



# SEMANA económica

**ENTREVISTA**  
El ambicioso plan  
de expansión  
de Clínicas  
Limatambo (P. 22)

**COMERCIO**  
Corporación  
EW inicia la  
construcción de  
su *mall* en SJM (P. 12)

**ENERGÍA**  
Petroperú alista  
préstamo para  
modernizar  
Talara (P. 15)

## MACROECONOMÍA

# LA NUEVA OLA CHINA

La influencia china inundará sectores insospechados  
de la economía peruana en los próximos años (P. 4)



# DIVEMOTOR



SOLO EN ENERO,  
**PRECIOS INCREÍBLES.**  
¡TE ESPERAMOS!



Mercedes-Benz



RAM

DODGE

CHRYSLER

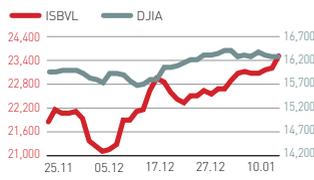
Jeep®

**DIVEMOTOR** • **Concesionarios Lima:** Calle Berlín 644, Miraflores. Telf.: 712-2000 • Av. Aramburú 1199, San Isidro. Telf.: 225-4000. Atendemos también sábados de 9 a.m. a 5 p.m. • Av. Nicolás Arriola 500, Santa Catalina. Telf.: 712-2000. • Av. La Encalada 1180, Surco. Telf.: 712-2000. Anexos: [2701-2702-2703]. • Centro Comercial Plaza Norte: Cruce Panamericana Norte con Av. Tomás Valle, Independencia. Telf.: 556-7328. Atención de lunes a domingo de 10 a.m. a 10 p.m. • Automotriz San Borja: Av. San Luis 2447, San Borja. Telf.: 618-3030. • Pasaje Marcavilca 140, Santa Teresa, Surco. Telf.: 372-7225. [Solo venta de marcas Jeep, Dodge, Chrysler y RAM] **Concesionarios a Nivel Nacional:** • Trujillo. Telf.: [044] 22-1686. • Arequipa. Telf.: [054] 27-2077. • Cajamarca. Telf.: [076] 34-1909. • Piura. Telf.: [073] 60-3474. Anexo: 8201. • Huaraz. Telf.: [043] 22-1967. Válido para todas las unidades en stock fabricadas en el 2013. Fotos referenciales. Los equipamientos y características de los vehículos pueden variar sin previo aviso. Para mayor información visite nuestros concesionarios autorizados. [www.divemotor.com](http://www.divemotor.com). DIVEIMPORT S.A.

Sigue a DIVEMOTOR en:  

## MERCADOS 17 ene

### ISBVL - DOW JONES



Fuente: Thomson Reuters Eikon

### TIPO DE CAMBIO (al 17.01.14)

		Forward			
Soles x dólar	Spot	30d	90d	180d	
Compra	2.806	2.781	2.794	2.814	
Venta	2.807	2.783	2.800	2.824	
Soles x euro	Spot	Dólar x euro	Spot		
Compra	3.794	Compra	1.352		
Venta	3.796	Venta	1.352		

Fuente: Interbank - VP Mercado de Capitales

### FUTUROS (al 17.01.14)



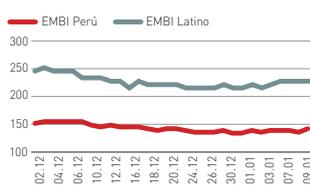
Fuente: Interbank - VP Mercado de Capitales.

### COMMODITIES (al 17.01.14)

	Spot	Var % YTD	Futuro 3 meses
Oro (US\$/Oz. Troy)	1,254	4.0	1,253
Plata (US\$/Oz.)	20.3	4.2	20.3
Cobre (US\$/libra)	7,336	-0.5	7,328
Zinc (US\$/TM)	2,075	1.0	2,074
Harina de pescado (US\$/TM)	1,450	1.8	n.d.
Petróleo WTI (US\$/barril)	94.1	-4.4	94.4

Fuente: Interbank - VP Mercado de Capitales (Chile). Diario Financiero (Chile)

### RIESGO-PAÍS (base 01.01.07=100) (al 17.01.14)



Fuente: Interbank - VP Mercado de Capitales

## LA SEMANA ECONÓMICA... QUE PASÓ

**NO TANTO.** El PBI creció 4.81% en noviembre, lo que es menos de lo esperado por el MEF (5%). Los sectores que impulsaron el crecimiento fueron comercio y servicios. Para diciembre, el MEF ha estimado un crecimiento de 6% a 6.5% (ver nota *Último impulso* en la pág. 16)

**DISMINUYE.** El Perú obtuvo un puntaje de 67.4 en el ranking de libertad económica, elaborado por la Fundación Heritage y *The Wall Street Journal*. El promedio de la región fue de 59.7 y a nivel mundial, de 60.3. Chile obtuvo 78.7 y Colombia, 70.7. El Perú disminuyó su puntaje en 0.8.

**SUBE.** El ingreso promedio mensual de los trabajadores en Lima Metropolitana aumentó 8% en el 4T13 respecto al 4T12, al alcanzar los S/1,432.8. Los sueldos de los trabajadores del sector construcción y manufactura fueron los que más se incrementaron, al crecer 11.4%.

**TRIBUTOS.** La recaudación por impuesto a la renta disminuyó 4.7% en el 2013. Las correspondientes a IGV e impuesto selectivo al consumo crecieron 5.6% y 8.4%, respectivamente. La recaudación tributaria total aumentó 3.3% en el mismo periodo.

**AJENO.** La presidencia del Consejo de Ministros señaló que el gobierno no impulsará medidas que pongan en riesgo la libertad de prensa. El premier César Villanueva indicó que es necesario esperar el fallo del Poder Judicial sobre el

**PEPONES.** Malasia, Hong Kong, Singapur y Taiwán son los países con mayor potencial no aprovechado para el intercambio comercial con el Perú, según el Ranking de socios comerciales elaborado por *Perú Económico* en la edición de enero-febrero 2014.



recurso de amparo presentado por un grupo de periodistas contra la compra de Epsa por parte del Grupo El Comercio (SE 1399) (ver *Dos posiciones sobre la propiedad de medios de comunicación* en las págs. 24 y 25).

**DISCORDIA.** La Confiep expresó su preocupación por la postura del gobierno respecto a ciertos temas que afectarán la confianza empresarial y el clima de inversiones. El MEF replicó que no existe un cambio de rumbo político ni "nubarrones en el horizonte" que afecten las inversiones (ver *Comenta el director* en la pág. 8).

**APUESTA.** El Grupo Energía de Bogotá indicó que comprará acciones en Transportadora de Gas del Perú (TGP). Por

US\$650 millones, la empresa colombiana adquirirá el 23.6% de las acciones de TGP, con lo cual sería el accionista mayoritario. La transacción depende del ejercicio del derecho de adquisición preferente de los accionistas actuales (ver nota *Más cambios* en la pág. 15).

**SE FINANCIAN.** Compañía Minera Ares, empresa del grupo Hochschild, cerró una subasta de bonos por US\$350 millones. La demanda por los bonos superó en más de cuatro veces la oferta. El plazo es de siete años y la tasa fue de 7.75%. También el BCP reabrió por US\$200 millones su bono al 2027 (ver nota *Inauguran* en la pág. 10).

**ENREDO.** La fiscal suprema y ex fiscal de la Nación Gladys Echaiz renunció al Ministerio Público por discrepancias en el proceso de elección para su designación como representante ante el Jurado Nacional de Elecciones. Con eso se buscaría elegir a Carlos Ramos, primo de la primera dama Nadine Heredia, como fiscal de la Nación.

**ARCHIVADO.** El Ministerio Público archivó la investigación contra Alejandro Toledo y su esposa por supuesto enriquecimiento ilícito. El fiscal de la Nación, José Peláez, precisó que no se halló desbalance patrimonial en las cuentas de la ex pareja presidencial. Continúa la investigación por presunto lavado de activos.

**PARA SABER MÁS:** Encontrará el más completo resumen diario de noticias en [www.semanaeconomica.com](http://www.semanaeconomica.com)



¡Ponte las pilas y ahorra con el banco más sólido del Perú!

Único banco con calificación A- por Fitch Ratings

# Dos países, más de un camino

Las relaciones entre China y el Perú entran a una nueva fase que va más allá del intercambio comercial

POR PEDRO CAZORLA

El comercio exterior ya dejó de ser el único vínculo importante entre el Perú y China. En los últimos años se han creado nuevos caminos que han fortalecido la relación bilateral: las inversiones y el canal financiero. Además, esta dinámica se da a nivel regional, aunque en distinto grado y patrón. China seguirá siendo la oportunidad estrella para el Perú.

## Una nueva ruta

Hasta hace unos años, la importancia de China para la economía peruana se reflejaba en gran medida sólo a través del comercio exterior. Si bien este canal aún mantiene una alta relevancia, en los últimos años se ha observado un incremento de la presencia china a través de otros caminos, como el de las inversiones y el financiero.

Según información de ProInversión, la inversión extranjera directa (IED, que sólo incluye aportes de capital) proveniente de este país registró el mayor crecimiento en el 2012 (+40.8%). Además, China se ubicaría entre los primeros lugares de los países que más invierten en el Perú. Más aún, el Perú fue el cuarto receptor de los flujos de inversión que recibió la región latinoamericana por parte de la economía asiática entre el 2005 y el 2013 —por debajo de Brasil, Venezuela y Argentina—, según información de la Heritage Foundation.

La IED china es tanto *brownfield* —inversión en proyectos existentes— como inversión en nuevos proyectos (IED *greenfield*). Por ejemplo, del agregado de proyectos chinos en minería, el 85% corresponde a nuevos proyectos. Esta tendencia se mantendría en el futuro.

Estas inversiones se concentran principalmente en los sectores de recursos primarios, por la necesidad de asegurarse las materias primas (petróleo y cobre, por ejemplo) para continuar con el proceso de urbanización. “Ellos no invierten solamente teniendo en cuenta la rentabilidad de un proyecto, sino también la necesidad de estos recursos. Su evaluación es diferente”, comenta a SE José Sam, presidente de Samcorp y del foro SinoLatam (institución que busca desarrollar y promover las relaciones entre

China y Latinoamérica).

Entre los sectores con mayor potencial en el Perú, el sector alimentos (sea agricultura o pesca) sería el principal. “Existen grandes posibilidades de inversión en agroindustria, infraestructura, pesca y alimentación”, comenta a SE Alfonso García Miró, presidente de la Confiep. Ello respondería también a una característica estructural de la economía asiática. En los últimos años, el auge de la clase media china ha originado un cambio importante en el patrón de consumo de sus habitantes —según el Departamento de Agricultura de EEUU, China consume el 20% de la oferta de alimentos mundial—. Así, una de las principales señales de este potencial es la adquisición por China Fishery Group (CFG) de la pesquera Copeinca por un monto de US\$800 millones (SE 1378). CFG dejó abierta la posibilidad de otras adquisiciones (SE 1403) —incluso se rumorea que estaría interesada en adquirir las pesqueras Hayduk y Diamante—.

Otro segmento con potencial es el de infraestructura. Según ProInversión, los capitales chinos habrían mostrado interés en invertir en los proyectos de la Red Dorsal de Fibra Óptica (ya adjudicado), la línea 2 del Metro de Lima y en el aeropuerto internacional de Chinchero durante el *road show* Invirtiendo en el Perú, realizado en Shanghái en abril del 2013. En el caso del primer proyecto, Huawei y ZTE estuvieron interesados en ser proveedores de las empresas postoras de éste, pero no llegaron a la etapa de precalificación.

No obstante, las inversiones chinas en el Perú se concentran en mayor magnitud en el sector minero y (en el último año) en el energético.

Por ejemplo, China es el principal inversionista de los proyectos mineros en cartera (con 24%). De esta manera, la economía asiática se posiciona como el principal inversionista minero del Perú. Cabe señalar que esta participación podría crecer al 33.13% si es finalmente una empresa de procedencia china la que adquiere el proyecto cuprífero Las Bambas (Apurímac) de Glencore Xstrata como se espera (SE 1379).

También existe una fuerte inversión en el

sector hidrocarburos. Al respecto, el ingreso de CNPC al sector de hidrocarburos peruano (tras comprar los activos de Petrobras en el Perú por US\$2,600 millones) ratifica esta tendencia. Así, no se descarta que empresas chinas (incluido CNPC) intenten obtener la adjudicación del Gasoducto Sur Peruano o instalar una planta petroquímica en el sur. Este hecho se extendería del interés de China en el sector energético latinoamericano. Por ejemplo, CNPC y CNOOC (empresa estatal china) forman parte del consorcio que se adjudicó el lote petrolero Libra en Brasil (con 10% de participación cada una).

## El financiero

Otro de los nuevos vínculos que se han formado entre ambos países es el financiero. En términos de financiamiento directo, este canal aún no es tan robusto. Por ejemplo, los chinos no son acreedores importantes del gobierno peruano: sólo mantienen el 0.02% de la deuda pública externa. Los préstamos recibidos por bancos chinos, no obstante, muestran mayor dinamismo: el Perú ha recibido US\$2,250 millones a través de préstamos bancarios desde el 2005, según información del *think tank* Inter-American Dialogue. La transacción más significativa fue el financiamiento del China Exim Bank al proyecto Toromocho (US\$2,000 millones).

Sin embargo, el principal impulso en este tipo de relación pareciera venir a través de las inversiones directas. Así, este año entraría en funcionamiento el banco ICBC Perú Bank, compañía subsidiaria del Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) —el banco más grande del mundo en términos de activos y capitalización bursátil—. Esta entidad, cuyo capital en el Perú equivale a S/.132.8 millones (US\$50 millones), entraría en operación a partir de febrero.

Otro de los bancos chinos que tienen un interés en ingresar al mercado bancario peruano es el Bank of China —uno de los cuatro principales bancos de la economía china y el quinto a nivel mundial por capitalización bursátil—. El proceso de entrada de este banco al Perú estaría aún en la etapa

## Préstamos bancarios entre el 2005 y el 2013

Fuente: Inter-American Dialogue

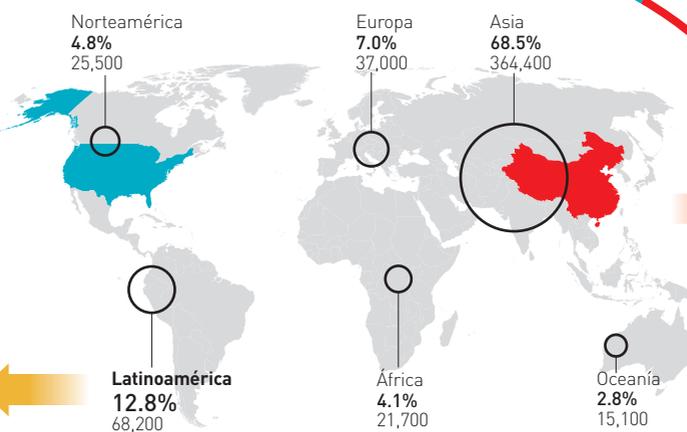
En US\$ millones



## Stock de IED china al 2012

Fuente: Ministerio de Comercio de China

○ En US\$ millones



## Composición PBI mundial

Fuente: FMI

EEUU  
22.5%

China  
11.4%

Es la segunda economía más grande del mundo

Resto  
66.1%

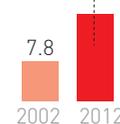
China representa el 19% de la población mundial  
Fuente: FMI



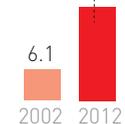
## Cifras del oriente

### China...

... es el destino del 17.8% de exportaciones peruanas (primer lugar)



... produce el 18.4% de las importaciones peruanas (segundo lugar)



Fuente: Sunat

### Cartera en minería

Fuente: Minem, Embajada de China en el Perú

China  
24%

Otros  
76%



**US\$13,039 100**

millones en proyectos mineros

empresas chinas existen actualmente en el Perú

de conversaciones, según fuentes oficiales.

Los distintos puentes que se están creando podrían llevar a sinergias para potenciar todos los tipos de relación: ICBC Perú buscaría incentivar el uso del yuan (la moneda china) para dar mayor dinamismo al comercio exterior. En definitiva, una mayor incursión financiera ayudaría a la relación comercial entre ambos países; por ejemplo, el canal financiero podría aumentar aún más el uso del yuan en el Perú a través de la emisión de *forwards* y *swaps* en yuanes que permitan eliminar el riesgo de tipo de cambio.

