

## FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO

### Financiera Edyficar S.A.

Sesión de Comité N° 07/2010: 12 de marzo del 2010  
Información financiera al 31 de diciembre del 2009

Analista: Gisella Del Aguila P.  
gdelaguila@classrating.com

Financiera Edyficar S.A., ("Edyficar" o "la Financiera"), inició sus operaciones bajo la forma de Entidad de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa (EDPYME), en enero de 1998. Posteriormente, en marzo del ejercicio 2008, comenzó a operar como empresa financiera. Edyficar tiene como actividad principal, captar recursos para otorgar créditos a las microempresas (MES), contando con un nivel de colocaciones de 10.8%, depósitos de 8.3% e ingresos financieros de 20.8%, del sistema de financieras al cierre del 2009. Edyficar se constituyó a su vez, como la primera institución microfinanciera que accedió al mercado de capitales, primero con la emisión de bonos y luego con la emisión de Certificados de Depósitos.

El 14 de octubre del 2009, el Banco de Crédito del Perú ("BCP"), adquirió en rueda de bolsa 95.31% del capital social de la Financiera, llegando a contar a la fecha con 99.78% del mismo. El BCP es la institución financiera más grande del país, así como la entidad más importante del Grupo Credicorp.

El Grupo cuenta con presencia en diversos negocios como: seguros, consumo masivo, logística, operaciones portuarias, textiles, hidrocarburos, entre otros, y se ha convertido en un conglomerado internacional, pues algunas de sus empresas cuentan con operaciones en otros países de la región.

#### Clasificaciones Vigentes

Fortaleza Financiera	B+
Primera Emisión del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables	CLA-1-
Segunda Emisión del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables	CLA-1-
Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos	AA+
Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos	AA+
Perspectivas	Positivas

#### FUNDAMENTACION

La clasificación de riesgo otorgada se sustenta en:

- El respaldo de su nuevo accionista, pues el BCP cuenta con 99.78% del accionariado, constituyéndose como una de sus principales fortalezas;
- Edyficar dispone de un adecuado soporte informático y de diversas herramientas apropiadas para enfrentar las exigencias del mercado y de diseño de nuevos productos.
- La institución ha consolidado su presencia en su mercado objetivo, registrando un favorable desempeño, que se refleja en sus diversos indicadores, lo cual respalda el crecimiento ordenado en sus operaciones, permitiéndole constituirse como una de las empresas líderes dedicadas a las microfinanzas;
- Diversificación de sus fuentes de financiamiento, con depósitos a plazo del mercado de dinero (fondos mutuos, instituciones gubernamentales), préstamos de bancos locales y línea otorgada por el BCP, lo que le ha permitido reestructurar su deuda, disminuir su costo y mejorar el calce respecto a los activos.

La categoría de riesgo asignada también ha tomado en cuenta:

- Deterioro de la cartera, Edyficar registró un incremento en su cartera problema de 90.5%. A consecuencia de ello, la tasa de morosidad global ha pasado de 2.97% al cierre del 2008, a 4.32% a diciembre del 2009,

revirtiendo la tendencia decreciente en este indicador respecto a periodos anteriores, y responde a las repercusiones de la crisis financiera internacional.

A diciembre, Edyficar registró un importante incremento en su cartera bruta de colocaciones (sin incluir créditos contingentes), de S/. 169.4 millones (+30.7), en relación al cierre del 2008, enfrentando la mayor competencia existente.

#### Indicadores financieros

En miles de nuevos soles de diciembre del 2009.

	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009
Total Activos (incl. contingentes)	479,268	716,207	965,092
Colocac. Vigentes (incl. contingentes)	373,757	564,120	812,136
Activos Improductivos	13,188	16,424	31,236
Pasivos exigibles	395,052	613,529	840,540
Patrimonio	78,422	94,414	117,711
Resultado Operac. Bruto	93,227	125,422	165,964
Gastos de apoyo y deprec.	54,620	73,820	96,855
Provisiones por colocac.	6,913	13,381	32,994
Resultado neto	20,935	27,375	23,576
Morosidad Global/Col. Brutas	3.33%	2.97%	4.32%
Déficit Prov. vs. Patrimonio	-2.42%	-6.55%	-10.18%
Tolerancia a pérdidas	16.55%	13.76%	14.64%
Ratio de Capital Global*	6.23	6.31	5.92
Liquidez corto plazo/Pasivos	0.10	0.79	-0.11
Posición cambiaria	-0.71	-0.79	-0.04
Utilidad Neta/Capital	41.36%	43.97%	29.26%
Gastos de apoyo/Act. Productivos	17.38%	15.74%	13.99%
Ranking en colocac. vigentes	1/14	1/3	2/6
N° de sucursales	59	80	96
N° de empleados	756	960	1,319

\*Ratio de Capital Global, de acuerdo a los requerimientos de Basilea II. A diciembre del 2009 el Ratio de Capital Global fue de 16.90%.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas de Edyficar son positivas por la posición de liderazgo de su nuevo accionista, así como por el crecimiento de sus actividades, y por el comportamiento de sus principales indicadores, considerando la evolución favorable que han experimentado sus operaciones, a pesar de todos los cambios producidos durante el 2009, así como los efectos de la crisis internacional en el mercado nacional. La Financiera cuenta con un importante conocimiento de su mercado objetivo y con amplia experiencia en la atención de las necesidades de sus clientes, disponiendo de adecuado soporte informático y de diversas herramientas apropiadas para enfrentar las exigencias del mercado y del diseño de nuevos productos, buscando incrementar día a día, la satisfacción de sus clientes.

Los funcionarios involucrados del Banco de Crédito han resaltado cuatro aspectos en los que el BCP ayudará a su nueva subsidiaria: fondeo más cómodo, aportes de capital para acelerar su crecimiento, acceso a tecnología, y posibilidad de usar la infraestructura del BCP (oficinas y agencias corresponsales para tareas, como pueden ser el caso de la cobranza). Todos estos factores permitirán a la Financiera generar sinergias que beneficiaran su eficiencia y competitividad, mejorando su margen financiero.

### 1. Descripción de la Empresa

Financiera Edyficar (antes Edpyme Edyficar) es una institución dedicada a proporcionar servicios financieros a personas de menores recursos económicos, preferentemente micro-empresarios, buscando contribuir a la mejora de su calidad de vida, de manera de apoyarlos a que puedan acceder a financiamiento a costos adecuados, de acuerdo a sus necesidades.

La institución, se originó inicialmente dentro del Programa Crediticio de CARE Perú, con más de 13 años apoyando al sector de la microempresa y a las actividades generadoras de ingresos realizadas por mujeres, mediante proyectos de promoción y de apoyo de servicios financieros y no financieros.

