimiento que se viene observando durante las últimas semanas en el precio del petróleo también obedece a la mayor demanda global estimada durante este año por la Agencia Internacional de la Energía, que proyecta un incremento en las compras del crudo por parte de China, respecto el estimado en enero pasado, así como la caída en los inventarios de crudo y gasolina en los Estados Unidos.

Por otra parte, el Departamento de Energía de Estados Unidos reportó que los inventarios de crudo y gasolina americano disminuyeron en 0.6 y 2.0 millones de barriles, respectivamente. Hay expectativa en los mercados del crudo sobre los nuevos anuncios sobre el nivel de reservas estadounidense a publicarse en estos días y su impacto en la evolución de la cotización del crudo.

En resumen, las revisiones alcistas de la demanda mundial, la tendencia de un crecimiento débil en la producción de los países no pertenecientes a la OPEP y el declive en la producción Iraquí e Iraní, son factores que podrían mantener una tendencia al alza en la cotización del crudo, aunque habría que considerar que, en la medida que la OPEP no recorte su producción (tal como se espera en el mercado), el precio no debería mostrar incrementos muy significativos en la semanas subsiguientes.

Inclusive, el alza en el precio del crudo está siendo ligeramente atenuada luego de las declaraciones de autoridades del gobierno de Arabia Saudita de incrementar sus envíos hacia las refinerías de Asia el próximo mes y por la expectativa de los menores niveles de frío invernal en la zona este de Estados Unidos, temporada que continua desarrollándose de manera bastante moderada y que está llegando a su fin, lo que debe traducirse durante las próximas semanas en una reducción en la demanda de combustible para calefacción en el mayor consumidor mundial, lo que se espera debería impulsar a los precios nuevamente hacia la baja.

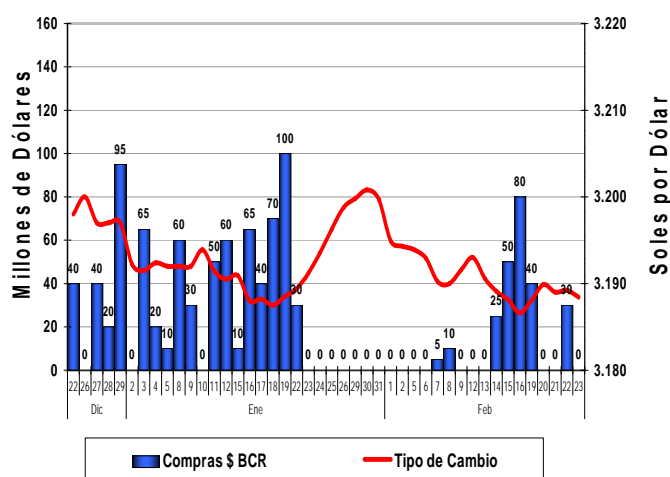
Por otro lado, el ministro Iraní de petróleo, estima que la Organización de Países Exportadores de Petróleo no volverá a rebajar la producción de crudo en la próxima reunión del cártel que se realizará el 15 de marzo en Viena, mientras los precios se mantengan estables en sus actuales niveles.

En el mercado interno, la tendencia alcista en el precio del crudo derivó ya en un reciente reajuste de 3% en el precio del gas licuado de petróleo por parte de Pluspetrol, combustible que principalmente es destinado a uso doméstico

Dólar

Cotización del Dólar se mantuvo estable

Tipo de Cambio Interbancario Venta
Compras de Dólares del BCRP



Fuente: BCRP, SBS
Elaboración: BCPO

Durante la presente semana la cotización del dólar logro mantenerse relativamente estable en un mercado cambiario en donde la oferta de dólares por parte de las empresas para cumplir con el pago de impuestos y de inversionistas extranjeros fue compensada con las compras efectuadas por el BCR

La cotización del dólar interbancario venta cerró la jornada del viernes en S/. 3.1884 lo que representa una apreciación de 0.1% la divisa durante la última semana.