### La vía tradicional

A pesar de esta ola de inversiones, el canal comercial aún se mantiene como la vía principal que une a ambas naciones —en gran parte gracias al TLC firmado entre ambos países—. La importancia de China para el comercio exterior peruano se refleja en el hecho de que éste es el principal destino comercial de las exportaciones peruanas a partir del 2011 (por encima de EEUU).

La interiorización del yuan o renminbi (RMB) podría dinamizar aún más este vínculo. “Yo creo que los empresarios que tienen negocio con China deberían pensar en hacer transacciones con esa moneda”, indica a SE Eduardo Ferreyros Küppers, gerente general de Comex. Según información de la Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), el yuan es la segunda moneda más utilizada en el financiamiento de operaciones de comercio exterior (por ejemplo, cartas de crédito). Ese fenómeno responde en parte al proceso de interiorización de la moneda iniciado por el gobierno chino.

Sin embargo, en otros ámbitos (como el financiero) su uso es aún muy limitado. Así, se sitúa en la novena ubicación entre las monedas más utilizadas en las transacciones internacionales en general, según el Bank for International Settlements (BIS). “La utilización del renminbi en los mercados financieros se mantiene en general muy limitada, dadas las restricciones para las inversiones extranjeras en títulos valores de China”, comenta a SE Duncan Innes-Ker, analista de China del Economist Intelligence Unit. Además, aún existe otro tipo de trabas. “No hay duda de que el yuan se utilizará cada vez con mayor frecuencia, pero antes de ello se deberán resolver temas como la convertibilidad directa entre el nuevo sol y el yuan”, indica a SE García Miró.

A pesar de ello, la moneda china está en ascenso, y ello podría representar una buena oportunidad para los empresarios peruanos. De hecho en octubre del 2013 se emitió la primera carta de crédito en yuanes por parte de Citibank Perú.

### Una relación abierta

Las crecientes relaciones entre ambos países no forman parte de un hecho aislado. Por el contrario, éstas se enmarcan dentro de un fenómeno regional.

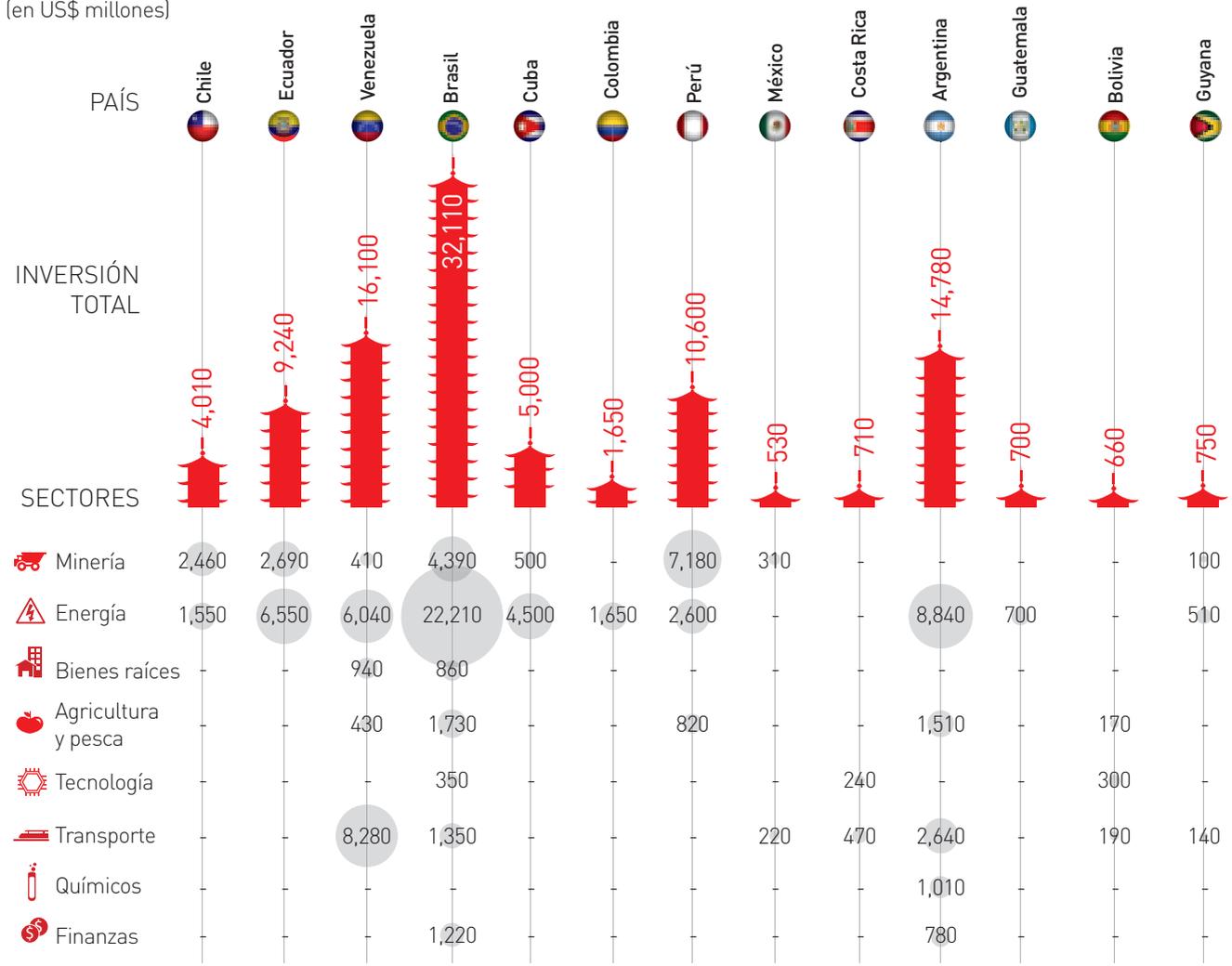
La crisis financiera y económica de los últimos años ha enfriado las relaciones entre Latinoamérica y las economías desarrolladas. En este contexto, China ha mostrado un mayor interés por la región y ha traspasado (también) los vínculos puramente comerciales —a nivel comercial, China ya

es el principal destino comercial de Brasil, Chile y el Perú, y podría llegar a serlo para toda la región en el 2030, según estimaciones de la HSBC—. Este hecho responde en gran magnitud a la estrategia *Go out*, por medio de la cual el gobierno chino incentiva a que las empresas del país se expandan hacia otras regiones.

Así, la región latinoamericana es el segundo principal destino del *stock* de inversión china (12.82%) —aún muy por debajo de la IED que recibe Asia (68.51%)—. Más aún, estas inversiones también se destinan principalmente a los sectores de recursos primarios: el 56.8% se dirige al sector energético y el

## STOCK DE INVERSIONES CHINAS HACIA LATINOAMÉRICA ENTRE 2005 Y 2013

(en US\$ millones)



Fuente: Heritage Foundation

18.6% al sector minero. Brasil es el principal receptor de la inversión en energía (recibe el 40.3% de ésta), mientras que el Perú es el primer destino de la inversión en minería (39.8%).

México también podría llegar a posicionarse como un próximo destino importante de inversiones chinas. Christopher Sabatini, director senior de política de Americas Society/Council of the Americas, informa a SE: “se podrán ver mayores inversiones chinas en industrias de mayor valor agregado en México con el propósito de incrementar el acceso de China a EEUU”. Irene Mía, directora regional de Latinoamérica y el Caribe en el Economist Intelligence Unit, agrega que probablemente estas inversiones en México vayan hacia infraestructura y manufactura con el propósito de aprovechar la reducción en los costos laborales.

En términos de financiamiento, los préstamos bancarios otorgados a la región desde el 2005 superan incluso los proporcionados

por el Banco Mundial, el BID y el Ex-Im Bank (EEUU).

El patrón de inversión en la región, así, depende de las ventajas relativas que dan los países en los diferentes sectores.

### Riesgos y oportunidades

Hasta el momento, la inversión china en el Perú y Latinoamérica no ha generado rechazo —aunque en el Perú ya se observan ciertas dificultades; el Indecopi decidió aplicar medidas *antidumping* a un grupo de importaciones chinas por (supuestamente) generar perjuicio a la producción local—. “La presencia de China en Latinoamérica no es tan controversial como lo es en el África”, indica Mía. Ello respondería a una legislación ambiental y laboral más estricta en estos países. “Su comportamiento es contingente a las propias reglas del país y de su sociedad civil”, agrega Sabatini.

Una mayor exposición a un país implica un mayor riesgo. ¿Qué ocurrirá con la eco-

nomía asiática? “Dada su relativa escasez de materias primas, las importaciones de *commodities* (especialmente agrícolas) se mantendrán importantes dentro de sus importaciones. Cabe señalar también que el proceso de reequilibrar la economía tomará muchos años”, afirma Duncan. Además, según un reporte de la consultora McKinsey, las inversiones en minería e hidrocarburos tendrían más que duplicar su ritmo de crecimiento para satisfacer la nueva demanda y reemplazar la oferta existente.

De cualquier modo, las relaciones entre ambos países cada vez se robustecen más, y este nuevo escenario —bien sea una China con una proporción del consumo mayor o no— brinda grandes oportunidades para la economía peruana. ■

### PARA SABER MÁS:

SE 1336 (19/08/2012). *Plastilina empresarial*. Artículo sobre la nueva inversión extranjera en el Perú [China, Brasil, España, Colombia, entre otros].





# Bienvenido a la clase

## Nuevo Audi A3 Sedán. El primer sedán compacto realmente de lujo.

Audi ha creado un sedán compacto con el lujo, confort y desempeño de sus sedanes de mayor tamaño. Con capacidad para cinco personas, una amplia maletera, faros xenón plus con luz diurna LED, transmisión de doble embrague S tronic de 7 velocidades y tecnología 'ultra' de Audi; el Audi A3 Sedán es todo lo que usted espera de un sedán Audi en un tamaño que no esperaba.

[www.audi.com.pe](http://www.audi.com.pe)



**Audi Zentrum Lima**  
Av. Domingo Orué 989,  
Surquillo. Telf. 618-5060.

**Audi Zentrum Derby**  
Av. El Derby 150, Monterrico,  
Surco. Telf. 618-7373.

Garantía Audi: 4 años u 80,000 km.

Foto referencial / El vehículo mostrado puede contener equipamiento no disponible.



**FUNDADOR**

Felipe Ortiz de Zevallos M.

**DIRECTOR**

Gonzalo Zegarra Mulanovich

**EDITORIA**

Andrea Stiglich Watson

**ANALISTAS**

Vanessa Reaño, Serapio Cazana, Rodrigo Acha, Cristóbal Samardzich, Viviana Gálvez, Andrea Paola Custodio, Claudia Valdiviezo, María José Meza Cuadra, Pedro Cazorla, Juan Manuel Hurtado, Joan Torre

[semanaeconomica@se.pe](mailto:semanaeconomica@se.pe)

**JEFE DE DISEÑO E INFOGRAFÍA**

Robinson Choquetaype

**DISEÑO E INFOGRAFÍA**

Gian Saldarriaga, Manuel Cárdenas, Rafael Torres M.Q.

**CORRECCIÓN**

José de la Cruz

**EDITORIA DE PERÚ ECONÓMICO**

Sandra Belaunde

**GERENTE GENERAL**

Carlos Ganoza Durant

**GERENTE DE SOLUCIONES DE MARKETING**

Ernesto Ferrini

**JEFA DE VENTAS DE PUBLICIDAD**

Sandra Sánchez

**PUBLICIDAD**

Graciela Escobal, Ana Reyes, Lorena Aponte, Malú Pérez

**FIDELIZACIÓN Y ATENCIÓN AL SUSCRIPTOR**

Silvana Pulisci

[suscripciones@se.pe](mailto:suscripciones@se.pe)

**CONSEJO EDITORIAL**

Felipe Ortiz de Zevallos, Alfonso de los Heros, Rosa María Palacios

Esta publicación integra el **Consejo de la Prensa Peruana** y se sujeta a la competencia de su Tribunal de Ética Periodística. El texto del Código de Ética de esta casa editora está disponible en: [http://semanaeconomica.com/front/codigo\\_etica](http://semanaeconomica.com/front/codigo_etica)

**DISEÑO**

OE! Comunicadores

**CARÁTULA**

Robinson Choquetaype

**IMPRESIÓN**

Gráfica Biblos S.A. - Jr. Morococha 152 - Surquillo

**DEPÓSITO LEGAL**

150105-95-0204

**OFICINA DE REDACCIÓN**

Av. 28 de Julio 1370, Lima 18, Perú

**RUC**

20260510887

**TELÉFONO** 213-0600 **FAX** 444-5240

©Perú Económico S.A.

Derechos reservados

**OPINIÓN**

**Comenta el director**

**PAÑOS FRÍOS**

GONZALO ZEGARRA  
MULANOVICH



**M**e he sentido transportado a los días entre la primera y segunda vuelta en el 2011, cuando el país se polarizó al extremo (SE 1274), al igual que luego con la consulta de revocación municipal (SE 1358).

La poco feliz intervención del presidente Ollanta Humala –por el tono, pues tiene derecho a dar su opinión– en torno a la llamada concentración de los medios de comunicación ha desatado una guerra de columnas, comentarios y tuits, así como amagos de iniciativas legislativas. Felizmente, la idea de una ley al respecto ha merecido casi unánime rechazo –incluyendo los de *La República* y *El Comercio*–. El debate, desde luego, es bienvenido –yo creo firmemente que un cimiento del periodismo es que todo debe poder ser dicho (SE 1228)–; lo triste está en que, en lugar de un alturado intercambio de ideas, resulta que si uno se inclina por la posición de que la concentración es un problema, entonces de inmediato es acusado de velasquista o chavista; y si sucede lo contrario, de fujimorista o empleado a sueldo de *El Comercio*. Sin duda, esto exagera los ánimos (ver, en cambio, la desapasionada contraposición al respecto en las págs. 24 y 25 de esta edición).

En tal contexto, la Confiep emitió un comunicado en el que llama la atención sobre cuatro aspectos que pondrían en peligro la inversión; a saber, la posición del gobierno sobre la propiedad mediática, el proyecto de ley universitaria, las disputas con el empresariado por la regulación pesquera y el poco avance –o franco retroceso– en el desmantelamiento de la tramitología que dificulta la iniciativa privada. El ministro de Economía,

Luis Miguel Castilla, replicó afirmando que no existe tal clima gubernamental de hostilidad a la inversión.

**Si el tono del presidente en un inicio fue desafortunado, la exageración del gremio empresarial también lo es**

Desde luego los temas que preocupan a la Confiep resultan del todo atendibles, pero si el tono del presidente en un inicio fue desafortunado, la exageración del gremio empresarial también lo es. Porque, vamos, esos cuatro temas –uno de los cuales (la permisología) era igualmente apremiante o más en el gobierno de Alan García– no parecen suficientes para concluir que se viene gestando una regresión al modelo chavista. Incluso cuando, en mi opinión, las reacciones inconscientes del presidente Humala son estatistas (SE 1403), funciona una economía política de razonable ortodoxia debidamente resguardada desde el MEF y el BCR, que no se va a dismantelar en los escasos dos años y medio de gobierno que quedan, dado el declinante capital político del humalismo. Y si la suspicacia es en torno al plazo –y las renovadas sospechas de ‘reelección conyugal’–, los políticos pueden querer muchas cosas, pero ese desgaste tan natural en el Perú (les pasó a Toledo y a García también) hace improbable el triunfo de Nadine Heredia en el supuesto negado de que se lance.

Así las cosas, el giro maximalista en el discurso de la oposición y del empresariado lo único que hace es alimentar a su contraparte, y ahora ha surgido la teoría conspiracional opuesta: que el Apra, el fujimorismo y los empresarios alientan un golpe de Estado a través de una improbable huelga policial el próximo 5 de febrero. Como bien concluye Eduardo Dargent en su *blog* de *semanaeconomica.com*, no debería ser mucho pedir un poco de sensatez y sentido común –de ambos lados– cuando nos acercamos al fallo de La Haya.

**Oído en la calle**

“Hay que avanzar, aunque sea pisando callos”, dijo el presidente Ollanta Humala. Teniendo en cuenta el retroceso del Perú en el *ranking* de libertad económica, quizá ayude la acotación del filósofo René Descartes (1596-1650): “**Dos cosas contribuyen a avanzar: ir más deprisa que los otros o ir por el buen camino.**”

## Coliseo Romano



**BAR.** Martes 7 de enero, 1:30 p.m. Una analista llama al restaurante **Maido** en Miraflores para adelantar la reserva programada para el día siguiente. Le comunican que no tienen el espacio suficiente, pues son un grupo grande con varios niños y coches. Ella indica que el grupo está dispuesto a sentarse en mesas separadas. Cuando llegan, son gratamente sorprendidos con el cierre y acondicionamiento de toda el área del bar para ellos solos, a pesar de que ello significaba dejar de usar esa área.