En 1998 inició operaciones como Entidad para el Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa – EDPYME Edyficar, luego de recibir autorización de funcionamiento otorgada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), a través de la Resolución SBS No. 831-97 del 28 de noviembre de 1997, con el objetivo de facilitar el acceso al mercado financiero formal a la población de las localidades en donde operaba.

En noviembre del 2004, se promulgó la Ley N° 28393, mediante la cual se buscó facilitar el ingreso gradual de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, las Cajas Rurales y las Edpymes a nuevas operaciones financieras, con el fin de

mejorar la posición patrimonial de dichas instituciones, autorizando operaciones de consolidación vía fusión, adquisición o aumento de capital. De acuerdo a los objetivos de dicho dispositivo, en diciembre del 2006, Edyficar adquirió Crear Cuzco, como parte de sus planes de expansión y de consolidación.

En agosto del 2007, recibió la autorización de organización para la transformación de Edyficar en empresa financiera. En octubre del 2007, la SBS autorizó a Edyficar a efectuar, como operación adicional, la emisión de bonos corporativos en el marco del "Primer Programa de Bonos Corporativos de Edyficar", emitidos bajo la modalidad de oferta pública. Finalmente, el 18 de marzo del 2008 entró en vigencia la transformación de la Edpyme Edyficar en Financiera Edyficar, luego que la SBS expidiera la correspondiente autorización de funcionamiento, para lo cual Edyficar cumplió, dentro del plazo establecido, con todas las acciones orientadas a materializar la transformación, así como con todas las exigencias administrativas establecidas por la SBS.

#### a. Propiedad

A partir del 14 de octubre del 2009 el Banco de Crédito del Perú, es el principal accionista de Edyficar, al haber adquirido la participación accionaria de Asociación Civil CARE Perú (77.13%), de Microvest Fund (8.30%), de International Finance Corporation – IFC (5.26%) y la participación que se encontraba distribuida entre trabajadores de Edyficar y de CARE Perú (4.62%). Posteriormente, adquirió acciones adicionales, contando actualmente con una participación total del 99.78% del capital social.

Accionistas	Clase	%
Banco de Crédito del Perú	A	81.33
Otros	B	0.12
Banco de Crédito del Perú	C	18.45
Otros	C	0.10
<b>Total</b>		<b>100.00</b>

El Banco de Crédito del Perú (BCP) es la institución financiera más grande del país, así como la entidad más importante del Grupo Credicorp, entidad bajo la cual opera. El BCP inició sus actividades en 1889, bajo la denominación social de Banco Italiano. En febrero de 1942, se acordó cambiar la denominación social por la de Banco de Crédito del Perú.

En sus 120 años de existencia, el BCP ha logrado una posición de liderazgo en el sistema financiero peruano. La sólida trayectoria del BCP se ha visto reflejada en sus altos niveles de rentabilidad, en la mejora sostenida en su calidad de cartera y en la eficiencia en procesos, en la adecuada gestión de los riesgos, así como en la diversificación de sus productos y de sus servicios que cubren todo el ámbito nacional.

Todo ello le ha permitido al BCP, obtener los más altos niveles de clasificación otorgados en el mercado. Con la adquisición de Edyficar, el BCP pasó a liderar el mercado de las microfinanzas, lo cual está en línea con el objetivo del Grupo de contribuir al aumento de la bancarización en el Perú.

El Art. 55 de la Ley General del Sistema Financiero y de Seguros, Ley N° 26702, señala que quienes directa o indirectamente, sean accionistas mayoritarios de una empresa del sistema financiero o de seguros, no pueden ser titulares, directa o indirectamente, de más del 5% de las acciones de otra empresa de la misma naturaleza. Por lo que el Banco de Crédito, titular del 100% de las acciones del capital de la empresa Solución Financiera de Crédito S.A. (Solución F.C.), y del 99.34% de la Financiera Edyficar, decidió la conversión de su subsidiaria Solución F.C. de una financiera a una empresa administradora hipotecaria.

**b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos (Res. SBS N° 446-2000)**

La Financiera realiza sus operaciones con total autonomía administrativa, económica y financiera. Los créditos otorgados a personas relacionadas, directores, trabajadores, entre otros, tienen los requisitos que se establecen en los manuales respectivos, encontrándose a diciembre del 2009, dentro de los límites máximos permitidos.

A diciembre del 2009, Edyficar ha otorgado créditos a los trabajadores de la institución por 2.08% del patrimonio efectivo, monto por debajo del límite máximo establecido por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (hasta 7% del capital pagado y reservas).

**c. Estructura administrativa y Rotación de personal**

Producto del cambio en el accionariado, en Junta General de Accionistas realizada el 26 de octubre del 2009, se estableció una nueva conformación del Directorio. En dicha Junta General de Accionistas se ratificó sólo a la Sra. Gaby Cárdenas Quezada como miembro del Directorio de la sociedad.

El actual Directorio de Edyficar está integrado por nueve miembros titulares y dos miembros suplentes.

**Directorio**

Presidente:	Sr. Dionisio Romero Paoletti
Vicepresidente:	Sr. Lionel Derteano Ehni
Directores:	Sr. Walter Bayly Llona Sr. Harold Marcenaro Goldfarb Sr. Fernando Dasso Montero Sr. Alvaro Correa Malachowski Sr. Gianfranco Ferrari de las Casas Sr. David Saettone Watmough Sra. Gaby Cárdenas Quezada
Suplentes:	Sr. Carlos Morante Ormeño Sra. María del Carmen Torres Mariscal

**Administración**

Gerente General:	Sra. Ana María Zegarra Leyva
Gerente de Negocios:	Sr. Gustavo Moron Pastor
Gerente de Admin. y Finan.:	Sr. Carlos Sotelo Rebagliati
Gerente de Riesgos	Sra. Nancy Ramos Puelles
Grte. de Oper., Org. y Sist.:	Sr. Freddy Ramirez López
Gerente de RR.HH:	Sra. Blanca Rosas Agurto
Auditor General	Sra. Margherita Abril Alvarado

La Gerencia General de Edyficar continua siendo desempeñada por la Sra. Ana María Zegarra, quien ha sido una de las fundadoras de la institución. La mayoría de las gerencias continúan bajo responsabilidad de ejecutivos de larga trayectoria.

Con la entrada del nuevo accionista, se han registrado dos cambios en la plana Gerencial, los mismos que se hicieron efectivos a partir del primero de enero del 2010, con el ingreso del Sr. Carlos Sotelo, como Gerente de Administración y Finanzas, en reemplazo del Sr. Luis Guerra y con el ingreso del Sr. Gustavo Moron como Gerente de Negocios, en reemplazo de la Sra. Nancy Goyburo. A diciembre del ejercicio 2009, el total de personal de la institución era de 1,319 (+359 empleados, respecto al cierre del 2008), distribuidos en 96 oficinas y agencias.