Con sus últimas intervenciones, el BCR ha logrado reducir la volatilidad del tipo de cambio, el cual ha

fluctuado entre S/. 3.187 y S/. 3.190 por dólar durante la última semana. En la última semana el BCR intervino en dos oportunidades adquiriendo \$ 70 millones luego de una intervención superior realizada la semana anterior. En lo que va del presente año el BCR acumula ya compras por \$820 millones

Aunque se prevé que en lo que resta del presente mes la cotización continué manteniéndose estable por el término del periodo de pago de impuestos, es probable que las presiones a la baja en la cotización se reanuden el próximo mes de marzo con ocasión del periodo de pago de regularización del impuesto a la renta 2006. En dicho mes, según indican las autoridades del instituto emisor, intervendrán en el mercado solo para evitar que se registre una excesiva volatilidad en la cotización. Sin embargo, es probable que la cotización interbancaria continué sin alcanzar los S/. 3.19 por dólar

Cotización del Dólar Venta

(Nuevos Soles por Dólar)

	Cierre		Variación %	
	26-Feb	16-Feb	Últimos 7 días	Desde el 31/Dic/06
Interbancario	3.189	3.187	0.1%	-0.3%
Ventanilla Bancos	3.227	3.227	0.0%	0.0%
Informal	3.195	3.185	0.3%	0.2%

Fuente: BCR, SBS
Elaboración: BCPO

Por otra parte, Las reservas internacionales netas continuaron en ascenso llegando a acumularse al 20 febrero los \$17,929 millones dentro de la política cambiaria del BCR de asignar

prioridad a las mismas. En lo que va del mes dichas reservas aumentaron en \$ 261 millones.

BOLSA DE VALORES

Bolsa limeña acentúa resultados positivos durante toda la semana y supera el nivel de los 15,000 puntos

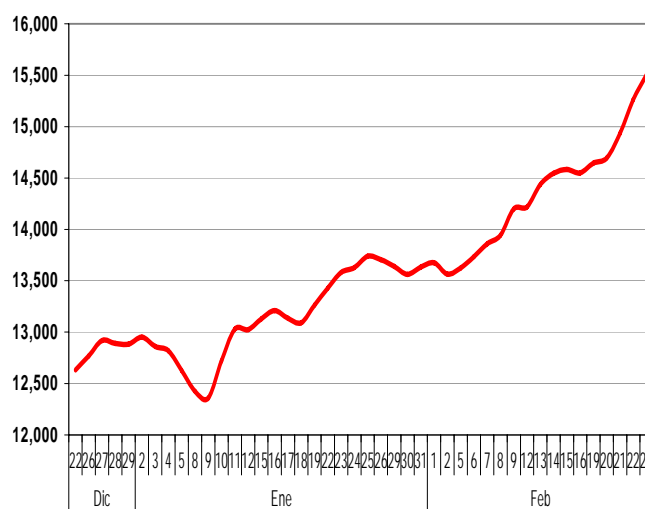
Durante la semana bajo análisis las operaciones bursátiles acentuaron la tendencia alcista que viene registrando desde comienzos del año impulsados esta vez principalmente por el sector minero, que registró un avance considerable en medio de la volatilidad en los precios internacionales de los metales. De esta manera, en la sesión del jueves el Índice General llegó a superar el nivel de los 15,000 puntos registrándose una rentabilidad positiva durante la semana de 6.42%

En la semana la rentabilidad promedio de las acciones mineras registraron resultados mixtos y un alto grado de volatilidad. Así, se observaron avances en las operaciones con acciones de Volcan B, Atacocha y Milpo C mientras la cotización del zinc se recuperaba en tanto que las acciones de Cerro Verde y Southern Copper registraban rendimientos positivos a pesar del retroceso en la cotización de cobre. Por su parte, a pesar del avance del oro, operaciones con ADR de Buenaventura presentó resultados negativos. De esta forma el índice minero promedio de la BVL registró ganancias de 2.3%.

Las operaciones con acciones industriales en la semana se mantuvieron estables en tanto que la cartera de acciones diversas lograron una rentabilidad semanal de 2.4%

Índice General de la Bolsa

Evolución Dic 2006 - Feb 2007



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Elaboración: BCPO

TIPS TURISTICOS

S.C.

Difunden oferta turística en Canadá

Promperú participó en el workshop Adisson Travel Marketing, evento que se realizó en siete ciudades de Canadá, para difundir la oferta turística del país y captar más turistas canadienses. Según el Perfil del Turista Extranjero 2005, un visitante canadiense permanece en el Perú en promedio 14 noches y realiza un gasto de promedio \$ 1,423.