**MAL.** Miércoles 8 de enero, 12:30 p.m. Una analista llama con dos horas de anticipación a **Taxi Satelital** para pedir un taxi al aeropuerto. Pide un carro amplio porque tiene varias maletas y dos asientos de niños, y le responden que enviarán una camioneta. Cuando se presenta un carro normal —que tiene el tanque de gas en la maletera y varias cajas en el asiento delantero—, la analista llama a pedir otro automóvil. Sólo después de varias quejas acceden a mandar un verdadero *station wagon*.

Nota: Los hechos descritos en esta sección han sido directamente experimentados de incógnito o constatados por la redacción de esta revista, renunciando a cualquier reclamo ulterior. No se publican denuncias ni elogios de terceros.

## La columna de FOZ

# ECONOMÍA: TEMÁTICA MÁS QUE MÉTODO

FELIPE ORTIZ  
DE ZEVALLOS M.



**E**n 1992, el profesor de Chicago Gary Becker recibió el Premio Nobel de Economía por su contribución para extender el dominio del análisis microeconómico a un contexto amplio del comportamiento humano. Para Becker, las premisas combinadas de la maximización racional, el equilibrio de los mercados y las preferencias consistentes podían aplicarse plenamente a “todo el comportamiento humano”. Él contribuyó con un importante análisis económico de la vida familiar.

Con los avances en el campo de la neurociencia, la afirmación de Becker parece hoy muy extrema. Como afirma John Kay en el *Financial Times*, el Nobel a Becker generó en su tiempo una avalancha de curiosos artículos en el *Journal of Political Economy* sobre la economía de lavarse los dientes o con el argumento de que las personas se suicidaban “cuando descubrían que el valor presente neto de su utilidad futura era negativo”.

Esta “visión económica” de Becker se vol-

**El Nobel a Becker generó (...) curiosos artículos (...) con el argumento de que las personas se suicidaban “cuando descubrían que el valor presente neto de su utilidad futura era negativo”**

vió paradigmática. Sin embargo, en la vida real, las personas no siempre maximizan, las preferencias varían arbitrariamente y los mercados suelen estar desequilibrados. El ser humano tiene motivaciones complejas y comportamientos impredecibles.

Hay muchos casos en los que las premisas de Becker son muy útiles para deducir conclusiones, aunque la vida familiar y el suicidio pueden no ser los más representativos. No pocos defienden la teoría a ultranza por lo atractivo de su carácter aparentemente universal. Y contraatacan: si no se usara la teoría económica, pues ¿entonces qué? Pero en realidad, no hay respuesta. Lo que se requiere no es una nueva teoría más integral del comportamiento, sino un reconocimiento pragmático de que los problemas cambian según el contexto.

La Economía, más que por las técnicas que utiliza, debe estar definida por los problemas que intenta resolver. Como dijera John Maynard Keynes, se parece más a la odontología o a la gasfitería que a la física.

## Cuello blanco

4D2 STUDIO



## Dicho y hecho

Más de un año después de que esta revista revelase el interés de Intercorp por la Clínica Ricardo Palma (SE 1345) —que factura US\$100 millones al año—, el jueves último ese grupo anunció que está en conversaciones con la clínica para concretar una transacción cuya estructura aún no se define. En parte porque 101 accionistas deben acordar quiénes venderán su participación. La negociación la lidera NG Capital Partners Corp. II, entidad que coinvierte con Intercorp en sectores como educación y *retail*. En el 2011, Intercorp dio el primer paso para desarrollar una oferta integral de servicios de salud a través de InkaFarma (SE 1249, 1236), un negocio alineado con su *expertise retail* y que hace sinergias como locatario con Real Plaza. La misma estrategia podría replicarse con establecimientos de salud de atención primaria —es el caso de su participación en Salud Total (SE 1393)— o de alta complejidad a través de clínicas, como la alianza entre Clínica Internacional y Mall Aventura Plaza, para la expansión de centros médicos (SE 1398). (VR)

### El mejor aliado para sus transiciones laborales

LEE HECHT  
HARRISON



www.lhh.pe - Telf.: 221.3660



**RESULTADOS BANCARIOS.** El nivel de eficiencia del Banco de Crédito, del BBVA, del Scotiabank y del Interbank disminuyó entre el 2012 y el 2013. El ratio de eficiencia medido como gastos administrativos entre ingresos aumentó en el caso de las cuatro instituciones al pasar en ese periodo de 42% a 47%, de 38% a 46%, de 30% a 35% y de 44% a 45%, respectivamente. Este incremento se debe a los mayores gastos administrativos de las instituciones, que aumentaron en poco más de 9%.

Pese a ello, la utilidad neta de las cuatro instituciones aumentó entre el 2012 y el 2013. Interbank reportó el mayor incremento en el resultado del ejercicio, de 13%, seguido por el BCP con una expansión de 10%, y el BBVA y Scotiabank, cuyas utilidades netas crecieron casi 5%.

El ROE de tres de los bancos cayó para el mismo periodo de 21% a 20% en el caso del BCP, de 18% a 17% en lo que respecta al BBVA, de 29% a 27% en lo que concierne a Scotiabank. Ello obedece al menor margen de intermediación del sistema registrado durante el 2013. Entre julio del 2013 y julio del 2012, ese margen para el sistema cayó en 135 puntos básicos. El ROE de Interbank se mantuvo en 24% en ambos años.

Sólo el nivel de endeudamiento de Scotiabank e Interbank medido como pasivos entre patrimonio subió entre el 2012 y el 2013 de 5.78 a 7.1 y de 8.8 a 10.3. El incremento de Scotiabank se debe a que busca mejorar el calce de plazos a través de la emisión de valores en el mercado local y en el internacional para aumentar la duración de sus pasivos. Mientras que Interbank también busca mejorar su estructura de capital vía la emisión de bonos híbridos. (APC)

**INAUGURAN.** Las primeras empresas peruanas en emitir en el exterior en el año son el BCP y Hochschild. El primero reabrió por segunda vez sus bonos *fixed to floated rate subordinated notes* en el mercado internacional y levantó US\$200 millones con vencimiento en el 2027. El bono fue emitido en abril del 2012 por US\$520 millones y un año después se reabrió para levantar US\$170 millones. El papel pagará una tasa fija semestral de 6.125% durante los primeros ocho años y luego procederá a pagar una tasa flotante semestral de Libor a tres meses más una tasa de 7.043%. Lo levantado se utilizará para financiar operaciones crediticias y otros usos corporativos.

Por su parte, la minera Hochschild levantó en el mercado internacional US\$350 millones a siete años, luego de haber cancelado una emisión por casi el mismo monto en diciembre del año pasado a causa del ligero incremento de las tasas internacionales (SE 1402). La tasa de colocación fue de 7.75%. La demanda de este instrumento provino principalmente de inversionistas latinoamericanos que compraron casi la mitad de la emisión y el resto fue adquirido por inversionistas estadounidenses.

Ambas transacciones demuestran que a pesar de la recuperación de la economía estadounidense, y con ello el inicio del *tapering*, los instrumentos de deuda peruanos se mantienen atractivos en el mercado internacional. El costo de este financiamiento para las empresas peruanas es a tasas más altas que las alcanzadas a inicios del año pasado, como el mínimo de 3.875% al que emitió Alicorp (SE 1403), pero aún a un nivel que es atractivo para las empresas peruanas emitir. (APC)

**SE MANTIENE.** El margen financiero bruto de financiera Com-

partamos aumentó en 28.66% al pasar de S/.134 millones a S/.173 millones entre el 2013 y el 2012, a pesar del incremento de la morosidad de la industria.

La mayor morosidad de la industria ha impactado en todas las instituciones microfinancieras en el último año (SE 1404). El ratio de morosidad de la empresa a junio del 2013 fue de 5.7%, mientras que a junio del 2012 fue de 5.1%. Sin embargo, esta mayor morosidad está por debajo del ratio observado en la industria de 7.8%. El 45.3% de la cartera de la empresa se concentra en créditos a microempresas y el 33% a pequeñas empresas.

La mayor morosidad se debe al deterioro de créditos de empresas pequeñas y microempresas producto de la mayor competencia y sobreendeudamiento en ciertas plazas, así como al aumento significativo del crédito de consumo. Para mitigar esto, Compartamos aplica medidas como la reestructuración de las políticas de incentivos de sus analistas encargados de aprobar y otorgar créditos, el establecimiento de límites en los créditos preaprobados y un mayor control en los tipos de préstamos más sensibles.

Al cierre del año pasado, la financiera de capitales mexicanos generó una utilidad de S/.19.19 millones como consecuencia de sus mayores ingresos por intereses. Éstos crecieron en 26.35% en el mismo periodo. Por su parte, el ROE de la empresa cerró en 17.2% en el 2013, debajo del 20.5% registrado en el 2012. La caída de este indicador deviene del mayor patrimonio de la empresa, que aumentó en 20.74%. (APC)



**MALL ANUNCIADO.** Con una inversión de más de US\$120 millones y un área construi→

# EN ITAÚ BBA SABEMOS QUE NO HAY LOGROS PERSONALES, SÓLO COMPARTIDOS.



**Itaú BBA**

Al frente. Por opción.

Banco Itaú BBA S.A. Oficina de Representación en Perú.

Esta publicación no constituye una oferta, ya sea de compra o de venta, de instrumentos financieros o de valores en general, ni tampoco constituye una oferta de servicios financieros o alguna forma de captación de recursos del público. Esta publicación se realiza exclusivamente con fines informativos, con el objeto de dar a conocer al público la celebración y los términos generales de las operaciones señaladas anteriormente.

da de 200,000 m<sup>2</sup>, el mall de Corporación EW se inaugurará en abril del 2015 en la avenida Pedro Miotta, en San Juan de Miraflores —una ubicación que adelantó esta revista en abril pasado (SE 1368)—. Las tiendas de ese mall competirán con los locatarios del Open Plaza Atocongo que opera en la zona desde el 2006.

El establecimiento se desarrollará sobre un terreno de 40,000 m<sup>2</sup>—pero tendrá cinco pisos comerciales y dos sótanos de estacionamiento—, y en él se ubicarán Metro, Saga Falabella y Ripley —última tienda por departamentos que no tiene presencia en la zona—, según SE. Asimismo, esta revista pudo conocer que ese operador comercial viene negociando con Oechsle y Paris. “Tendremos más de 200 locales comerciales que incluyen los 25 conceptos ancla existentes en Plaza Norte”, precisó al respecto Édgar Callo, su gerente corporativo inmobiliario y de centros comerciales.

En San Juan de Lurigancho habita una población de 397,113 personas y en Surco —el ámbito de influencia directo del futuro centro comercial— 332,725. “La población que reside en el área de influencia [Lima Sur] es de 2.5 millones, descontando el tránsito de personas y vehículos por la Panamericana Sur”, precisa Callo. A ello se sumaría el tráfico proveniente de la vía expresa, que desembocaría en la referida vía, un proyecto que se concretaría en el 2018. (VR)

**COMPETENCIA EN PLAYA.** Este año Corporación EW también iniciará la construcción de la primera etapa de su centro comercial en el distrito-balneario de Santa María del Mar (SE 1194), ubicado concretamente en el kilómetro 50 de la Panamericana Sur a 47.5 km del Sur Plaza Boulevard.

El proyecto se extenderá sobre un terreno de 120,000

MOVIDAS

■ **Félix Castro** asumió el cargo de vicepresidente del directorio de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en reemplazo de **María Matallana**. Anteriormente Castro se desempeñó como director en la misma empresa.

■ **Yoshinari Kawabata** es el nuevo gerente general de Ajinomoto del Perú en reemplazo de **Kaoru Kurashima**. Previamente Kawabata ejerció como gerente de infraestructura de negocios de las filiales en Ajinomoto Co. en Japón.

■ **Javier Morales Garcés** es el nuevo gerente general adjunto de Camposol, puesto que ocupó Piero Dyer Coriat y que dejó hace más de un año. Anteriormente Morales se desempeñó como gerente de unidad de negocio de espárragos y arándanos.

■ **Stephan Steiner** es el nuevo CFO de Bosch Electrodomésticos. Previamente Steiner trabajó en el área de Controlling en la matriz de Bosch en Múnich.

■ **Luis Bracamonte** inaugura la gerencia corporativa de inversiones y **Raúl Vásquez** estrena la gerencia corporativa de auditoría de Ferreycorp. Anteriormente Bracamonte se desempeñó como gerente central de subsidiarias de Ferreyros y Vásquez como gerente de división de auditoría interna de Ferreyros.

■ **Lourdes Chau** fue promovida a socia de Tax & Legal de PwC. Previamente Chau ejercía en el cargo de directora.

■ **Yanira Armas** fue promovida a socia líder de ciencias de la salud en Deloitte. Anteriormente Armas se desempeñaba como socia de Tax & Legal.

■ **Vito Verna** fue ascendido a socio del Estudio Grau Abogados tras ejercer como asociado.

*Aclaración:*  
En la edición SE 1404 se consignó por error que Peter Gremler desempeñaba el cargo de gerente general de Kauffman, cuando en realidad ocupa el cargo de director general.

6,618 personas al cierre del 2007. Este último recinto comercial espera recibir a 2.4 millones de personas este verano, 10% más que el verano del 2013.



EW EN SANTA MARÍA DEL MAR

En promedio las ventas totales de las tiendas del Boulevard de Asia ascienden a US\$54 millones durante el verano, según Diego Prado, su gerente comercial. Durante el invierno sólo operan Antica Pizzeria, El Hornero, El Piloto, El Kartódromo y el Hotel Aquavit. (VR)

**CON FILO.** El restaurante La Forchetta abrirá entre marzo y abril de este año en la cuadra 14 de la avenida 28 de Julio, en Miraflores. Con una inversión de US\$800,000 a US\$900,000 —sin contar con el costo del terreno— la oferta se especializará en pastas y carnes.

El restaurante tendrá tres pisos; los dos primeros orientados a los servicios de comida y bar, y el tercero destinado a lo administrativo y operativo. El aforo será de 120 personas y habrá un subterráneo para estacionamientos, que incluye valet parking.

El chef Enrique Blondet, que laboró en la Rosa Náutica, dirigirá la cocina. “Tenemos máquinas para hacer todas las formas de pastas y rellenos. Además de contar con unos hornos para terminar de cocer cerca de diez platos al mismo tiempo para evitar prolongadas esperas entre uno y otro”, señala Javier Ascenzo, propietario del restaurante familiar.

Buscando un diferencial también en la decoración y ambientación, el restaurante contará con vidrios aislados →

**Leaders - To move forward successfully™**  
T 611 3300  
W www.amrop.pe Ingrese su CV a través de nuestra Web

m<sup>2</sup> y contará en su oferta con supermercado, tienda por departamentos, tienda de mejoramiento del hogar, restaurantes, hub de discotecas, entre otros servicios de entretenimiento. El proyecto se paralizó en el 2010 por asuntos relacionados con el saneamiento del terreno,

según Édgar Callo, su gerente corporativo inmobiliario y de centros comerciales.

Al 2013 el distrito de Santa María del Mar registra una población de 1,338 personas, mientras que el distrito de Asia —que alberga al emblemático Boulevard de Asia— registraba



Lo que ocurra primero.

artwork



- Monitor multi-información con sistema de 4 cámaras\*.
- Aire acondicionado automático con climatizador trizona.

# NUEVA LAND CRUISER PRADO



## ELIGE DESDE DONDE QUIERES VER EL MUNDO.

La SUV todo terreno más respetada de su categoría. Suspensión Activa (KDSS), Selector Multiterreno (MTS), Control de trepado (Crawl Control), 4 cámaras, 7 airbags, ABS con EBD y Brake Assist, VSC, Control de tracción, Monitor Multi-información y motor de 4 litros con 271 HP que entrega máxima potencia con un bajo consumo de combustible. También disponible en motor 2.7 litros. Encuéntrala en nuestra red de concesionarios a nivel nacional o solicita una cotización en [www.toyotaperu.com.pe](http://www.toyotaperu.com.pe)



Una vida de confianza

[www.toyotaperu.com.pe](http://www.toyotaperu.com.pe)

\*Sistema de 4 cámaras disponible según versión. Fotos referenciales.