**2. Negocios**

La institución inicio sus operaciones ofreciendo productos y servicios a clientes MES. Posteriormente, debido a la evolución de los negocios, así como a la incorporación de nuevos clientes, se originó la necesidad de ofrecer créditos de tipo hipotecario, comercial y de consumo.

La actual cartera con la que cuenta la Financiera, ofrece un abanico de posibilidades, y se encuentra diversificada por producto, tamaño de préstamo, segmento, contribuyendo a la menor concentración de riesgo.

La metodología de crédito utilizada por Edyficar tiene como política considerar las características de los diferentes sectores de la población a los que atiende. Para ello, se toma en cuenta variables como: el área geográfica, la actividad económica, la forma de trabajo y la idiosincrasia local. Todas estas variables se consideran determinantes para el comportamiento crediticio de cada grupo poblacional. Edyficar dirige principalmente sus créditos a microempresarios, constituyendo estos su principal negocio y fuente de ingresos. Los préstamos que se otorgan varían en cuanto al monto, de acuerdo a las condiciones y capacidad de los deudores.

Entre los productos que actualmente se ofrece se tiene:

- (i) Edycapital: para capital de trabajo.
- (ii) Edyequipo: para adquisición de equipos.
- (iii) Edymáquina: para adquisición de maquinaria.

(iv) Edylocal: para adquisición, rehabilitación o construcción de locales de negocio (pueden ser créditos MES o créditos de consumo). Este financiamiento se está impulsando con la construcción de mercados.

(v) Edysoat: para adquisición de seguro de vehículos.

(vi) Edyconsumo: para gastos personales de los microempresarios: educación, transporte, viaje, etc.

(vii) Préstamos (Edyambulante, Edymercado).

(viii) Edyvivienda, producto relanzado en julio del 2009, siendo este un tipo de crédito de consumo, destinado al mejoramiento y ampliación de vivienda.

En junio del 2009, Financiera Edyficar lanzó al mercado, su primer producto para la captación de depósitos a plazo para personas naturales, denominado *Edyplazo*.

Para el desarrollo de sus actividades, la Financiera cuenta con una oficina principal, 23 agencias propias, 32 agencias especiales y 41 oficinas compartidas con el Banco de la Nación.

### 3. Mercado y Posición Competitiva

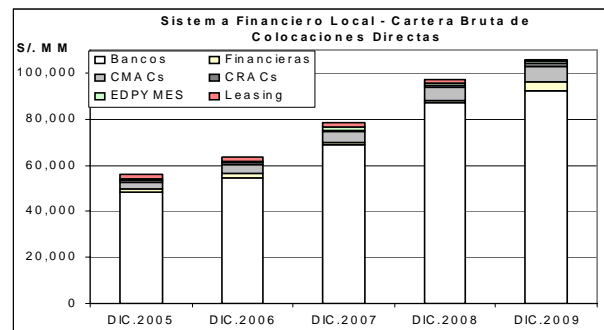
Al cierre del 2009, el sistema financiero peruano está compuesto por 15 Bancos, 6 Financieras, 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito ("CMACs"), 10 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito ("CRACs"), 11 Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa ("EDPYMES") y 4 Empresas de Arrendamiento Financiero. Además se agregan entidades no reguladas como ONGs y cooperativas. Paralelo al crecimiento económico de los últimos años (antes de la crisis financiera global), se ha producido una expansión importante del sector microfinanciero, con un creciente interés e incursión más agresiva de algunos bancos en este sector, motivados por las importantes oportunidades de crecimiento tanto en términos de colocaciones, como de rentabilidad, a través de su cartera propia o de la adquisición de alguna entidad especializada. En el ejercicio 2008, destacó la compra del Banco del Trabajo por Scotiabank y la adquisición y posterior fusión por la Fundación BBVA de la Caja Rural de Ahorro y Crédito de la Región Sur S.A. Edpyme Crear Tacna y la Caja de Ahorro y Crédito Nor Perú, constituyendo Caja Rural de Ahorro y Crédito Nuestra Gente. Más recientemente en setiembre del 2009, el Banco de Crédito del Perú compró Financiera Edyficar, manteniendo esta institución en forma independiente.

El sistema financiero nacional presenta una concentración importante en cuatro bancos del país (Banco de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank e Interbank) reportando al 31/12/2009, 77.1% de la cartera bruta de colocaciones directas, 78.9% de los depósitos totales y 67.5% del patrimonio del sistema (75.2% de la cartera bruta de colocaciones directas, 81.7% de los depósitos totales y 68.7% del patrimonio al 31/12/2008).

DIC.2009	Activos	Coloc. Brutas	Vigentes	Atrasada*	Depositos	Patrimonio
Bancos	144,224,728	92,397,306	88,897,509	2,499,797	101,470,463	14,719,899
Financieras	3,968,712	3,535,120	3,317,866	217,265	1,213,538	1,209,825
CMACs	8,711,134	6,942,617	6,476,368	466,249	6,092,736	1,338,824
CRACs	1,803,925	1,386,118	1,298,434	87,684	1,175,203	299,630
EDPYMES	1,028,278	865,007	813,129	51,878	0	242,781
Leasing	708,991	657,741	637,393	20,348	0	164,685
<b>TOTAL</b>	<b>160,445,768</b>	<b>106,783,909</b>	<b>102,440,688</b>	<b>3,343,221</b>	<b>108,951,929</b>	<b>17,935,644</b>

\*Vencida+Refinanciada+Reestructurada

El ejercicio 2009 fue un año de retos para el sistema financiero local, como resultado de la crisis financiera internacional. Los bancos y demás instituciones financieras en el país han mostrado una exposición relativamente baja, tanto en términos de inversiones en instrumentos financieros como de dependencia a líneas del exterior, el impacto de la crisis en la economía real, traduciéndose en una desaceleración del crecimiento de las colocaciones y en un deterioro de la capacidad de pago de algunos deudores. El sistema financiero local, particularmente la banca, tuvo el desafío de continuar apoyando a sus clientes para no contribuir a exacerbar la crisis, lo que hubiese agravado la desaceleración de la economía, dentro de este entorno incierto y complicado, originado por la situación económica internacional.

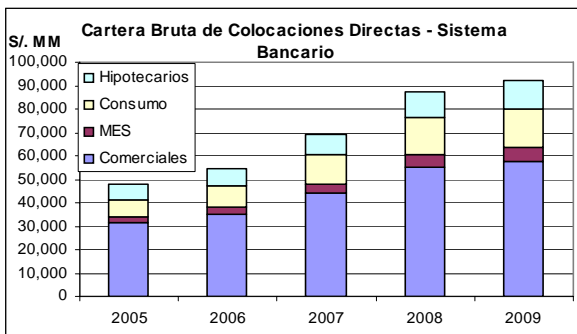


Después de 3 años (2006-2008) de sostenido crecimiento del sistema financiero local (con un crecimiento compuesto promedio anual de 17.4%), la cartera bruta de colocaciones directas registró un incremento neto de 8.7%, considerando valores constantes a diciembre del 2009. El sistema bancario en particular presentó un crecimiento ligeramente inferior al del sector financiero total, de 5.9% vs. crecimientos de 26.4% y de 26.2% en los últimos dos ejercicios 2008 y 2007 respectivamente. Este crecimiento ha sido claramente superior al del producto bruto interno.