**ESTA SEMANA:**

**La economía en el 2014**

Un pronóstico de los principales indicadores

**Guillermo Arbe**, gerente de estudios económicos de Scotiabank (Entrevista en video, MARTES 21)

**DE LA SEMANA ANTERIOR:**

**¿Qué piensan los limeños sobre su ciudad?**

A propósito del aniversario de la capital, las percepciones de su gente



**Mariana Alegre**, coordinadora general de Lima Cómo Vamos (Entrevista en video, JUEVES 16)

**Cuantificando la cultura en Lima**

Análisis de la política cultural de la ciudad



**Viviana Gálvez**, analista de SE (Análisis en la web, MARTES 14)

**El entorno gerencial peruano a través de Google Glass**

Por qué aún no despegan en América Latina



**Serapio Cazana**, analista de SE (Análisis en la web, JUEVES 16)

**Y EN LOS BLOGS:**

**Hambre cero**



La política social de Brasil para reducir la desigualdad  
**Juan Carlos Mathews**, Escala global

**Los malls tradicionales van camino a la extinción**



Los cambios en el modelo del retail  
**Óscar Ibazeta**, Apuntes retail

**Taxis en Bogotá**



Un modelo a considerar para Lima  
**Eduardo Morón**, Economía sin anestesia

**RESALTADOR SECTORIAL**

tes de ruidos y una cava rodeada por una caída de agua. La casa donde se edifica el restaurante se tuvo que demoler por las cambiantes disposiciones municipales, a decir de Ascenso.

Así las cosas, como adelantó esta revista hace más de cinco años (SE 1139), se incrementa el dinamismo comercial en la segunda etapa de la avenida 28 de Julio —luego de la Vía Expresa hacia la avenida República de Panamá—, donde además de Mayta y Don Mamino se sumará el proyecto mixto —de oficinas y retail— de Cúbica (de Breca, 1388), que albergará a Madam Tusan y Don Belisario. Asimismo incluirá un local de Starbucks y uno de Pinkberry. (VR)

**COMERCIO EXTERIOR**



**RELEVANTE.** El proceso de selección de los 17 consejeros comerciales podría perjudicar el comercio que se tiene en esos países —destino del 26% de las exportaciones peruanas tradicionales— si se demuestran irregularidades. Este porcentaje supera el peso que registra China o EEUU. Las oficinas comerciales tienen relevancia para los exportadores no tradicionales, ya que sirven de nexos y fuente de contactos. Además sirven para guiar y proporcionar información relevante para establecer vínculos comerciales.

La elección de los consejeros comerciales en el exterior ha suscitado controversias, dado que gran parte de los concursantes con los puntajes acumulados más altos no fueron elegidos. En ese sentido, un proceso en que no prime la meritocracia podría afectar gran parte de la dinámica de los envíos no tradicionales al exterior. Al ser consultados, los voceros del Mincetur remitieron una nota de prensa, en la que indican que no hubo irregularidades en el proceso y se da a entender que los candidatos no elegidos habrían quedado atrás por no sustentar sus hojas de vida.

María Pajuelo, Matilde Martínez y Pedro Guevara (candidatos no seleccionados en el primer, quinto y noveno lugar, respectivamente) negaron estas acusaciones —indicaron que siguieron el procedimiento indicado y que presentaron todos los documentos solicitados— y remarcaron la gran importancia de tener consejeros comerciales competentes.

Magali Silva, ministra de Comercio Exterior, acudirá el lunes de esta semana al Congreso para rendir cuentas del proceso. (PC)

**EDUCACIÓN**



**MÁS MODA.** El Centro de Altos Estudios de la Moda (CEAM) y Chio Lecca Fashion School lanzarán dos carreras profesionales en el 2014 sobre la gestión del negocio de la moda.

CEAM culminará la ampliación de su local ubicado en Miraflores (SE 1292) —cinco nuevas aulas— en marzo a fin de albergar a los nuevos alumnos de la carrera profesional de Gestión Textil. Esta nueva carrera, que tendrá una duración de tres años, tiene por objetivo dar herramientas para llevar a cabo los procesos productivos de las prendas textiles en las áreas de desarrollo de producto, control de calidad y logística. Mary del Águila, directora ejecutiva del CEAM, proyecta tener 45 alumnos matriculados en el primer semestre de la nueva carrera, la cual tendrá una mensualidad de S/1,050 a S/1,190. En el 2013, CEAM tuvo un crecimiento de 25% en el número de alumnos y finalizó el año con 240 alumnos en su carrera de Diseño de Modas.

Por su parte, Chio Lecca Fashion School lanzará la carrera profesional de marketing y comunicación de moda. Para ello han invertido alrededor de US\$50,000 y esperan recibir 50 alumnos con una mensualidad de poco menos de S/1,350. La carrera se enfocará en la generación de marcas, la aplicación de herramientas para generar ventas, relaciones públicas de moda y fashion styling, señaló Gianfranco Castillo, gerente general de Chio Lecca Fashion School. Éste terminó el 2013 con 800 alumnos entre la carrera de Diseño y Gestión de Moda y sus carreras cortas, talleres y cursos. De ahí que para marzo del 2014 planea tener alrededor de 1,100 alumnos. (MMC/SMC)

**ENERGÍA**



**INICIA.** Petroperú está recaudando US\$500 millones como parte del programa de financiamiento del Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara (SE 1402). El

financiamiento se daría a través de un préstamo sindicado; el grupo lo conforma Deutsche Bank (Alemania), Mizuho (Japón), JPMorgan (EEUU) y Scotia. La deuda tendría un plazo de cinco años y la transacción cerraría en el 1T14. Petroperú tendría condiciones de financiamiento de un cuasi soberano (es decir, tasas ligeramente superiores a las que recibiría el gobierno peruano).

Esa colocación ayudaría a financiar el monto que la entidad estatal necesita invertir en la refinería para su modernización (US\$2,730 millones). El proyecto de financiamiento que engloba esta transacción consiste en levantar US\$1,300 millones en el mercado internacional y US\$1,400 millones en el mercado local. Una de las razones de ese proyecto es el de cumplir con la legislación ambiental peruana, la cual indica que la co-

mercialización de combustibles en Lima y el Callao no debería superar las cincuenta partes por millones de azufre.

Fuentes del MEF indicaron a SE que hay que tener en cuenta que “ninguna operación de endeudamiento [...] se puede realizar mientras no se firme el contrato respectivo para la fase de procura o construcción del proyecto”.

Junto con la compra de la participación que tiene Tecpetrol en Transportadora de Gas del Perú (ver nota siguiente), este *deal* refleja que el sector hidrocarburos se mantiene como uno de los sectores más dinámicos en términos de transacciones financieras, como se mencionó en el balance de las transacciones del año (SE 1403). (PC)

**MÁS CAMBIOS.** El sector hidrocarburos sigue mostrando

señales de dinamismo luego de que Tecpetrol aceptara la oferta realizada por la colombiana Transportadora de Gas Internacional (TGI) de adquirir su participación en Transportadora de Gas del Perú (TGP). SE reportó a finales de noviembre que la estadounidense Hunt Oil y la española Repsol estaban interesadas en vender su participación de 23.61% en TGP (SE 1400). No obstante, es finalmente el principal inversionista del consorcio quien vende su participación a TGI —subsidiaria de Empresa de Energía de Bogotá (EEB)— por US\$650 millones. De igual modo, en esta transacción también se trasladaría la participación que tiene Tecpetrol en Compañía Operadora del Gas del Amazonas (COGA), empresa que se encarga de la operación y del mantenimiento del sistema de gas natural seco y de líquidos de gas natural.

El proceso se concretaría si ninguno de los actuales accionistas ejecuta el derecho de adquisición preferente. Cabe recordar que las empresas que componen el accionariado de TGP tienen preferencia sobre los postores externos ante una eventual compra de acciones. Esta transacción se une a la venta de la participación que tenía Pluspetrol en el consorcio a Graña y Montero (SE 1399).

TGP está en proceso de expansión del actual gasoducto (centro) —el cual transporta el gas proveniente de Camisea— de 610 mmpcd (millones de pies cúbicos diarios) a 920 mmpcd en el 2015. (PC)



**INDUSTRIA**  
**MÁS QUE IMPRENTA.** La imprenta Cecosami facturó →

## La Copa Mundial de la FIFA Brasil 2014™ más cerca que nunca

 CondorTravel

Reserva  
ahora  
987942047



**Contacto:** [hospitalitybrasil@condortravel.com](mailto:hospitalitybrasil@condortravel.com) | T. 615 3000 anexos 105-165 | [www.condorviajes.com](http://www.condorviajes.com)

Condor Travel es nombrado por parte de MATCH Hospitality como el agente exclusivo de ventas en Perú para el programa de Hospitality de la Copa Mundial de la FIFA Brasil 2014™

US\$50 millones en el 2013, y espera tener un crecimiento de aproximadamente 15% este año, indicó a SE su gerente general y vicepresidente de la Asociación Peruana de Medios de Impresión, Luis Cieza.

Aunque Cecosami comenzó como una empresa del mercado de pre prensa —servicios de diseño y preparación del producto previo a la impresión—, en el 2007 ingresó al mercado de imprenta con una inversión de US\$3 millones, indica el ejecutivo. Desde ese año, la empresa ha experimentado un crecimiento promedio cercano a 20% año tras año. Tal crecimiento se debe a que la empresa ha ampliado su cartera de clientes durante los últimos años con la oferta de servicios de consultoría vinculados al diseño y a la estrategia de publicidad de los productos de sus clientes, que complementan su servicio de imprenta, explica Cieza.

Cecosami cuenta con dos oficinas en el Perú ubicadas en Lima y Trujillo, y tiene doscientos trabajadores. Además tiene operaciones de pre prensa en España y Francia, y en el pasado también tuvo presencia en EEUU. Actualmente su cartera de proyectos (*backlog*) representa alrededor del 40% de su facturación.

Se estima que el mercado de imprentas, que incluye el negocio de impresión de empaques de productos, mueve alrededor de US\$800 millones en la actualidad y tiene un crecimiento aproximado de 7% este año, explica Cieza. En este mercado, junto a Cecosami, están las empresas Peruplast, Metrocolor, El Comercio, Cimagraf, Biblos —que imprime esta revista—, entre otras empresas. (JT)



**MÁS MAGDALENA.** Con una inversión aproximada de US\$19

millones, la construcción de la torre Custer en Magdalena se iniciará en marzo del 2015. El proyecto lo desarrolla la inmobiliaria Brick, parte de la división inmobiliaria de Corporación Custer, con la marca Inmobiliaria Altavista. La empresa tiene diez años en el mercado, y actualmente desarrolla un condominio de casas en Paracas.



TORRE CUSTER

La torre Custer tendrá 19 pisos de oficinas con plantas de 384 m<sup>2</sup> a 467 m<sup>2</sup>, con un precio promedio de US\$2,100 más IGV por m<sup>2</sup>. De acuerdo con Augusto Figari, gerente general de la inmobiliaria Altavista, más del 50% de las oficinas (nueve pisos) ya fue vendido a una empresa de consumo masivo, una de productos agroquímicos e inversionistas privados. “De los primeros pisos que hemos vendido, la mayoría son inversionistas que buscan entrar en la parte inicial del proyecto y lograr un mejor precio de sus activos a rentar posteriormente”, indicó Figari. La torre Custer se suma a la cada vez mayor oferta corporativa de la avenida Javier Prado Oeste en Magdalena (SE 1401). (MMC)



**PRESENTES.** La mayor presencia de Latinoamérica en la reunión anual del World Economic Forum (WEF) en Davos 2014 se debería a que la inequidad global sería uno de los principales temas a tratarse en el evento. En efecto, de acuerdo con una

reciente encuesta realizada por el WEF, la creciente brecha entre ricos y pobres es percibida como el principal riesgo para la estabilidad (SE 1398). A Davos 2014 asistirán los presidentes del Perú, Colombia, Guatemala, Panamá, México y Brasil; estos dos últimos expondrán sobre la reforma energética y sobre la crisis del crecimiento de las economías emergentes, respectivamente. En los últimos años —luego de la crisis financiera internacional— la reunión anual del WEF ha pasado de ser un evento donde la élite del sector empresarial y público del mundo se reunían a fortalecer lazos entre sí a un espacio para discutir preocupaciones de la economía mundial, más allá de los países desarrollados.

Davos 2014 se llevará a cabo entre el miércoles y sábado de esta semana, y tendrá por tema “La reformulación del mundo: consecuencias para la sociedad, la política y los negocios”. Se espera recibir más de 2,500 participantes y más de 40 mandatarios. El evento de este año se caracterizará por tener sólo 15% de mujeres asistentes. (MMC)



**ÚLTIMO IMPULSO.** Para que la producción en el 2013 registre el (ahora) tan ansiado 5%, el PBI en diciembre tendría que registrar un crecimiento de 5.82%. Ello obedece a que, según información del INEI, la economía creció en 4.87% en noviembre (ligera-mente menor que el estimado). No obstante, esta cifra se podría alcanzar si se toman en cuenta indicadores adelantados de la producción (SE 1404).

Por otro lado, según información de APOYO Consultoría, el ritmo de crecimiento de la economía habría sido 5.2% en el 4T13, lo que llevaría a cerrar el año con un crecimiento cercano al 5%. No obstante, los

sectores manufactura y construcción habrían registrado un crecimiento menor que el esperado. Según la consultora, ello se explicaría por un deterioro en las exportaciones no tradicionales y en la inversión privada. Así, el 2014 empezaría con un impulso débil de dos de los principales *drivers* de crecimiento. No obstante se espera que el crecimiento en el 2014 sea mayor que el del año pasado: entre 5.5% y 6%. (PC)



**PENDIENTES.** Los reglamentos pendientes de la ley de la Superintendencia Nacional de Fiscalización Laboral (Sunafil), de la ley general de la persona con discapacidad y de la ley del teletrabajo definirán los nuevos costos en materia laboral. Aunque estas normas aún no se han emitido, ninguna es requisito para que las leyes se apliquen, explicó a SE Carlos Cadillo, abogado del Estudio Miranda & Amado Abogados.

El reglamento de la Sunafil definirá los casos en los cuales se puede acudir al recientemente creado Tribunal de Fiscalización Laboral —que funcionará como tercera instancia, hoy inexistente—. Además creará nuevas infracciones relacionadas a la omisión a la inscripción en el régimen de prestaciones de salud y en los sistemas de pensiones y a la falta de declaración, falta de pago o la declaración o el pago inoportuno o defectuoso de los aportes previsionales de las AFP. Cabe resaltar que la nueva escala de multas entrará en vigencia en marzo próximo.

En relación con la ley de discapacidad y la cuota que los empleadores privados con más de cincuenta trabajadores deben cumplir —al menos 3% de la plantilla deben ser personas con discapacidad—, el reglamento determinará los criterios para →



Compartida, la vida es más.

4G LTE

ya está activo.

Únete a Movistar y sé parte de la revolución.

Atrévete. Vuela.

Tecnología disponible en algunos distritos de Lima. Para informes ingresa a [www.movistar.com.pe](http://www.movistar.com.pe)

Telefónica

cumplir con esa cuota. “Podría tomar en consideración la actividad de la empresa, las necesidades de especialización que exija el puesto, los riesgos de la actividad, entre otros”, indicó Cadillo. La cuota será obligatoria a finales de este año.

Finalmente, la regulación del teletrabajo permitirá conocer las condiciones en las cuales el empleador asumirá los costos de los equipos proporcionados por el trabajador, entre otros aspectos. (VG)

MEDIOS

**MÁS NOTICIAS.** *Vao!*, el nuevo diario de distribución gratuita de Lima espera alcanzar una facturación aproximada de US\$1.5 millones en el 2014. Así lo indicó a SE su gerente general, Néstor Montestruque.

El modelo de negocio de este diario aprovecha la formalización del transporte público masivo, explica Mario Sifuentes, director periodístico del diario. Así, *Vao!* es distribuido exclusivamente entre usuarios del Metropolitano, el Metro de Lima y transporte público masivo en 22 distritos de Lima. “Nosotros no entregamos los diarios a choferes de autos, a diferencia de *Publímetro*”, explica Sifuentes, quien trabajó en el diario *El Comercio*. Para ello cuenta con una fuerza de distribución propia.

*Vao!* fue lanzado al mercado el 27 de diciembre del 2013 y tiene una extensión mínima de 16 páginas, así como un tiraje mínimo de 40,000 ejemplares. Actualmente sólo sale los viernes, pero se tiene planeado que

tenga cinco ediciones semanales. Como diario de distribución gratuita, *Vao!* es financiado por sus anunciantes. Un modelo de negocio parecido tiene el diario *Publímetro* lanzado en el mercado peruano en el 2011 (SE 1273).

La inversión inicial de este diario fue de aproximadamente US\$2 millones, y entre sus dueños se encuentran Mario Sifuentes, Rafael Sánchez, Néstor Montestruque, así como otros inversionistas particulares.

Por otra parte, el lunes 20 de enero se lanzará el portal *web* del diario, que contará con las mismas secciones del diario físico y se actualizará a diario. (JT/SMC)



**MINERÍA**  
**TRAS LA PODA.** Las grandes empresas mineras podrían aprovechar los precios bajos de las acciones para adquirir minas, luego de un año de reducciones de personal, recortes de gastos y cancelaciones de exploraciones (SE 1361). Paul Knight, vicepresidente y codirector de metales y minería de Barclays, destacó que la relación entre el precio y el valor en libros de las mineras auríferas estaba en su punto más bajo en hace por lo menos veinte años.

El banquero augura que las empresas que hayan hecho una correcta asignación de activos dentro de su cartera saldrán a buscar a algunas de las mineras *junior*. En el caso del Perú hay varias empresas de este tipo que podrían ser atractivas para los más grandes y consolidados, y no solamente para minas de oro.

A modo de ejemplo, vale tener en cuenta que la acción de Rio Alto (SE 1401) está por debajo de su valor fundamental y requiere financiamiento para la segunda fase de su mina La Arena, cuyo estudio de impacto ambiental acaba de ser aprobado. Otro blanco interesante (aunque no sea aurífera) podría ser la mina de zinc Santander, de Trevali Resources (SE 1401): ésta inició su operación comercial en el 3T13 y el valor fundamental de su acción también está lejos de su precio actual. (RA)



**SERVICIOS PROFESIONALES**  
**ARDUA TAREA.** La industria de eventos está muy poco desarrollada. Así lo demuestran los preparativos para la reunión sobre cambio climático COP 20 que se realizará a inicios de diciembre.

Se tiene prevista la llegada de alrededor de 15,000 delegados durante los 15 días del evento, indicó Gabriel Quijandría, viceministro de Desarrollo Estratégico de los Recursos Naturales del Ministerio del Ambiente. Esto se compara con la última edición de Perumin en Arequipa, con alrededor de 13,000 convencionistas y más de 100,000 visitantes.

Ante la ausencia de un centro de convenciones con capacidad para el evento —la construcción del Gran Centro de Convenciones de Lima estaría listo recién para las Juntas de Gobernadores del Grupo del Banco Mundial y del FMI de octubre del 2015 (SE 1374)—, la COP 20 se realizará en el Cuartel General del Ejército (San Bor-

ja) y en el Jockey Club (SE 1402). Ello requerirá que se implemente transporte que comunique ambas instalaciones, además del requerido para trasladar a los asistentes de sus hoteles y hacia éstos. Asimismo, de acuerdo con Jones Lang LaSalle —firma internacional de servicios inmobiliarios—, el número de habitaciones en Lima en el 2012 era de casi 12,300, por lo que se tendría que certificar casas particulares para el hospedaje, como se hizo en Perumin. Adicionalmente la contratación de equipos audiovisuales y los servicios de intérpretes se podrían importar en caso de que la oferta local no satisfaga los requerimientos del evento.

La importancia del éxito del COP 20 no sólo radica en el compromiso del Perú como facilitador, sino que puede afectar el futuro del turismo de eventos. (MMC)



**TECNOLOGÍA**  
**ALGUNOS CUANTOS.** Los *smartphones* desbloqueados no tienen un mercado muy amplio a causa de su mayor precio, a pesar de la independencia que permiten tener frente a los operadores (ver tabla). El principal público objetivo lo conforman las personas que viajan al extranjero con la suficiente frecuencia para justificar el ahorro en servicios de *roaming*.

La semana pasada se anunció un aumento importante de la oferta de equipos desbloqueados: *iStore* y *iPlace* comenzarán a vender *iPhone 5S* y *iPhone 5C*, con lo que se suman a lo ofrecido por →



Análisis Completo de Empresas Listadas en Bolsa en Latinoamérica y EE.UU. (Incluyendo todos los ETF y Fondos Mutuos de Latinoamérica). Análisis fundamental y técnico, carteras hipotéticas, optimizaciones, valorizaciones, etc.

www.economática.com

info@latcom.com.pe

t. 222 4908 221 7386



## Nos mudamos a tu Smartphone

Ahora Prima AFP está más cerca a todos sus afiliados. Con la nueva Aplicación Móvil que ponemos a tu alcance, puedes consultar con total seguridad toda la información sobre tu fondo de pensión y otras cuentas desde tu Smartphone.

Con la nueva App de Prima AFP puedes:

-  Acceder a tu cuenta personal para ver tus saldos y movimientos.
-  Hacer tus consultas en línea a un Asesor especializado a través del Chat.
-  Localizar las Agencias de Prima AFP, así como Agencias y Agentes del BCP.

**Mantente bien informado, descarga la aplicación en:**



**Ayer. Hoy. Siempre.**

[www.prima.com.pe](http://www.prima.com.pe)

Síguenos en



**PRIMA**<sup>AFP</sup>

Grupo  **Crédito**

Sin restricciones

Comparación de menores precios disponibles

	Desbloqueado	Operadores
Samsung Galaxy S4	S/.2149	S/.299
Samsung Galaxy S4 mini	S/.1699	S/.399
iPhone 5S 16 GB	S/.2950	S/.9
iPhone 5C 16 GB	S/.2700	S/.9

Fuentes: Claro, Movistar

Sony y las tiendas por departamentos. Javier Díaz, gerente general de iStore, espera replicar el éxito de Apple en Chile, donde las tiendas de la marca, que empezaron a vender teléfonos en diciembre, colocan 25 unidades por semana. A pesar de que la cifra es considerada exitosa, el mercado por ahora es pequeño: sólo 5% de los usuarios chilenos cuenta con un teléfono desbloqueado.

En vista de lo anterior, el primer stock de iPhones desbloqueados, que llegará a iStore a fin de mes, no será muy numeroso. Sin embargo, Díaz comenta que al conocer la noticia de su importación ya le han llegado pedidos para compras de grupos de unidades. (RA)

**GOOGLEWARE.** El gigante tecnológico Google adquirió Nest, la empresa de electrodomésticos interconectados al hogar, con lo que obtiene un nuevo nicho de productos que impulsará su crecimiento.

Encontrar nuevas fuentes de crecimiento es algo que toda empresa de tecnología persigue tras la saturación del mercado de smartphones (SE 1389). Entre ellas están la expansión de la 'Internet de las cosas' (tendencia que consiste en conectar a Internet dispositivos y electrodomésticos para maximizar funciones e interconectarlos) y posicionarse en la industria del wearable technology (segmento que comprende gadgets que uno puede vestir o usar en el cuerpo) —cuya primera batalla

se libra en torno a los relojes inteligentes (SE 1403)—.

Con la compra de Nest por US\$3,200 millones, Google adquiere una empresa conocida por sus productos altamente estilizados. Con ello, Nest —cuyo equipo de diseñadores solía trabajar en Apple— aporta la estética sofisticada que usualmente carece el hardware de Google. La compra también es significativa porque los algoritmos que maneja Google —y que constituyen el core de su negocio— dependen de mayor penetración en infraestructura y dispositivos móviles para alcanzar su máximo potencial, por lo que la empresa necesita tener más control sobre el hardware utilizado.

Junto con los electrodomésticos, Google también tendría planes para desarrollarse en el wearable technology orientado a la salud, pues anunció el jueves la creación de un prototipo de lente de contacto inteligente, diseñado para que diabéticos puedan monitorear su nivel de azúcar en la sangre. (CV)



**MÁS ANTENAS.** Si se aprueba el proyecto de ley para fortalecer la expansión de infraestructura de telecomunicaciones tal como está redactado será insuficiente para incrementar la instalación de antenas.

Con el objetivo de evitar que los problemas para instalar infraestructura (SE 1381) persistan, se deben precisar las reglas comunes establecidas en la propuesta. Así lo indicó a SE Ami Dannon, gerente general de la Asociación para el Fomento de la Infraestructura Nacional (AFIN). Estas reglas incluyen las limitaciones para instalar infraestructura de telecomunicaciones, y aún dejan un amplio margen de discrecionalidad a los municipios. "Una muni-

cipalidad, para denegar una autorización, podrá alegar que la antena afecta el patrimonio paisajístico, sin haberse definido qué se entiende por dicho término", indicó Dannon.

Por su parte, Claro resaltó que el texto propuesto simplifica el proceso para instalar infraestructura, pues plantea como único requisito presentar un plan de trabajo de obra pública. La empresa proyecta instalar más de 200 antenas este año en Lima Metropolitana y el Callao, las cuales se sumarán a las 865 antenas que ya opera la empresa en esa área.

AFIN destacó que se atribuya responsabilidad solidaria a los funcionarios de los tres niveles del gobierno que incumplan con las disposiciones de la ley y generen barreras burocráticas, por ejemplo.

Esta propuesta del Poder Ejecutivo (proyecto de ley N° 31339/2013) tiene carácter de urgente, por lo que la podrá debatir la Comisión Permanente del Congreso. (VG)

**RETOS.** Los operadores de telecomunicaciones tendrán que invertir en desarrollar software de medición y aplicaciones que deberán estar a disposición de los usuarios y ser revisados y aprobados por el Osiptel. Así lo indicó Carlos Valdivia, socio auditor de EY, a propósito de las modificaciones al reglamento general de calidad de los servicios públicos de telecomunicaciones propuestas por el Osiptel el mes pasado.

Entre éstas está garantizar un mínimo de 40% de la velocidad de Internet contratada, en vez del 10% que actualmente se exige. Valdivia indicó que la inversión en equipos de banda ancha para cumplir con ese requerimiento y la instalación de mayor número de antenas para asegurar la cobertura pueden afectar en el corto plazo indicadores como el ROI o el Capex

presupuestado, pero a largo plazo no serán contraproducentes.

Por su parte, Carlos Huamán, gerente general de DN Consultores, firma peruana especializada en telecomunicaciones, indicó que percibe una participación más activa del Osiptel. Cuestionó el porcentaje mínimo que se propone, pues considera que es arbitrario.

Esta revista se comunicó con la Asociación para el Fomento de la Infraestructura Nacional (AFIN) para conocer sus comentarios sobre la propuesta del reglamento, pero el gremio indicó que aún no se ha pronunciado públicamente al respecto. El proyecto del reglamento podrá recibir comentarios de la sociedad civil y del sector privado hasta el 18 de febrero, salvo si se prorroga por pedido de alguno de los interesados, indicó el regulador. (VG)



**TURISMO. FAMILY FOUR STARS.** La oferta de hoteles cuatro estrellas se ampliará en Miraflores, con la entrada en operación —en mayo del 2016— del tercer hotel de José Antonio, cadena hotelera de capitales peruanos. Se invertirán US\$30 millones en el hotel que se ubicará en la segunda cuadra de la calle Bellavista, a pocos metros de la avenida Pardo. El hotel José Antonio Bellavista tendrá nueve pisos, que darán lugar a 185 habitaciones y contará con tres sótanos de estacionamientos. Además de dos restaurantes —uno ubicado en el segundo piso y abierto a los no huéspedes—, habrá dos salas de conferencias de 700 m² cada una, entre otros servicios. Las obras tardarán hasta el 2016, dado que se busca que el financiamiento bancario sea no más del 25% de la inversión, según José Caro, su gerente general. Para ello las ventas de los otros cuatro hoteles aportarán en los

## RESALTADOR SECTORIAL

recursos propios para el financiamiento. La cadena tiene dos hoteles más en Miraflores, uno en el Cusco y otro en Puno.

### Competencia hotelera

Crece la oferta de hoteles de cuatro estrellas



Elaboración propia

La codiciada ubicación —solicitada por algunas firmas de supermercados— es el resultado de la compra de dos casas —de inicios del siglo XX— en 1998. El interés por construir surgió en el 2006 a causa del crecimiento del mercado turístico. “Quisimos demoler las casas, pero el INC las declaró patrimonio cultural. Apelamos, y posteriormente logramos obtener el permiso para dar paso al proyecto hotelero”, señala Caro. “Nuestros hoteles tienen una capacidad ocupacional de 95% a 98%. Muchas veces rechazamos reservas”, puntualiza Caro.

Al cierre de su primer año de operaciones, la cadena proyecta que la nueva sede mirafloresina tenga ventas por US\$3 millones. (VR)

## EMPRESAS AL DÍA

**SODIMAC** abrió una tienda en Pucallpa con una inversión de US\$4.5 millones.

**SAMSUNG** expandió su *experience store* en Arequipa y Trujillo. ■

# MONTERO SPORT 4x4 GRAN ESPACIO Y ALTA POTENCIA PARA LLEVARTE A CUALQUIER DESTINO.



Imágenes referenciales con accesorios opcionales. TCR: S/2.83. Promoción válida hasta el 31/01. \*Bono incluido en el precio. Stock mínimo 5 unidades. Producción 2013. \*\*Lo que ocurra primero.

Ahora desde:  
**US\$ 39,990 ó S/ 113,172**

DE REGALO CÁMARA DE RETROCESO + BLUETOOTH + DOBLE PANTALLA CON DVD  
+ BONO INCLUIDO US\$ 2,500 ó S/ 7,075

- Tres filas de asientos
- Climatizador aire acondicionado
- Super select 4x4
- Control de audio en volante
- Conexión USB
- Disponible también con Motor Turbo Diesel HIGHPOWER MT y AT.

\*\* Garantía de 5 años o 100,000 kilómetros y servicio técnico cada 7,500 kilómetros.



Automotriz San Blas: Av. Javier Prado Este 5313, telf.: 435-1133. Av. Nicolás Ayllón 1980 - Ate, telf.: 326-4615. Av. Las Torres 321 - Ate, telf.: 326-0599. Limaautos: Av. República de Panamá 4628, 1er piso, Surquillo, telf.: 634-3500. C.C. Plaza Lima Norte (Tornás Valle/Túpac Amaru), telf.: 622-2958. MC Autos del Perú S.A.: Av. Morro Solar 690 - Surco, telf.: 211-7300. C.C. Jockey Plaza Av. Javier Prado 4200 - Surco, telf.: 437-3782. Av. Guardia Civil 1100, Urb. Córpac - San Isidro, telf.: 225-7316. Perumotor: Av. Elmer Faucett 118 - San Miguel, telf.: 561-0650. Schettini Tecnimóvil: Av. Primavera 1490, Monterrico - Surco, telf.: 270-2774. Provincias: Ancash, Apurímac, Arequipa, Ayacucho, Cajamarca, Cusco, Huacho, Huancayo, Huaraz, Ica, Juliaca, La Merced, Lambayeque, Loreto, Madre de Dios, Moquegua, Piura, Pucallpa, San Martín, Tacna, Talara, Trujillo.

Llámanos desde Lima o provincias al 0-800-11987 ó al 205-2800  
y encuéntranos en: [www.mitsubishi-motors.com.pe](http://www.mitsubishi-motors.com.pe)



# “Proyectamos construir tres clínicas al 2020”

Clínica Limatambo se expande en la Lima tradicional y planea construir una clínica *premium* en el corredor de la salud de Guardia Civil, en San Borja

POR VANESSA REAÑO M.



## ¿Cómo se han desempeñado las operaciones de Clínicas Limatambo en San Isidro y San Juan de Lurigancho?

Los dos últimos años han sido de crecimiento, no sólo por efecto del sector, sino también por las inversiones en nuestros nuevos servicios brindados. En San Isidro hemos inaugurado 21 consultorios—oftalmología, odontología, cardiología, ginecología, rayos X digital, laboratorio, entre otros— en agosto último, los que forman parte del área de salud ocupacional para chequeos médicos preventivos que promueve el Ministerio de Trabajo. Además somos socios estratégicos de las compañías aseguradoras que contratan nuestros servicios para atender a la creciente demanda. En nuestra Clínica San Juan, aunque en menor escala, también se ha invertido en imágenes digitales, equipo para cuidados intensivos y máquinas de anestesia, lo que ha potenciado nuestro servicio.

## ¿Acaso San Juan de Lurigancho con la mayor población en Lima no demanda servicios médicos?

El sector de clínicas privadas creció en ventas 4.5% en el 2009, 4.8% en el 2010 y 6.2% en el 2011 y 2012, respectivamente. Nosotros crecimos 44% en el 2012, 34% en el 2013 y esperamos crecer 25% en el 2013. Ocurre que, por lo general, los chequeos

médicos se dan con mayor frecuencia porque se está afiliado a una compañía de seguros. En San Juan de Lurigancho, la atención de bolsillo representa entre el 60% y 70% de las atenciones, mientras que en San Isidro el 70% proviene de la atención a través de las aseguradoras. Aun así en San Juan de Lurigancho, donde llevamos siete años, pasamos de S/.200,000 a S/.1.3 millones mensuales en ese tiempo.