Por tipo de crédito, todas las carteras mostraron una menor expansión respecto a los crecimientos de ejercicios anteriores. La cartera comercial lideró el crecimiento de la banca (explicando 46.0% del crecimiento del portafolio), a consecuencia de la coyuntura mundial, teniendo que recurrir las empresas en mayor medida a la banca local. Destacó también la favorable evolución de la cartera hipotecaria, que viene mostrando permanente crecimiento, debido principalmente a los programas de vivienda que está

impulsando el Estado Peruano, dentro de un contexto de creciente interés por la banca personal en los últimos años. Por tipo de producto, cabe mencionar el crecimiento de las operaciones de arrendamiento financiero (bancos, financieras y compañías especializadas) de más de 10% impulsadas por los megaproyectos, principalmente en los sectores de energía y minería.

Destaca también el importante crecimiento que registraron las entidades especializadas en microfinanzas – financieras (+328,9%), Cajas Municipales (+24,2%), Cajas Rurales (+35,4%) y EDPYMES (-18,8%<sup>1</sup>), durante el año 2009, a pesar de la desaceleración sufrida por la economía peruana, apoyadas en su experiencia y conocimiento del sector. La maduración de estas carteras, así como los sistemas de control interno de estas entidades, deben ser observados con atención en los siguientes periodos.



Junto a la desaceleración mostrada por el sistema financiero local en términos consolidados, se observó durante el 2009 un incremento relativo de la cartera problema (vencida, refinanciada y/o reestructurada), de 52,1% a diciembre del 2009. De manera desagregada, resaltaron los aumentos relativos de las carteras problema de: CMACs (+69,8%), CRACs (+32,1%), EDPYMES (+223,3%) y de las financieras (+322,7%). El significativo incremento de las operaciones refinanciadas, reestructuradas y atrasadas del conjunto de empresas financieras, estuvo acentuado por la conversión a financieras del Banco del Trabajo y de las EDPYMES, Edyficar, Confianza y Crear Arequipa.

A pesar de la coyuntura, la morosidad global del sistema no sufrió un incremento significativo en términos consolidados, pasando de 2,3% al cierre del 2008 a 3,3% a diciembre del 2009, manteniéndose aún en niveles bastante adecuados frente a otros países de la región. Ello respondió a la experiencia de las gerencias y a los cada vez mejores sistemas de control, crediticio e interno, particularmente de la banca que continuó mostrando un índice de morosidad

bastante adecuado (menor a 2%), así como a los lineamientos establecidos por la SBS.

El crecimiento del sistema financiero en los últimos años ha estado acompañado de una prudente política de provisiones, especialmente aplicado por los bancos comerciales. Ello ha permitido que el sistema financiero local mantenga una cobertura superior al 100% de la cartera atrasada, refinanciada y reestructurada. De esta manera se ha podido enfrentar desde una mejor posición, los mayores requerimientos de constitución de provisiones que se presentaron durante el año 2009, con el incremento de la cartera de alto riesgo, así como con la obligatoriedad determinada por la SBS, de constituir provisiones pro-cíclicas.

Paralelo al importante crecimiento de las colocaciones durante los últimos años, se observó una evolución positiva en el ahorro, con una creciente captación de recursos del público, como principal fuente de fondeo del sistema financiero local. Se observó también, en forma similar al comportamiento de las colocaciones, una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los depósitos durante el año 2009 (+10,9% tomando en cuenta valores constantes a diciembre del 2009 frente a crecimientos de 20,7% y 17,9% en los ejercicios 2008 y 2007) debido a la coyuntura que afectó la confianza en las instituciones financieras internacionales, y de manera más gradual, en el sistema local.

La banca comercial concentra más de 90% de los depósitos totales del sistema financiero local y como se indicó previamente, los cuatro principales bancos lideran el comportamiento de las captaciones. Durante el año, los bancos comerciales registraron un menor crecimiento que el promedio del sistema financiero local (+8,2% vs. +10,9%). La crisis de confianza descrita afectó más al depositante de los bancos, mientras que los segmentos de la población a los que se dirigen las entidades especializadas en microfinanzas siguieron apostando por los mayores retornos ofrecidos por éstas (crecimientos de +1074,4% en las captaciones de las financieras, +36,0% del total de depósitos de las CMACs y +42,1% de las CRACs).

Destaca dentro de otras fuentes alternativas de fondeo para la banca, el incremento de la participación de las emisiones de valores durante el año 2009 (S/. +1,6 mil millones, +34,3%), particularmente de Bonos Subordinados utilizados también para el fortalecimiento patrimonial de las instituciones. A la vez se registró una disminución importante en las líneas de crédito, tanto locales como de entidades y organismos internacionales (S/. -6,6 mil millones, -33,7%), durante el periodo hasta representar 10,1% del total de pasivos sin incluir contingentes, frente a una participación de 15,3% alcanzada al cierre del 2008, en línea con la situación coyuntural internacional y local. En el ejercicio previo, la

<sup>1</sup> Los ratios de crecimiento del conjunto de empresas financieras y de EDPYMES están distorsionados por la conversión a financieras del Banco del Trabajo (Crediscotia Financiera) y de las EDPYMES Confianza (Financiera Confianza) y Crear Arequipa (Financiera Crear).

mayor utilización de adeudos respondió a una mayor necesidad de fuentes para financiar el importante crecimiento de las colocaciones a mayores plazos, junto a las medidas de política monetaria del BCRP que encarecieron el costo efectivo del fondeo (mayores requerimientos de encaje y un incremento de las tasas de referencia, las que se volvieron a disminuir ante la agudización de la crisis financiera global en el 2009). Ello resultó en una recomposición de las fuentes de fondeo que favoreció más la captación de depósitos como principal fuente de financiamiento de las instituciones bancarias. A pesar de la difícil coyuntura, con una desaceleración en el crecimiento del sistema financiero local en términos consolidados, junto a los retos de un entorno de crisis, se generó una utilidad neta por S/. 3.6 mil millones, nivel similar a los resultados del ejercicio previo y que significó un crecimiento de 3.0%, tomando en cuenta valores constantes a diciembre del 2009. Lideraron este crecimiento, la rentabilidad de las principales CMACs, CRACs y empresas financieras.

#### 4. Primer Programa de Bonos Corporativos.

El Primer Programa de Bonos Corporativos de Edyficar se enmarca dentro de la estrategia de crecimiento y consolidación de la Financiera. Ello buscó sustituir pasivos de corto plazo y cubrir necesidades de inversión, obteniendo recursos a un costo más competitivo, calzados adecuadamente con los plazos de la cartera y en la moneda adecuada.

El Programa comprendió obligaciones en Nuevos Soles, por un monto máximo de circulación de hasta S/. 150 millones, a ser emitidos en varias emisiones, con un valor nominal de S/. 5,000 por bono. Los Bonos podían ser emitidos dentro de un plazo máximo de dos años contados a partir de su fecha

de inscripción en Registros Públicos, prorrogable por única vez por un periodo similar.

Los instrumentos devengan intereses a una tasa anual fija establecida de acuerdo al procedimiento de colocación indicado en el Prospecto Complementario correspondiente a cada emisión.

Los bonos están respaldados, al igual que las emisiones, de manera genérica por el patrimonio del emisor, y de manera específica por garantías especiales o garantías parciales de crédito otorgadas por IFC, institución para el financiamiento del sector privado, del Grupo del Banco Mundial (World Bank), que cuenta con una clasificación de riesgo Aaa / AAA por Moody's y Standard & Poor's, respectivamente, reduciendo así la probabilidad de "default" del emisor. La garantía parcial está definida como un porcentaje del

principal del bono (este porcentaje es del 40.0% del importe vigente de los Bonos).

Edyficar tiene las siguientes restricciones y responsabilidades establecidas en el Contrato de emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos:

	Resguardos	Límite
1	Capital efectivo / Activos Ponderados por Riesgo.	>12%
2	Préstamo Individual / Patrimonio Efectivo.	<5%
3	Préstamo Grupal / Patrimonio Efectivo.	<10%
4	Préstamos Vinculados / Patrimonio Efectivo.	<5%
5	Deuda con vencimiento noventa (90) días menos los activos pagaderos al prestatario en el plazo de noventa (90) días.	<120%
6	Préstamos con atraso de más de 30 días / Capital Efectivo.	<25%
7	Activos Fijos Netos / Patrimonio Efectivo.	<50%
8	Posición Neta de Cambio / Patrimonio Efectivo.	<15%
9	Déficit Ajustado de la Tasa de Interés para ese Periodo de Tiempo/ Patrimonio efectivo	<10%
10	Déficit Ajustado acumulado de la Tasa de Interés para todos los Periodos de Tiempo/ Patrimonio efectivo acumulado	<20%
11	La cartera asignada a COFIDE sobre la cartera pendiente de préstamos brutos de Edyficar	<18%

En diciembre del 2007, se realizó la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos, por un monto de S/. 25 millones, contemplando un vencimiento a 3 años y una amortización de 6 pagos iguales semestrales. La Primera Emisión se encuentra respaldada por la garantía parcial del IFC (40% del importe vigente de los bonos).

La Segunda Emisión se realizó en abril del 2008, por un monto máximo de S/. 30 millones, un vencimiento a 3 años y dos amortizaciones, 50% a los 18 meses y 50% al vencimiento. Igualmente, la Segunda Emisión se encuentra respaldada por la garantía parcial del IFC al 40%.

El Primer Programa de Bonos venció en octubre del ejercicio 2009, teniendo un saldo en circulación de S/. 23.3 millones.

#### 5. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre del 2009.

##### a. Calidad de Activos

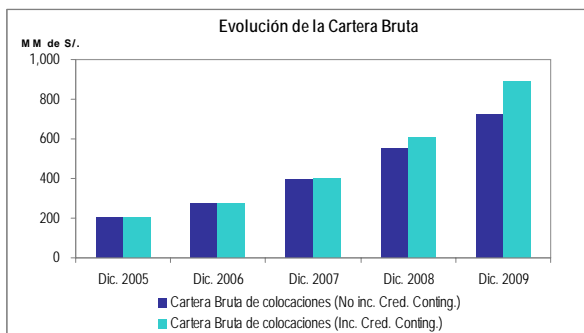
A diciembre del 2009, Edyficar registro activos totales por S/. 965.1 millones (incluyendo créditos contingentes), monto superior en 34.8%, respecto al total de activos registrados al cierre del ejercicio 2008. Este aumento, se ha producido como consecuencia del crecimiento de la cartera de

colocaciones y de los créditos contingentes.

Al cierre del ejercicio 2009, los créditos contingentes registraron un saldo de S/. 164.7 millones, monto superior en S/. 114.1 millones, es decir +225.1%, con respecto al cierre del ejercicio 2008. El crecimiento en la cuenta de créditos contingentes, se origina principalmente por los productos financieros derivados.

La cartera bruta de colocaciones (sin incluir créditos contingentes) de Financiera Edyficar ascendió a S/. 721.8 millones, involucrando a más de 213 mil clientes, lo que representó un crecimiento de 30.7%, respecto a diciembre del 2008 (a valores constantes).

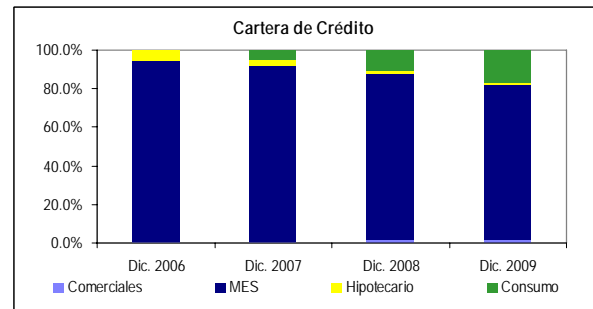
Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por los créditos MES y de consumo, gracias a la apertura y a la consolidación de agencias, a las atractivas campañas promocionales y publicitarias, a la creación y/o relanzamiento de productos, entre otras medidas tomadas durante el año bajo análisis.



El principal negocio de Edyficar está constituido por los créditos MES, los mismos que fueron los que mayor crecimiento a nivel monetario mostraron, respecto al cierre del ejercicio 2008, lo que se ha debido en gran parte al aumento en el número de clientes.

Los créditos MES cuentan con una participación de 79.6%, respecto a la cartera total, seguidos por los créditos de consumo con 16.8% de la cartera, luego de los créditos comerciales con 2.1% y finalmente de los créditos hipotecarios con 1.5%.

Las colocaciones correspondientes a los créditos de consumo, son las que han registrado un crecimiento importante en su participación. Los créditos de consumo, aumentaron 109.8%, en comparación a los saldos a diciembre del 2008, con lo cual su participación en la cartera de crédito de la institución pasó de 10.5%, a 16.8%. Este ha sido el tipo de crédito que mayores clientes ha incorporado durante el ejercicio 2009. Es preciso indicar que estos créditos incluyen un porcentaje de créditos de consumo independiente, que es un préstamo para clientes con negocio propio que antes eran considerados crédito MES.