## ¿Cómo convencer a esos pobladores de que la atención preventiva es mejor para su salud y economía?

Hacemos campañas para incentivar a las personas a que se hagan chequeos médicos de manera particular. Lamentablemente no hay una cultura de prevención que permita detectar a tiempo enfermedades que se pueden curar. Además curar a una persona con una enfermedad avanzada puede significar un mayor gasto y estar vulnerable a un mayor riesgo. En este sentido, un gran problema del sector salud también es el de la automedicación, que puede esconder alguna grave afección. Asimismo, la suma de todos estos casos resta horas/hombre y afecta la economía nacional, por esto muchos países del primer mundo trabajan en la salud preventiva más allá de mejorar el estándar de la calidad de vida.

## ¿A cuánto asciende el ticket promedio en ambos centros de salud?

La diferencia no es mucha porque en salud los costos suelen ser muy parecidos en la alimentación, la consulta del médico, los medicamentos, entre otros ítems que forman parte de la atención. De acuerdo a la economía de San Isidro, sí hay una diferencia de precios que puede ser entre 12% y 15% más altos.

## ¿Parte del mayor costo en San Isidro obedece al valor del terreno donde se ubica [avenida República de Panamá, por la intermediación de la avenida Canaval y Moreyra]?

Los pagos a la Municipalidad de San Isidro son mucho más costosos y el municipio es más riguroso que otros. De hecho la zonificación aquí ya no permite edificar clínicas, lo que limita la competencia, pero nos impidió expandirnos. Por ello construimos una torre de oficinas de 17 pisos, operativa desde enero del 2013 [ubicada a pocos metros de la Clínica San Isidro], en vez de una torre de consultorios. Aun con todo, nuestras sedes actuales se caracterizan por ser económicas respecto de la competencia. La estrategia es captar clientes hasta llegar a un punto de saturación con la finalidad de usar toda la capacidad instalada. Ya estamos en esa etapa,

a pesar de la ampliación con los 21 consultorios destinados al área de chequeos. Aquí estamos entre 15% y 20% de capacidad instalada ociosa, pero si hablamos de productividad, aún nos queda mucho por crecer, porque nuestros precios están muy por debajo del mercado si nos comparamos con otras clínicas.

### Las clínicas compran otras, construyen y concretan alianzas —por ejemplo, la alianza entre la Clínica Ricardo Palma e Inter-corp [SE 1404]—, ¿qué planes futuros tiene Clínicas Limatambo?

Tenemos un pequeño banco de terrenos que hemos adquirido en los últimos años para expandirnos. Proyectamos construir tres clínicas más al 2020: en San Borja, en Surco y en la Lima Moderna. La clínica emblemática será la de San Borja, a ubicarse concretamente en la avenida Guardia Civil —cuadra tres, frente a la Clínica Internacional—, con un área construida de 11,800 m<sup>2</sup> sobre un terreno de 1,200 m<sup>2</sup>. Tendrá ocho pisos y seis sótanos de estacionamientos. Este proyecto apunta a un público de NSE A y B. De hecho evaluamos crear una nueva marca: BMT Centro Médico, para destacar el bienestar médico y la tecnología.

La inversión será de US\$20 millones, incluido el terreno, y esperamos que la construcción se inicie en febrero de este año para empezar a operar a mediados del 2015. Ahora bien, en el camino pueden darse proyectos como el de Minka. La clínica de Surco podría iniciar construcción a mediados del 2016.

### Se dio una alianza entre Clínica Internacional y Mall Aventura Plaza (SE 1403) para expandir los servicios de la primera. ¿Planean algo similar?

El centro médico de Minka nació como un plan piloto para atender la demanda. Por ejemplo, la de las grandes empresas de la zona, como Ransa, y en general la población que no contaba con un servicio médico privado cercano. Minka tiene nueve consultorios, una sala de emergencias con cuatro camillas, rayos X, laboratorio y rehabilitación. Con esto cubrimos las especialidades más importantes de atención ambulatoria en esta zona. Esta experiencia nos da la posibilidad de replicar este modelo en otros centros comerciales, pero por ahora estamos abocados a nuestra expansión en clínicas.

## NEGOCIO SALUDABLE



**Ventas proyectadas:**  
(S/. millones)



**Participación de sedes en ventas:**



Fuente: Promotora Asistencial



FACHADA DE FUTURA CLÍNICA SAN BORJA. ESTA PODRÍA CAMBIAR DE MARCA A BMT

### Frente al dinamismo de los servicios de salud, ¿cómo afrontan la contratación de personal médico?

En algunas especialidades sí se está notando el déficit. Por ejemplo, los emergencistas son muy solicitados frente a la

cantidad de emergencias. Así como un cirujano, este especialista necesita de un perfil adrenalínico que mantenga la calma, pero que tenga una actitud reactiva como para reanimar a un paciente de un paro cardiaco, por ejemplo. Asimismo se necesitan fisioterapeutas y personal técnico. Nosotros no tenemos mayores problemas con la renuncia de médicos, ya que cada día ellos tienen mayores pacientes. El 70% de los ingresos por atención médica se destina al pago de los profesionales médicos y el 30% queda para la clínica. En otras clínicas, el porcentaje para aquéllos llega hasta 40%.

### ¿Cuál es el incentivo para mantener esa proporción sin afectar la rentabilidad?

La parte hospitalaria nos genera un poco más de ganancias. El 60% de nuestros ingresos proviene de la atención ambulatoria y 40% de la hospitalización. Sólo 3.4% de la población está asegurada a sistemas privados en una población de treinta millones de personas. Asimismo, hay un grupo que se atiende con su propio dinero; la cifra nunca la he visto. En la medida en que estas personas se afilien a las compañías de seguros, habrá una gran necesidad de centros de salud.

### ¿Qué expectativas tiene Clínicas Limatambo en provincias, donde el dinamismo del sector también ha llegado?

Nos interesan Huacho, Chimbote, Arequipa, Trujillo y Piura, ciudades que están creciendo muy bien. No obstante estamos enfocados en los tres proyectos antes mencionados. Asimismo estamos diversificando nuestras actividades, como el haber incursionado en el sector inmobiliario.

### ¿Cómo se financia Promotora Asistencial [la razón social del negocio]?

Trabajamos con apalancamiento financiero y tenemos una utilidad que llega al 8%, la que se reinvierte en su totalidad. En el caso de la Clínica San Borja, el 60% de su construcción será con financiamiento propio.

### ¿La clínica es un negocio familiar, pero están abiertos a una venta?

Sí nos han buscado para tentar la posibilidad, pero no estamos interesados. No puedo dar nombres. A uno le pueden pagar muy bien hoy, pero el potencial es mucho más interesante. ■

# DOS POSICIONES SOBRE LA PROPIEDAD

Lituma, la leche ENCI y el Diario Oficial *El Peruano*

Por ALEJANDRO FALLA JARA, abogado y profesor de Regulación y Competencia de la PUCP y la UP



“Nada es fácil, Lituma. Las verdades que parecen más verdades, si les das muchas vueltas, si las miras de cerquita, lo son sólo a medias o dejan de serlo”. Mario Vargas Llosa: ¿Quién mató a Palomino Molero? Nada más cierto en relación con varias de las cosas que se han dicho en estas semanas respecto de la supuesta ‘concentración’ de la prensa escrita.

¿Quién tiene poder de mercado: el Diario Oficial *El Peruano*, *La República*, *El Trome*, *El Ojo* o *El Comercio*? ¿Cuál de ellos está en mejor capacidad de subir el precio de sus productos (precio de tapa y avisaje) sin perder un número significativo de clientes?

Probablemente *El Peruano* sea el único en condiciones de subir sus precios antes o después de cualquier ‘concentración’. Y ello porque controla algo que es único, algo que nadie más tiene: el monopolio de la publicación de normas legales, avisos judiciales, convocatorias a juntas de accionistas, entre otros. Nadie más puede hacerlo. Está solo en ese mercado. Eso le ha permitido por muchos años ser uno de los periódicos más caros del medio (\$/2.00).

El resto no tiene capacidad para subir sus precios. Ello por una razón muy sencilla: existen sustitutos para todos los servicios que ofrecen (información y publicidad).

No existe un mercado para los ‘medios de comunicación escrita’ separado e independiente del ‘mercado de medios de comunicación’ en general. Todos los medios participan del mismo mercado: radio, televisión y ahora Internet ofrecen información. Muchos de ellos incluso con mayores ventajas que las de un impreso (no ensucian, permiten movilidad, son gratuitos). La Primavera

Árabe evidenció que la información puede divulgarse con facilidad a través de plataformas distintas de los medios convencionales.

Tampoco existe un mercado para la publicidad ‘en medios escritos’ separado e independiente del mercado para publicidad en otros medios. Salvo algunos nichos, todos compiten por las mismas cuentas de publicidad.

A diferencia de lo que sucede con *El Peruano*, aquí no hay un bien escaso que pueda monopolizar una empresa. No hay bienes cuyo uso excluya al resto, como en el caso del espectro radioeléctrico. Ni siquiera se trata de una actividad sujeta a una licencia por parte del Estado (bueno, al menos por el momento). Cualquiera puede entrar.

Sin duda hay costos de acceso, como en cualquier otro negocio. Nada indica que existan barreras de acceso infranqueables. La variación en las participaciones de mercado de algunos agentes, así como el ingreso de algunos medios en los últimos años, refleja esta circunstancia. Que algunos hayan tenido dificultades (canillitas, medición de nivel de lectoría) no implica que estemos frente a un mercado susceptible de un riesgo de ‘concentración’ diferente del que podría existir en el de chocolates o cacerolas.

Ninguno de los medios de prensa escrita antes o después de la ‘concentración’ está en capacidad de incrementar el precio de sus productos. Si lo hicieran, la competencia los forzaría a dar marcha atrás. Hablar en ese contexto de una ‘concentración’ o de ‘monopolio’ parece más un esfuerzo de retórica que un problema real.

Lo mismo se puede decir respecto de un eventual ‘acaparamiento’, palabra que no había escuchado hablar desde la época de la leche ENCI en los ochenta. En esa época se ‘acaparaban’ los productos con el objeto de venderlos en el mercado negro a un precio más alto. Eran épocas de controles de precios y limita-

ciones a la importación. ¿Quién en su sano juicio se dedicaría a acumular un producto (diarios) que pierden su valor a medida que transcurren las horas del día? Salvo que se busque acopiar papel para darle una finalidad diferente (para envolver pescado), la estrategia no tiene mucho sentido.

## Libre crecimiento

El crecimiento de las empresas no está prohibido ni sujeto a control. Esto vale para las cacerolas, el jabón o cualquier medio de prensa escrita. En otros países existen controles (fusiones) para limitar el crecimiento de las empresas. En algunos lugares, esos mecanismos son usados por los gobiernos para ayudar a sus amigos o fustigar a sus enemigos. ¿Qué creen que pasa en Argentina o en Venezuela donde estos controles existen?

**Ninguno de los medios de prensa escrita antes o después de la ‘concentración’ está en capacidad de incrementar el precio de sus productos**

¿Debe aprobarse una ley de este tipo? El crecimiento de las empresas quedaría sujeto a la ‘gracia’ de un funcionario, quien probablemente responda más a los intereses del gobierno que a los del Estado y consumidores. No parece una forma sensata de fomentar las inversiones en el país.

¿Monopolio? El Diario Oficial *El Peruano*, que sólo existe gracias a una ley. “Es una vergüenza” que nos obliguen a publicar avisos en ese diario. En épocas de Internet, no se justifica. Antes que mirar la paja en ojo ajeno, mejor atender al monopolio que se tiene en casa. ■

# DE MEDIOS DE COMUNICACIÓN

## La diferencia entre control de medios y control de concentración

Por LUIS JOSÉ DIEZ CANSECO NÚÑEZ\*, abogado y profesor de Derecho de la Competencia de la PUCP



La compra de Epsa por el Grupo El Comercio ha generado confrontaciones ideológicas y académicas intensas. Si se pretende conducir la polémica por la senda técnica, resulta necesario diferenciar dos planos. El primero corresponde a la cuestión de si debe controlarse o regularse la concentración de los medios de prensa. El segundo, si en el Perú existe el control de concentraciones en ese ámbito.

**En medios de prensa, la concentración adquiere especial relevancia [...] un agente tendrá [...] la posibilidad de marginar la pluralidad, por lo que los consumidores recibirán información en un solo sentido.**

En cuanto a lo primero debemos empezar por definir en qué consiste una concentración y, luego, determinar cuándo surge ésta. La concentración de un mercado es la reducción del número de agentes económicos teniendo por máxima expresión al monopolio. Para definir cuándo se verifica una concentración en un mercado existen distintos indicadores económicos. Éstos pueden ser el número de empresas, las cuotas de mercado o la combinación de criterios. Uno de los indicadores más empleados internacionalmente es el HHI, que mide la concentración empresarial. Además de los indicadores tradicionales de concentración existen otros elementos que se analizan conjuntamente: la existencia

de barreras a la entrada, que sirve de indicador más dinámico. Cuando en un mercado es más fácil el acceso, tiende menos a la concentración. Se pueden emplear otros indicadores, como la capacidad financiera de las empresas establecidas y la fidelidad de los consumidores a la marca. Si se analiza de manera conjunta todos estos criterios, se puede definir cuándo existe concentración. Por las características de la oferta y la demanda, así como su evolución en el tiempo, unos indicadores servirán más que otros.

### Prohibir o no la concentración

En un monopolio o en un mercado altamente concentrado se genera una inadecuada asignación de recursos por parte de los consumidores, puesto que el agente concentrado no tiene incentivos para cobrar precios bajos u ofrecer productos de buena calidad, además de que tendrá la capacidad de controlar la oferta. Por estos motivos, en la mayoría de países del mundo se ha establecido una regulación que margina las fusiones y concentraciones anticompetitivas. Adicionalmente, en otros, la prensa ha sido objeto de disposiciones especiales.

Cuando se trata del mercado de medios de prensa, la concentración adquiere especial relevancia. Ciertamente los efectos negativos son de mayor trascendencia, puesto que se traducen en el hecho de que un agente tendrá el control de la oferta informativa y la posibilidad de marginar la pluralidad –una suerte de cuello de botella–, por lo que los consumidores (en este caso lectores) recibirán información en un solo sentido. También podrá limitar el debate o la confrontación, lo que comprometerá sus posibilidades de decir lo que piensan. Al final del día, los consumidores/lectores no tendrán la libertad de informarse adecuadamente y no existirán canales para expresar sus puntos de vista discrepantes. Y si agregamos que la información más relevante es la referida al acontecer político o coyun-

tural, la concentración de medios puede repercutir negativamente en el sistema democrático, porque reduce la pluralidad informativa. De otro modo, una democracia se convierte en autocracia. Ésta es la razón principal por la que se debe regular la concentración de medios. No tiene que ver, ni significa una violación de la libertad de expresión, sino todo lo contrario: es un instrumento que coadyuva a que se perfeccione.

En cuanto a si en el Perú existe control de concentraciones en la prensa, la respuesta es positiva. Así lo determina el segundo párrafo del artículo 61 de la Constitución. El hecho de que no exista una ley que defina a partir de cuándo se verifica una concentración en la prensa, como sí ocurre con la radio y la televisión, no significa que el sistema jurídico peruano haya marginado ese control. La Constitución expresamente señala que están prohibidos la exclusividad, el monopolio y el acaparamiento. Todos estos conceptos brindan contenido a ese precepto constitucional y están referidos al problema que hemos mencionado: la concentración. En cuanto al monopolio y la exclusividad, la cuestión es más o menos clara, pues existe consenso en cuanto a su significado. Sin embargo, la discusión se torna relevante en lo atinente al acaparamiento y su estrecha vinculación con la concentración. Hoy el concepto de ‘acaparamiento’ se ha alejado de su vieja acepción relacionada con la especulación y se vincula con la propiedad de la mayoría de recursos existentes (de esa manera ha sido definida en la Ley de Radio y Televisión). En ese sentido, sobre la base de que sí existe regulación de la concentración de medios en el Perú, y siendo el acaparamiento una de sus manifestaciones, corresponderá a las instancias judiciales emplear las herramientas económicas que permitan determinar si, en el caso de la compra de Epsa por el Grupo El Comercio, estamos frente a un caso de concentración. ■

\* Uno de los abogados que autorizó el escrito de demanda de acción de amparo contra la concentración de medios en el Perú

# Acciones foráneas

Por qué las AFP buscarán invertir en renta variable en el exterior

POR ANDREA PAOLA CUSTODIO

Hacia finales del año pasado, el BCR estableció que el límite de inversión en el extranjero de las AFP subiría gradualmente en 0.5 puntos porcentuales hasta llegar a 40% en julio de este año (SE 1403). Actualmente el límite está en 37%, y las AFP en su conjunto tienen invertido el 35.2% del fondo total que administran en el exterior, lo que equivale a S/.35,920 millones a diciembre del 2013. Sin duda, con este incremento, los gestores de los portafolios de las AFP tendrán un mayor margen de maniobra para diversificar, y con ello disminuir el riesgo al que están expuestos los ahorros de sus afiliados. ¿Qué impacto podría tener esta ampliación sobre el apetito de las AFP por papeles del mercado local? ¿Este mayor límite de inversión en el extranjero podría significar un rebalanceo que implique la salida de las AFP de instrumentos de emisores locales?

## Límites y más límites

Las inversiones de las AFP están sujetas a otros límites por tipo de instrumento, por emisor, por clasificación de riesgo, etc. Estos límites tanto legales como internos de cada AFP se cruzan y determinan el monto máximo que cada administradora podrá invertir por instrumento en cada fondo. A diciembre del 2013, las AFP tienen casi copado el límite de inversión en instrumentos de renta variable, y dado que la bolsa local tuvo uno de los peores desempeños en el mundo durante el año pasado, el impacto sobre los fondos ha sido negativo. En ese contexto, las AFP podrían aprovechar el nuevo límite de inversiones en el exterior para rebalancear sus portafolios y vender acciones locales para comprar acciones internacionales.

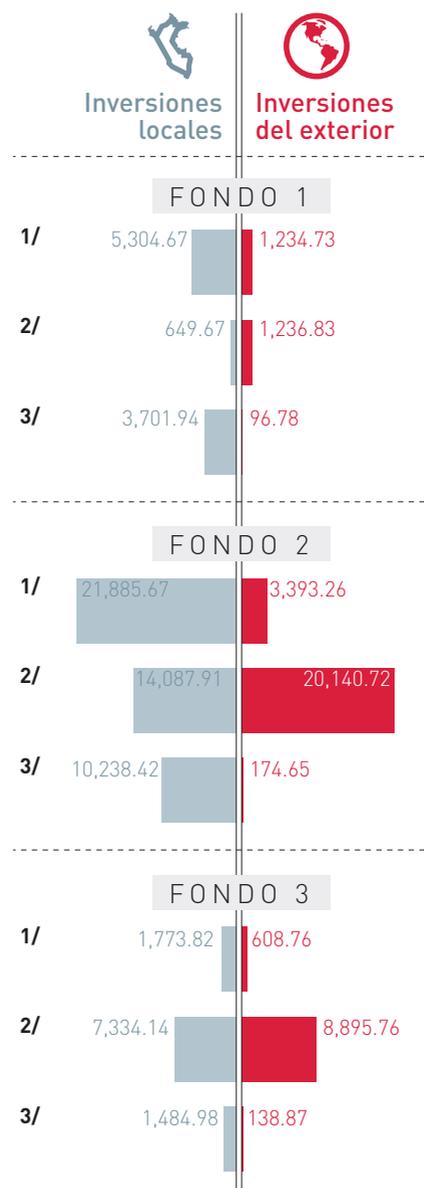
Vicente Tuesta, líder estratégico de inversiones de Profuturo AFP, comenta que no hay una necesidad inmediata de vender papeles locales, porque hay caja que reasignar y porque además existe valor en el mercado local. “Muchos instrumentos aún están por alcanzar su precio objeti-

## INVERSIONES DE LAS AFP

Monto invertido por tipo de instrumento (en millones de soles) a diciembre del 2013

TIPOS DE INSTRUMENTOS

- 1/ Renta fija
- 2/ Renta variable\*
- 3/ Instrumentos de deuda de corto plazo



[\*] incluye cuotas de fondos de inversión y mutuos

Fuente: SBS

vo”, agrega el especialista. Al respecto, José Antonio Roca, gerente de inversiones de Prima AFP, también sostiene que como consecuencia de que el fondo gestionado por las AFP crece mes a mes alrededor de medio punto porcentual con los aportes de los afiliados, el monto máximo que las gestoras pueden destinar a cada tipo de instrumento es cada vez más grande, y ello da un mayor espacio a la renta variable.

## Y si la renta variable brilla

Con el inicio del *tapering* hacia finales del año pasado y la creciente recuperación de la economía de EEUU, se espera que la renta variable en ese país sea uno de los activos que más brillará en el 2014. “Por cada unidad de riesgo asumida, los mercados de renta variable proporcionarán mejores rendimientos que los de renta fija. Por ello lo más probable es que de cada punto adicional de límite externo la mayor proporción sea invertida en acciones”, comenta Renzo Castellano, vicepresidente de inversiones de AFP Integra.

Así, dado el atractivo de la renta variable extranjera y la alta proporción invertida en acciones locales, el aumento de cuatro puntos porcentuales del límite de inversión podría quedar corto para los gestores de las AFP. Así, una tarea aún pendiente, según las AFP, es ampliar aún más este límite. Respecto a ello, tanto Tuesta como Roca y Castellano coinciden en que los activos alternativos deberían ser excluidos del límite de renta variable, pues éstos deberían tener su propio casillero. Tuesta agrega que la SBS debería clasificar los activos de los países miembros del MILA e incluso de México como locales, lo que también mejoraría el margen para invertir en el exterior.

En suma, esta nueva regla de juego contribuirá a mejorar la diversificación de las carteras, pero una revaluación de los límites en general aún es parte de la agenda pendiente de los reguladores de las AFP.

# LEA EL MEJOR ANÁLISIS DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS DESDE EL DOMINGO EN LA MAÑANA



## SEMANAeconómica

DESCARGUE HOY LA APLICACIÓN DE MANERA GRATUITA Y CONTARÁ CON LOS SIGUIENTES BENEFICIOS:

**TODAS LAS DESCARGAS SON GRATUITAS PARA SUSCRIPTORES\***, ingrese a la aplicación con su usuario y contraseña de [semanaeconomica.com](http://semanaeconomica.com) (de no saberla contáctenos y se la enviaremos por correo).

**PODRÁ GUARDAR LAS EDICIONES DESCARGADAS** para leerlas luego, aunque ya no tenga conexión a internet.

**EDICIONES INDIVIDUALES PARA NO SUSCRIPTORES.**

Si aún no está suscrito puede adquirir cada edición de manera individual con *in app purchase* o acceder a ediciones pasadas a manera de prueba.

\*La cantidad de descargas gratuitas dependerá del tipo de suscripción que tenga. Las descargas ilimitadas se aplican sólo al paquete Premium

**Para más información escribanos a [suscripciones@se.pe](mailto:suscripciones@se.pe) o llame al 213-0602**

# Grupo Argos

Analista: JOAN TORRE Y JONATHAN BALTAZAR

## EMPRESA

Grupo Argos es una *holding* colombiana cuyas principales operaciones están en los rubros de cemento —en el que es líder con más de 50% del mercado colombiano— y generación de energía.

## CRECIMIENTO ★★☆☆☆

Los ingresos crecieron en 13.9% en el 3T13 respecto al 3T12. Su utilidad neta se redujo 25.5% en el mismo periodo por la generación de ingresos no recurrentes por la venta de inversiones de portafolio en el 2012.

## OPERACIONES ★★☆☆☆

Los gastos operativos se incrementaron en 4.1% en el 3T13 respecto al 2T13, y 13.6% respecto al 3T12. Las operaciones en el sector de cemento de la empresa en EEUU generarán flujos de caja a partir de este año, señala Credicorp Capital. Sus ingresos en ese país crecieron 21% en el 3T13 respecto al 3T12, y sumaron US\$212 millones.

## EFICIENCIA ★★☆☆☆

Entre el 3T13 y el 2T13, el margen operativo pasó de 17.6% a 18.5%, lo que demuestra un ligero aumento en la eficiencia. Asimismo, entre el 3T13 y el 3T12, el margen operativo se incrementó en tres puntos porcentuales. Su Ebitda pasó de US\$498 millones en el 3T12 a US\$442 millones en el 3T13.

## RECOMENDACIONES Y PERSPECTIVAS

Credicorp Capital ●	LarrainVial ●	Precio objetivo *	Precio de cierre
Mantener	Comprar	COP 22,100	COP 16,000

\*Promedio de las estimaciones de Credicorp y LarrainVial

Yield	Capitalización bursátil	Rango 52 semanas	Vol. Promedio (21d)
1.20%	USD 7,620,000,000	COP 18,200 - 24,400	COP 84,915

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Credicorp Capital.

## RESULTADOS FINANCIEROS (COP millones)

### Específicos: 1T13

	3T13	3T13/2T12	3T13/3T12
Ingresos netos	1,980,521	5.2%	19.7%
Utilidad operativa	365,457	10.3%	15.5%
Utilidad neta	56,743	176.2%	-25.5%

Fuente: Thomson Reuters Eikon

### Acumulados: 12M

	2011	2012	2012/2011
Ingresos netos	5,786,283	6,681,155	15.5%
Utilidad operativa	1,088,231	1,062,310	-2.4%
Utilidad neta	153,657	343,938	123.8%

Fuente: Thomson Reuters Eikon

### Estimados

	2013P	2014P	2015P
Ingresos netos	7'482,099	8'360,221	9'062,769
Ebitda	1'772,349	2'098,765	2'269,045
Utilidad neta	166,432	343,789	393,879

Fuente: Thomson Reuters Eikon

## VALUACIÓN RELATIVA

	P/U	ROE	Cap. bursátil (US\$ miles de millones)
Grupo Argos	14.09	1.0%	7.62
Taiwan Cement	10.63	8.9%	5.38
Grasim Industries	5.54	12.3%	3.91
BBMG Corp	13.84	12.6%	3.72
Dangote Cement	18.93	45.5%	24.51

Fuente: Thomson Reuters Eikon.

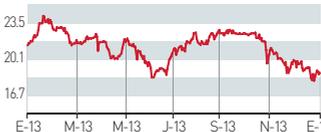
## MÚLTIPLOS

	2011	2012	2013E
ROE	1.5%	3.1%	2.9%
ROA	0.6%	1.3%	1.4%

Fuente: Credicorp Capital

## EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA ACCIÓN

COP miles



Fuente: Thomson Reuters Eikon.

## GERENCIA ★★☆☆☆

El principal reto de la gerencia es comprar la empresa eléctrica Isagen. Para ello el Grupo deberá deshacerse este año de otras inversiones en el sector eléctrico según el requisito del regulador colombiano. Además, su gestión se ha mantenido estable desde su conformación como

*holding* en el 2005, indica Credicorp Capital.

## RENTABILIDAD ★★☆☆☆

Durante el 3T13 y el 2T12, el ROE pasó de 0.2% a 0.4%, mientras que el ROA se mantuvo en 0.9%. Se espera que el ROE y el ROA del 4T13 sea de 2.9% y 1.4%, respectivamente, según Credicorp Capital. ■

## Optimismo

El Congreso de EEUU logró un acuerdo sobre el nuevo plan de gasto del gobierno (por US\$1 billón (*trillion*). El Banco Mundial señaló que este año el crecimiento mundial será de 3.2%, tras el 2.4% del 2013. Así, el Dow Jones creció 0.13% en la semana. La noticia del Banco Mundial y la flexibilización de necesidades de información por parte del comité de Supervisión Bancaria de la UE hicieron crecer a Europa en la semana: DAX (2.8%), CAC (1.8%) y el IBEX (1.7%). El Nikkei de Tokio cayó 1.1% al conocerse el dato del déficit de cuenta corriente japonesa: US\$5,750 millones (primer déficit en nueve meses).

IGBVL:	2.4%	↑
ISBVL:	3.1%	↑
INCA:	1.0%	↑

La bolsa limeña cerró al alza, e incluso algunos días cerró desacoplada de los mercados internacionales. El PBI de noviembre creció 4.8%, según el INEI, inferior a las estimaciones de la mayoría de analistas. Por otro lado, según Forexpertú, Credicorp y Alicorp tienen un gran potencial de crecimiento este año (ver artículo en *sefinanzas.com*). (JMH/JB)

Rio Alto Mining	7.3%	↑
Southern Copper	5.4%	↑
S&P Depository Receipts Trust Series 1 (SPY)	5.1%	↑
Panoro Minerals	-6.2%	↓
Minera IRL	-5.2%	↓
Andino Investment Holding	-2.5%	↓

Este informe tiene una finalidad puramente periodística y no debe ser utilizado como base para formular estrategias de inversión.

# Latinoamérica sabe y confía.

La asesoría y confianza en Latinoamérica y en el Perú se llaman SURA.

AFP Integra | Seguros SURA | Fondos SURA | Hipotecaria SURA  
www.sura.pe



*"Soy madre de 35 niños que perdieron el cuidado de su familia y no hay mejor satisfacción que darles amor y un hogar"*

# NO PERMITAS EL ABANDONO INFANTIL.



LLÁMANOS GRATIS AL  
**0800 - 71068**



ALDEAS  
INFANTILES SOS  
PERÚ

AÚN HAY MÁS NIÑOS QUE CUIDAR



**DONA AHORA**



[www.cuidademi.pe](http://www.cuidademi.pe)

BBVA: 0011-0661-0100056032

CCI: 011-661-000100056032-64

# Integración nórdica

Esta semana estuve en el evento de la Cámara de Comercio Peruano Nórdica; ¡estuvo superinteresante!

POR IVANA FIESTAS

[1] Raúl Alta-Torre, presidente de la Cámara de Comercio Peruano Nórdica; Magali Silva, ministra de Comercio Exterior y Turismo; e Irene Horejs, embajadora de la Unión Europea en el Perú, en el desayuno-conversatorio Integración con los Países Nórdicos a través de los Acuerdos Comerciales. [2] Rodrigo Lama, gerente general de la división internacional de Forex; Daniel Soto, jefe de estrategia de inversión de Forex; y Felipe Herrera, subgerente de ventas de la división internacional de Forex, en el seminario La Forma de Invertir ha Evolucionado de Forex Perú.



FOTO: SANDRA GUTIÉRREZ



FOTO: SANDRA GUTIÉRREZ



FOTO: SANDRA GUTIÉRREZ

[3] Gonzalo Aguirre, presidente de IPAE Acción Empresarial, y Juan Lira, presidente de la Asociación Cultural Peruano-Británica, en la inauguración de la exposición del XV Concurso Anual de Esculturas organizado por IPAE, Luis Hochschild y el Centro Cultural Peruano Británico.



FOTO: SANDRA GUTIÉRREZ

Shawn Park, director de servicios de Samsung; Lorenzo Massari, gerente general de Anovo Perú; y Francois Lacombe, CEO de Anovo, en la inauguración del centro de atención al cliente de Samsung Electronics.



[4] Julio Tovar, gerente general de Sinergia; Stephanie Mestanza, planner de medios de Sinergia; Shirley Guisse, directora de medios de Sinergia; y Marcelo Elías, gerente general de Monet Perú, en la inauguración del nuevo local y cambio de marca de Corpusac a Sinergia Latam. [5] Juan Pablo Villanueva, ganador del primer puesto en la categoría proyectos de investigación sobre Lima del concurso de arquitectura Juan Günther; Guillermo Velaochaga, gerente general de Los Portales; y Pedro Pablo Alayza, gerente de cultura de la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML), en la premiación del concurso organizado por Los Portales y la MML.



Del 19 de enero  
al 25 de enero

Como para retomar el ritmo, esta semana me han invitado a eventos de todo tipo.

El martes a las 7:30 p.m. estaré en el evento de **inauguración del nuevo concesionario integral de LimAutos para KIA** en Surquillo.

El miércoles a las 8:30 a.m. estaré en el **desayuno de trabajo sobre la próxima generación de líderes emergentes** organizado por la Embajada de Canadá.

Luego, a las 7:00 p.m., la fundación del BBVA Continental me ha invitado a la **inauguración de la exposición Más Acá de la Imagen de Vik Muniz** en el Museo de Arte Contemporáneo Miguel Grau de Barranco.

El jueves iré al cóctel por el **30° aniversario de Advent International**, firma global de *private equity*. Así que a las 7:00 p.m. estaré en el Country Club Hotel para unirme a la celebración.

Finalmente, este fin de semana lo comienzo el viernes temprano. Estoy organizando un almuerzo Summer 2014 para mis amigos de la playa. ¡Saldrá genial!

#### Otros eventos:

- El martes y miércoles, PwC realiza en sus oficinas el **seminario Cierre Fiscal Ejercicio Gravable 2013** de 6:00 p.m. a 9:00 p.m.
- El sábado la escuela de liderazgo Supera realizará, en el centro de convenciones Atlantic City, el **programa de entrenamiento y desarrollo personal para ejecutivos Nacido para Ganar**.