Por su parte, los créditos hipotecarios sufrieron una disminución respecto al cierre del 2008, esto estuvo acompañado de una menor participación en la cartera crediticia, la cual pasó de 2.1% a 1.5%, no registrando mayor variación en el número de créditos otorgados por este tipo de colocaciones.

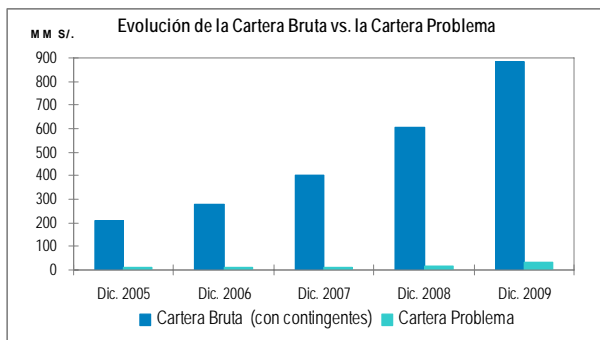
La disminución de la cartera hipotecaria, responde a la suspensión que se realizó en el otorgamiento de créditos MiVivienda, principal producto relacionado con estos créditos. Los créditos MiVivienda son muy restrictivos para el público objetivo de la institución, debido a que la mayoría de su público objetivo es propietario de su vivienda, por lo que su interés no está en adquirir una propiedad, sino en construir, ampliar o mejorar la propiedad que ya tienen. En razón a la identificación de las necesidades, es que Edyficar relanzó en julio del 2009 su crédito Edyvivienda, crédito de consumo destinado al mejoramiento y ampliación de las viviendas, el cual ha tenido una gran acogida, siendo el responsable del aumento en la cartera de consumo.

Con respecto al monto promedio de créditos, Edyficar cuenta con uno de los montos promedios más bajos del sistema financiero, lo cual muestra un alto grado de atomización. Por las características del público objetivo al que se dirige y atiende la Financiera, la mayor parte de las colocaciones están denominadas en moneda nacional, representando a diciembre del 2009 el 94.3% de la cartera. Esta predominante preferencia por las colocaciones en moneda nacional, también es explicada por la alta participación que tiene la cartera de créditos MES en la Financiera, así como por la reducción registrada en los créditos hipotecarios, producto de la suspensión de los créditos MiVivienda, los cuales eran otorgados en moneda extranjera.

Los créditos en los cuales la Financiera concentra sus colocaciones (MES y de consumo), son considerados como más riesgosos, ya que presentan mayor nivel de morosidad, mientras que en contraparte, éstos son colocados a mayores tasas y por menores montos promedios y a plazos más cortos, en comparación con los créditos comerciales e hipotecarios.

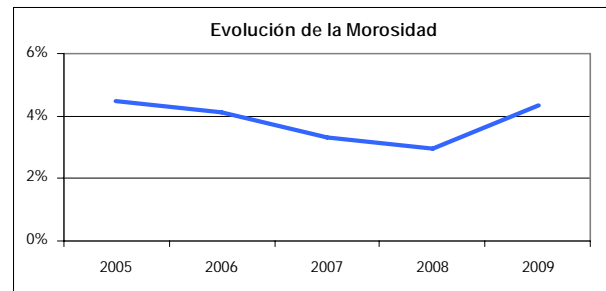
Al cierre del ejercicio 2009, junto con el aumento de las colocaciones, se ha registrado un deterioro en la calidad de

la cartera, con respecto al ejercicio 2008, deterioro que se ha registrado en todo el sistema financiero, teniendo como una de sus causas el impacto de la crisis financiera internacional. La cartera de alto riesgo de la Financiera (refinanciada, vencida y en cobranza judicial), ascendió a S/. 31.2 millones, 90.5%, mayor a la registrada al cierre del 2008, explicado principalmente por el incremento en la cartera vencida, neta del efecto de castigo de la cartera.



El aumento de la cartera problema se reflejó en los indicadores de morosidad, la morosidad global (calculada sobre colocaciones directas) pasó de 2.97%, en diciembre del 2008 a 4.32%, a diciembre del 2009), revirtiendo la tendencia decreciente de los últimos años.

La morosidad año a año, había venido mejorando, manteniendo desde el 2004 un ritmo decreciente. Sin embargo, esta situación se ha revertido en el periodo bajo análisis, debido tanto a eventos externos, como internos.



#### Riesgo de la Cartera de Colocaciones

	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Sistema		
				Dic.2007	Dic.2008*	Dic.2009
Pérdida Potencial	1.57%	1.32%	1.73%	1.79%	0.93%	1.20%
Venc./Coloc.+Conting.	2.79%	2.43%	3.16%	3.19%	1.74%	1.98%
Venc./Coloc. Brutas	2.84%	2.66%	3.88%	3.46%	2.32%	4.50%
Venc.+Refin./Coloc.+Conting.	3.27%	2.72%	3.52%	3.70%	1.91%	2.70%
Venc.+Refin.-Prov./Coloc.+Conting.	-0.47%	-1.03%	-1.35%	-0.49%	-0.97%	-0.67%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Bs.Adj.	3.28%	2.72%	3.52%	3.92%	1.91%	2.71%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Inv. Fin.+Bs.Adj.	3.39%	2.80%	3.62%	4.07%	1.95%	2.75%
Generación total/Prov.	-570.58%	-394.25%	-209.34%	-317.11%	-319.95%	-117.32%
Prov./Venc.+Refin.	114.40%	137.72%	138.38%	113.28%	150.82%	124.84%
Venc.-Prov./Patrimonio	-4.87%	-8.35%	-12.91%	-4.35%	-8.77%	-20.54%
Venc.+Ref.-Prov./Patrimonio	-2.42%	-6.55%	-10.18%	-2.13%	-7.47%	-9.89%
Activo fijo/Patrimonio	31.47%	26.96%	23.44%	20.13%	19.07%	15.46%
<b>Estructura de la Cartera</b>						
Normal	94.35%	93.99%	92.18%	91.50%	95.45%	86.38%
CPP	2.04%	2.50%	2.76%	3.47%	1.76%	4.51%
Deficiente	0.86%	1.03%	1.31%	1.39%	0.84%	2.45%
Dudoso	0.81%	0.78%	1.34%	1.32%	0.74%	3.72%
Pérdida	1.94%	1.70%	2.41%	2.32%	1.21%	2.94%

\*Desde el ejercicio 2008 se considera sistema de empresas financieras.