#### PARA SABER MÁS:

- Seminario Cierre Fiscal Ejercicio Gravable 2013: el costo es de S/1,062, incluido IGV. Informes al 211-6500
- Programa Nacido para Ganar: informes al 637-3000

# EL AÑO DEL JOMO O CÓMO DESCONECTARSE PARA DISFRUTAR



POR JAVIER MASÍAS

Es posible que usted haya experimentado el miedo a perderse algo: una reunión, un tuit, información conducente a una oportunidad de negocio. Sí, se trata de esa ligera pero incontrolable ansiedad por saber de qué se habla en las redes sociales —¿a quién se han jalado para trabajar en la competencia?— o ese deseo de visitar inmediatamente el nuevo restaurante que todos critican pero del que usted también tiene ganas de opinar, así el asunto le parezca un desperdicio de dinero. Cuando vaya al restaurante posiblemente mientras usted y su acompañante esperan el primer plato, también inspeccionen sus *smartphones*, y en ellos Facebook, LinkedIn, las diez fotos más impresionantes del 2013 según *National Geographic*, unos correos de la oficina y las 15 palabras que no existen en su idioma pero deberían existir según BuzzFeed.

Usted y su acompañante sufren de FOMO o el miedo a desconectarse (las siglas de *fear of missing out*): la compulsión por verificar permanentemente qué está haciendo el resto. Es también el deseo incontrolable de llenar la agenda de actividades, de mantenerse actualizado en tiempo real y la obligatoriedad de estar disponible y en línea las 24 horas del día.

Si bien algunos lo consideran un nuevo estilo de vida en una sociedad que tiene como máximo valor la productividad, hay varias voces que alertan sobre sus riesgos. Entre ellos está el filósofo francés Gilles Lipovetsky, así como también religiosos, médicos y sicólogos que culpan al FOMO del *burnout* o síndrome de agotamiento laboral.

## Del FOMO al JOMO

Pues parece que este año vendrá la contratendencia del FOMO: el JOMO (*joy of missing out*). Así lo augura JWT, la firma global de publicidad y *marketing*. El término fue acuñado por la bloguera Anil Dash cuando se dio cuenta de que no había extrañado nada de todo lo que se había perdido durante su descanso posnatal. Los fenómenos sociales que darían pie al año del JOMO son los siguientes:

**Primero**, la creciente influencia del movimiento Slow Food, que promueve la producción artesanal de alimentos y el disfrute pausado de las comidas a fin de extraer el máximo placer y beneficio de la experiencia. ¿Ha oído hablar de los restaurantes kilómetro cero? Promueven que sólo se compren productos disponibles en ese momento y a menos de un kilómetro a la redonda del restaurante en cuestión.

**Segundo**, la proliferación de campamentos de desintoxicación digital al estilo de Camp Grounded. Se trata de campamentos de verano en los que bajo la máxima 'Desconectar para reconectar' se prohíben los teléfonos inteligentes, el Twitter y se promueven actividades como la meditación y el canto grupal en torno a una fogata. ¿Le parece demasiado *hippy*? La demanda por estos campamentos es cada vez más alta gracias, principalmente, al interés de ejecutivos estresados.

**Tercero**, el éxito de aplicaciones destinadas a guiar rutinas de meditación en *smartphones*, entre las que destaca Headspace, que limita 'el impacto de la ansiedad y el estrés', según dicen sus entusiastas promotores.

**Cuarto**, la aparición y difusión de programas de tipo zen en corporaciones de variada especie, entre las que se han hecho conocidas las de Silicon Valley y el Parlamento británico, donde más de cincuenta parlamentarios ya cursan el programa de ocho semanas de *mindfulness* que se ofrece para sobrellevar el peso de sus inmensas responsabilidades.

Vistas así las cosas, el JOMO, en oposición al FOMO, incentiva decir no a lo que no está en el entorno inmediato, involucra dejar de postergar —la vida es ahora, *icarpus diem!*— y asumir el presente a plenitud. Así, 'quedarse en casa' es el nuevo 'salir a la calle'. 'Apagar el móvil' es el nuevo 'tenerlo encendido'. 'Conversar en persona' es el nuevo '*phubbing*' (SE 1381). Y 'viajar y experimentar' es el nuevo 'poseer y acumular' (SE 1395).

Las causas de esta expansión tendrían que ver con la crisis financiera, refiere Danny Penman, una autoridad en el tema de *mindfulness*. Según refiere, la crisis financiera acabó con la ilusión de bienestar que podía traer el gasto. "Ahora la gente explora otras posibilidades y se cuestiona permanentemente a fin de redescubrir el sentido de su vida. Ahora se espera de la vida productiva cotidiana un espacio para la reflexión y el disfrute personal". ■

## MANAGEMENT

### Guapos que ganan más

¿Quiere que su empresa tenga retornos más altos? Contrate a un gerente guapo. Ésa es la conclusión de “The financial benefits of being beautiful”, artículo recientemente publicado por la revista *The Atlantic*. Según Joseph T. Halford y Hung-Chia Hsu, de la Universidad de Wisconsin, los gerentes más guapos reciben mejores sueldos porque generan un mayor valor a los accionistas de sus empresas como consecuencia de los mejores resultados que obtienen en las negociaciones, lo que también es consecuencia de su apariencia. Sin embargo, John R. Graham, Campbell R. Harvey y Manju Puri de Duke argumentan que una cara más bonita no significa necesariamente que son personas que hacen mejor su trabajo pero sí que aparentan serlo.

Por su parte, el economista Daniel Hamermesh encontró que el tercio superior de los hombres más atractivos gana 4% más que aquellos con el mismo nivel intelectual, pero que tienen una apariencia promedio. Encontró que los hombres más



feos ganan 13% menos y que para el trabajador promedio el premio por ser más bello estaría alrededor de US\$230,000 a lo largo de toda su carrera. Hamermesh concluye que dado que hacer negocios es un arte que depende de la confianza, las personas más guapas tienden a dar más seguridad y, por tanto, obtienen mejores resultados.

Así, las personas más bellas reciben un premio que proviene de la mayor confianza que proyectan y de que la mayoría de personas negocian en función de la primera impresión que reciben, lo que se resume en un bono para los gerentes más guapos.

## ENTRETENIMIENTO

### Seinfeld toma un café



Para los nostálgicos de la serie noventaera *Seinfeld*, ahora existe *Comedians in cars getting coffee*. Se trata de episodios cortos transmitidos en la *web*, en las que Jerry Seinfeld conduce un auto *vintage* y recoge a un contertulio —generalmente otro comediante reconocido— al que invita a tomar un café. Éstos incluyen a sus ex coprotagonistas Michael Richards (Cosmo Kramer) y Jason Alexander (George Costanza). La serie está en su tercera temporada y el año pasado fue nominada para los premios Emmy.

Web: [comediansincarsgettingcoffee.com](http://comediansincarsgettingcoffee.com)

## DECORACIÓN

### Jardín interior

Para decorar y llevar el jardín al interior de una habitación, Menta Verde ofrece en sus dos tiendas dos tipos de productos alternativos a los tradicionales floreros. Éstos son los jardines verticales (o *greenpallet*) y los *greenpocket*. El primero es un muro vertical con módulos que cuentan con maceteros y el segundo es un bolsillo que va anclado en la pared que contiene plantas en su interior. Este último puede ser regado con apenas una botella pequeña de agua.



Dónde: Av. Benavides 1131, Miraflores / Pasaje Sucre 179, Miraflores

Web: [mentaverde.com.pe](http://mentaverde.com.pe)

## ENTREMÉS

Envíe su entremés a: [entremes@se.pe](mailto:entremes@se.pe)



La suscriptora:  
**Lorena Masías**, profesora e investigadora de Centrum Católica y presidente de la Caja de Pensiones Militar Policial

### Huele a naturaleza

Hace poco estuve en el Valle del Colca en Arequipa en el hotel *resort* Aranwa Pueblito Encantado del Colca, que me dejó fascinada porque gracias a los paisajes que lo rodean pude conectarme con la naturaleza. El hotel se ubica en el distrito de Corporaque, en la provincia de Caylloma. El Hotel Aranwa del Colca es relativamente nuevo, pues tiene poco más de un año, y lo increíble de él es que ha sido construido en concordancia con la naturaleza, sin destruirla o dañarla. En términos arquitectónicos han sabido aprovechar el paisaje que los rodea, lo que lo convierte en la opción ideal para el viajero que quiere escapar del ruido y cambiar de aires.

El hotel queda a casi tres horas del pueblo de Chivay, y éste es el único acceso al *resort*. Bajas la quebrada y en el mismo Cañón del Colca está el hotel, ubicado en una ensenada al costado del río Colca. Esto es ideal porque su sonido te relaja y conecta aún más con la naturaleza. La mejor vista se obtiene cuando el sol se oculta entre dos montañas. El hotel incluso cuenta con aguas termales cerca del río, que brindan a la experiencia una dosis extra de relajación.

Para conocer los alrededores hay excursiones que te llevan a Chivay y al pueblo de Yanque, donde hay una iglesia de la Inmaculada Concepción. También puedes tomarte fotos mientras sostienes a un halcón y acaricias a una llama. Lo mejor de todo es ver desde el mirador a los cóndores que sobrevuelan el Cañón del Colca. Lo único que limita las excursiones a pie son los 3,500 msnm en los que está el cañón.

# Una empresa basada en la flexibilidad

FOTO: MARK GREENBERG/VIRGIN MANAGEMENT



RICHARD BRANSON

## BUSINESS & BEYOND

**PREGUNTA: ¿Cómo puedo convertir US\$7 –unos 18,000 chelines ugandeses– en un gran negocio? Necesito comenzar con un puesto diminuto al lado de un camino o con una carreta hecha en casa.**

ATWIJUKIRE ABSOLOM, UGANDA

**RESPUESTA:** Cuando inicias un negocio nuevo, puede ser fácil dejarse llevar mientras sueñas y planeas; y con buena razón, ya que te estás embarcando en una travesía emocionante. Atwijukire, si eres como la mayoría de los emprendedores, en el momento en que tu idea se volvió clara, experimentaste una ola de adrenalina, y desde entonces cada minuto de tu vigilia ha estado dedicado a poner en marcha tu plan. La pregunta es: ¿puedes hacerlo?

Un negocio de US\$7 no se convertirá en una empresa multimillonaria de la noche a la mañana, hay mucho trabajo que hacer, y, durante esa larga travesía, cualidades como la determinación y las agallas serán tan vitales como el entusiasmo y el optimismo. Tener un objetivo final en mente es grandioso; ahora tienes que decidir las medidas más pequeñas y más alcanzables que te ayuden a avanzar, y luego llevarlas a cabo.

Ese trabajo debería comenzar mucho antes de que hagas tu primera venta. Necesitas comprender quiénes son tus clientes y qué quieren. Si buscas establecer un puesto para vender productos, la investigación de mercado podría ser tan sencilla como preguntar a la gente en tu comunidad qué es lo que les gustaría comprar pero tienen problemas para encontrar en tiendas y puestos locales.

Conforme te prepares para el día del lanzamiento, debes asegurarte de que eres lo suficientemente ágil para enfrentar los

problemas imprevistos y para aprovechar cualquier oportunidad valiosa que surja. Un puesto o una carreta ofrecen algunas ventajas en términos de flexibilidad, porque si notas que un tipo de producto está vendiéndose particularmente bien, puedes transferir más fácilmente tu energía y fondos a desarrollar esa área del negocio de lo que pudiera hacerlo una compañía grande. Esto quizá signifique modificar tu idea original, lo cual puede ser difícil; muchas empresas fracasan porque sus fundadores son demasiado testarudos para ajustar el rumbo.

### El rol del mentor

Una situación como la tuya requiere de verdadera creatividad y flexibilidad, por ello quizá sea especialmente útil recurrir a mentores en busca de asesoría. Hay varios emprendedores africanos a quienes pudieras buscar, uno de los cuales es Ashish Thakkar, quien recientemente ha sido designado Emprendedor Joven del Año en el Foro Mundial de Emprendedores.

### Tu capacidad para escuchar a otros y adaptarte quizá signifique la diferencia entre el éxito y el fracaso

En una entrevista con *Forbes* en el 2012, Ashish, que también es de Uganda, hizo algunas declaraciones inspiradoras y prácticas para los emprendedores que tú pudieras encontrar útiles. Dijo: “Creo en un firme sentido de perseverancia, siempre pensar en grande y apuntar alto y, por supuesto, ser positivo”. También comentó: “Siempre tener los pies en la tierra y ser accesible. El día que te dominen la arrogancia o el ego, todo estará acabado. Siempre recuerda que no importa cuán grande te vuelvas siempre, al fin y al cabo serás una gota en el océano”. Esto es esencialmente correcto, en el sentido de que tu capacidad para escuchar a otros y adaptarte quizá signifique la diferencia entre el éxito y el fracaso.

Acerca de ampliar tu negocio: cuando empiezas con una suma tan pequeña, a menudo será tentador basar tus decisiones en las utilidades a corto plazo. Pero eso sería miope, porque no importa lo grande o pequeño que sea tu negocio, la clave del éxito es atraer clientes y hacerlos regresar. Cuando estás ayudando a un cliente, recuerda que cada uno es un recurso, con el potencial de ofrecer a tu empresa financiamiento y retroalimentación, y de ayudar a promoverte.

Ofrecer un servicio grandioso quizá te complique un poco más las cosas de lo que te gustaría, pero si haces las cosas de la manera correcta, entonces será mucho más probable que tus clientes regresen.

Las grandes compañías se crean sobre esos cimientos. En Virgin tomamos exactamente las mismas decisiones, aunque estamos operando a una escala más grande en estos días. Al final del año pasado, después de seis años difíciles, nuestra aerolínea Virgin America empezó a generar una utilidad constante. En ese tiempo nos enfocamos en crear un grupo de seguidores leales y apasionados en un mercado difícil. (Esto es dar un ejemplo extremo a una empresa incipiente, y pudimos apoyar a la compañía a través de su fase de empresa incipiente, pero ilustra mi argumento). Si podemos dar un gran servicio personalizado a través de una organización tan grande, entonces tú también puedes.

Así que ¡sueña en grande! Sé flexible mientras exploras lo que necesita tu mercado, ayuda a tus clientes como puedas, y diviértete. Si sigues estos pasos, quizá encuentres que tu pequeño negocio se está convirtiendo en una gran empresa. ■

© 2014 Richard Branson. Distribuido por NYT Syndicate. Las preguntas de los lectores serán respondidas en columnas futuras. Por favor, envíelas a [RichardBranson@nytimes.com](mailto:RichardBranson@nytimes.com)

**CEO  
summit  
2014**

**30  
DE MAYO  
2014**

**SAVE THE DATE**



# Diseñada para llegar más lejos

## Nuevo diseño, nueva actitud, nueva generación 2014.

En **Volvo** siempre pensamos en ti, por eso es que hemos diseñado la nueva **XC60** para satisfacer todas tus necesidades. Desde su acogedor interior de diseño minimalista, elaborado con los más finos materiales, o su sistema de entretenimiento **High performance** con interface intuitiva **Sensus**, que te permitirá escuchar tus canciones favoritas o contestar tus llamadas sin distraerte, hasta sus eficientes y potentes motorizaciones que llegan a superar los 300hp. Nos preocupamos por ti, por eso es que la **XC60** es otro gran ejemplo de nuestro liderazgo en seguridad, gracias a tecnologías únicas en el mercado, como nuestro sistema de asistencia de frenado **City Safety**, que puede llegar a frenar el vehículo, de forma autónoma, para evitar accidentes a baja velocidad. Hemos diseñado la **XC60** porque sabemos que llegarás más lejos.



**Volvo XC60**  
**30 UTI's + IGV = S/. 130,980\***

(\*) Precio publicado corresponde a Volvo XC60 T5 KINETIC-CUERO Fab/Mod 2013/2014, Stock 10 unidades. Precio válido hasta el 31 de enero de 2014, o hasta agotar stock. Valor de la UTI (Unidad Impositiva Tributaria) = S/. 3,700,000 (D.S. N° 264-2012-EF). La compra se debe realizar solo con factura y en moneda nacional. Precios no válidos para ventas por medio de Pandero. Foto referencial.

**SOLICITA TU PRUEBA DE MANEJO**

Para mayor información visítanos en nuestro Showroom: Av. Javier Prado Este 5620, La Molina. Telf: 619-7777. [www.volvocars.com.pe](http://www.volvocars.com.pe) / [volvo@manasa.com.pe](mailto:volvo@manasa.com.pe)



VolvocarsPeru

**MANASA**