Con respecto a los factores internos se tuvo las repercusiones del cambio del core financiero. Adicionalmente, la incertidumbre ocasionada por el proceso de venta de la institución repercutió negativamente en el crecimiento de las colocaciones, retomado el ritmo de crecimiento recién en el último trimestre del año 2009. La morosidad global (calculada sobre colocaciones directas) estuvo por debajo del promedio relativo en el grupo de empresas financieras, cuya morosidad a diciembre del 2009 se encontró en 6.15%. Es preciso tener en consideración que este indicador está sesgado, debido a los grandes

volúmenes que maneja CrediScotia Financiera en relación a otras empresas pertenecientes al sistema de financieras. La morosidad global (calculada sobre las colocaciones directas e indirectas), no se considera en el presente análisis, debido a que los créditos contingentes representan 58.0% de las colocaciones netas (S/. 4,508.1 millones), ya que al incluir el 100% de las líneas aprobadas, como créditos contingentes, se produce un importante factor de distorsión de dicho indicador.

En lo que corresponde a la evolución de la clasificación de deudores, también se registra un ligero deterioro, respecto al

ejercicio 2008.

Al cierre ejercicio 2009, el 94.9% de los préstamos se encontraban dentro de la clasificación Normal y CPP, cifra menor a la registrada al cierre del ejercicio 2008 (96.5%). Por su parte los préstamos clasificados como “deficiente, “dudoso” y “pérdida”, aumentaron de 3.5% al cierre del 2008 a 5.1% al cierre del 2009.

En razón al incremento observado en la cartera problema, así como al requerimiento reglamentario por parte de la SBS, el stock de provisiones por riesgo de incobrabilidad, ascendió a S/. 43.2 millones, monto que representó un incremento de 91.4% respecto al cierre del ejercicio 2008 (S/. 22.6 millones). Dichas provisiones incluyen S/. 8.9 millones de provisiones voluntarias, que se incluyeron para reforzar la cobertura y dar un mensaje de solvencia. La cobertura total de la cartera problema de la Financiera logra tener coberturado en exceso toda la cartera de alto riesgo (S/. 31.2 millones). El monto de la provisión permitió una cobertura de 138.4% a diciembre del 2009, sobre la cartera vencida y refinanciada (137.7% al cierre del ejercicio 2008).

Con la finalidad de ejercer mayor control sobre la cartera problema y evitar que el ratio de morosidad continúe incrementándose, la Financiera ha desarrollado una serie de mecanismos de control y de medidas correctivas, en muchos casos individualizadas por agencias.

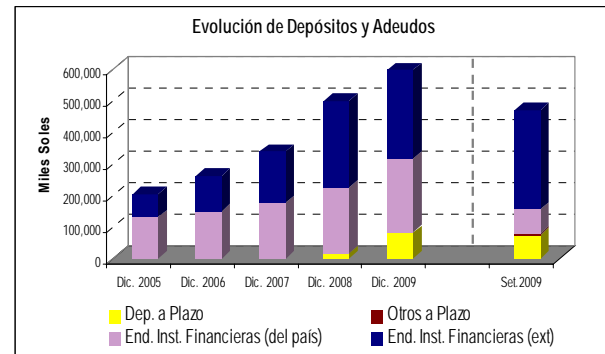
**b. Solvencia**

Las fuentes de financiamiento de la Financiera se han diversificado durante el ejercicio 2009, habiendo incursionado en fondeo vía: depósitos de fondos mutuos, líneas de bancos locales, subastas de instituciones de gobierno, así como la utilización de una línea con el BCP. A diciembre del ejercicio 2009, el crecimiento de las operaciones de la Financiera fue respaldado por los depósitos y por los adeudos con instituciones financieras. La principal fuente de financiamiento de las operaciones crediticias de Edyficar, la constituyen los adeudados, tanto con instituciones financieras nacionales, como extranjeras, las mismas que representan 34.6% y 41.4% de los pasivos exigibles (sin incluir créditos contingentes), respectivamente. El saldo total de adeudados a diciembre del 2009, ascendió a S/. 513.5 millones (S/. 233.8 millones con instituciones del país y S/. 279.7 millones con instituciones financieras del exterior), lo que representó un incremento de 6.7% (S/. +32.3 millones), respecto a diciembre del 2008.

Con la entrada de su nuevo accionista, Edyficar cambio su estrategia de fondeo, basándose ésta en tomar más depósitos a corto plazo que préstamos, vía fondos mutuos y subastas.

El cambio en su estructura de fondeo le ha permitido a la Financiera reducir su costo de fondeo. Adicionalmente, se ha trabajado en reducir el diferencial de moneda y en los calces de plazos (cartera vs. fondeo).

En la actualidad, la Financiera continua reestructurando su deuda, prepagando o negociando mejoras en las condiciones de sus adeudos con instituciones tanto nacionales como internacionales, con la finalidad de alcanzar mayor eficiencia en su costo financiero, que repercuta en mejores resultado.



Los depósitos fueron otra importante fuente de financiamiento de las operaciones crediticias de Edyficar. Estos representaron 15.1% del total de los pasivos exigibles (sin incluir créditos contingentes), con un monto de S/. 101.8 millones, registrando un significativo incremento en relación al cierre del ejercicio 2008 (S/. 17.9 millones, es decir S/. +83.9 millones, +467.5%). La mayoría de los depósitos provienen de fondos mutuos, operaciones que se realizan a partir de mayo del 2009, y de subastas.

Edyficar ha logrado atomizar y diversificar su fondeo, mediante depósitos a plazo fijo de personas naturales. A partir de junio del ejercicio 2009, Edyficar inició programas pilotos de captaciones de depósitos a plazo fijo del público a través de 3 agencias y de la campaña Edyamigos. En la actualidad la captación de depósitos se da en todas las agencias de la Financiera a nivel nacional.

La Financiera colocó en junio del 2009 una emisión de Certificados de Depósitos (CD's), habiendo anteriormente emitido bonos. El monto de la emisión fue de S/. 20.0 millones, teniendo una demanda total en la subasta de S/. 32.5 millones (161.5% de la oferta), lo que evidenció una buena percepción de riesgo de Edyficar en el mercado de capitales. La tasa del instrumento fue de 5.96%, teniendo un plazo de 360 días. A diciembre del ejercicio 2009 el saldo correspondiente de dicha emisión es de S/. 18.9 millones, lo que corresponde a 2.8% del total de pasivos exigibles (sin incluir créditos contingentes).

Edyficar cuenta con dos emisiones efectuadas dentro de su Primer Programa de Bonos Corporativos. Con éste

Programa se colocó en diciembre del 2007, la Primera Emisión por S/. 25 millones y en abril del 2008, la Segunda Emisión por S/. 30 millones. A diciembre del ejercicio 2009, el saldo correspondiente de dichas emisiones es de S/. 23.3 millones, lo que corresponde a 3.5% del total de pasivos exigibles (sin incluir créditos contingentes).

En cuanto al patrimonio de Edyficar, éste registró un incremento de 24.7%, en relación a diciembre del 2008, ascendiendo a S/. 117.7 millones, producto de las utilidades obtenidas en el periodo bajo análisis. El 30 de marzo del 2009, se aprobó la aplicación de utilidades del ejercicio 2008: S/. 2.9 millones como reserva legal, S/. 5.3 millones como dividendos en efectivo y S/. 20.6 millones en aumento de capital.

Como consecuencia, el capital social al cierre del 2009 alcanzó un monto de S/. 75.4 millones.

En la Junta General de Accionistas efectuada en junio del ejercicio 2009, se acordó el adelanto de capitalización de las utilidades acumuladas al cierre de junio del 2009, por un monto ascendente a S/. 12 millones, con el propósito de mejorar el Ratio de Capital Global.

El patrimonio efectivo logra cubrir holgadamente el requerimiento patrimonial, registrando un ratio de capital global de 16.45%.

### c. Liquidez

Respecto a la estructura de vencimientos, tanto de los activos, como de los pasivos de la institución, se observa una adecuada posición de liquidez.

A plazos menores a 30 días, se registra ratios de liquidez bastante holgados (liquidez básica sobre pasivos), siendo de 0.44 veces sobre el pasivo y 0.43 veces sobre el patrimonio económico.

En los activos con plazos entre 31 y 90 días, se registran un déficit sobre los pasivos que son a dicho vencimiento, sin embargo, el descalce que se produce en soles logra ser cubierto por el saldo a favor de la brecha acumulada en dólares.

En cuanto a los activos con plazos entre 91 y 365 días, se registra un superávit sobre los pasivos que son a dicho vencimiento, generando brechas positivas.

Finalmente, a un plazo mayor a un año, si se registra cierto descalce en ambas monedas. El descalce en soles a plazos mayores a un año logra ser cubierto por la brecha acumulada, lo cual no ocurre con la moneda extranjera, donde la brecha acumulada en soles logra cubrirla. En forma adicional, muchos de los depósitos a plazo son renovados automáticamente a su vencimiento, determinando que en la práctica la disponibilidad de estos recursos tenga un mayor horizonte de tiempo.

Adicionalmente, se tiene que al ser hoy Edyficar, parte del Grupo Credicorp, cuenta con un importante respaldo empresarial y ante cualquier situación de iliquidez, puede tener acceso a recursos financieros necesarios.

En los últimos ejercicios, Edyficar ha incursionando en otras fuentes de financiamiento a diversos plazos, como bonos, nuevos adeudados a mejores tasas, además se ha empezado a captar depósitos de fondos mutuos, y de personas naturales y jurídicas, y se ha colocado la Primera Emisión correspondiente al Primer Programa de CD's Negociables.

Edyficar cuenta con un Plan de Contingencia que se aplicará en caso de enfrentar algún requerimiento adicional de liquidez. De acuerdo al Plan de Contingencia, Edyficar debe mantener líneas aprobadas y no utilizadas como medida de contingencia, entre ellas la del BCP.

Edyficar cumple con los requerimientos mínimos de liquidez establecidos por la SBS, tanto en moneda nacional como extranjera (8% y 20% respectivamente). Asimismo, en diciembre del 2009 se han generado límites internos en los ratios de liquidez (10% y 24% respectivamente).

Los ratios de liquidez al cierre del 2009, cumplieron con los límites, 10.9% y 32.58% en moneda nacional y extranjera, respectivamente.

Los fondos disponibles, registraron una disminución del orden de 57.7%, al pasar de S/. 84.4 millones en diciembre del 2008 a S/. 35.7 millones al cierre del 2009. Esta disminución es producto principalmente de las cancelaciones de operaciones "back to back".

En diciembre del 2009, Edyficar realizó una inversión de S/. 8.7 millones, en Certificados de Depósitos del BCRP, como medio de rentabilizar su disponible sin afectar su ratio de liquidez.

Respecto al calce de monedas entre operaciones crediticias activas y pasivas, la Financiera registra un adecuado calce de monedas, debido a que 76.8% de los activos totales, está denominado en moneda nacional, mientras que 74.6% de los pasivos totales estuvo denominado en dicha moneda.

El riesgo de tipo de cambio ha sido mitigado a través de operaciones de derivados, estando el 95% de los adeudos en moneda extranjera coberturados con instrumentos derivados.

Es preciso recordar que, en diciembre del 2008, la SBS autorizó a Edyficar a trabajar con operaciones de cobertura mediante la Resolución N° 12242-2008.

Al cierre del 2009, Edyficar tenía US\$ 53.8 millones de forwards. Así, se reemplazó los "back to back" empleando otra estrategia menos costosa y distorsionadora, como es el caso de los derivados.

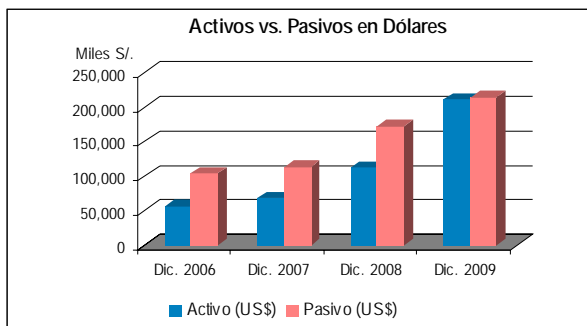
**Indicadores de Adecuación de Capital, Riesgo de Ilquidez y Posición Cambiaria**

	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Sistema		
				Dic.2007	Dic.2008*	Dic.2009
<b>Adecuación de Capital</b>						
Tolerancia a Pérdidas	16.55%	13.76%	14.64%	20.79%	11.88%	8.85%
Endeudamiento Económico	5.04	6.27	5.83	3.81	7.42	10.29
Ratio de Capital Global**	6.23	6.31	5.92	4.26	7.10	6.44
<b>Riesgo de Ilquidez y Posición Cambiaria</b>						
Liquidez básica sobre pasivos	0.80	0.40	0.44			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	0.38	0.34	0.43			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	0.10	0.79	-0.11			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	0.11	0.71	-0.20			
Liquidez mediano plazo sobre pasivos	-0.10	-0.18	0.07			
Liquidez mediano plazo sobre Patrimonio Económico	-0.48	-1.20	0.39			
Activos en US\$ - Pasivos en US\$/ Patrim. Econom.	-0.71	-0.79	-0.04			

\*Desde el ejercicio 2008 se considera sistema de empresas financieras.

\*\* A partir de julio del 2009, considera el Ratio de Capital Global de acuerdo a los requerimientos de Basilea II (D.L. 1028)

Otro aspecto importante a considerar, es la disminución de la proporción de adeudos en moneda extranjera. A setiembre del 2009 el 47.6% de los adeudos estaba pactado en moneda extranjera, habiéndose reducido dicho porcentaje a 37.0% al cierre del ejercicio 2009, debido a que el nuevo financiamiento, se encuentra en soles. Esto permite un mejor calce en la medida que se incrementan las colocaciones sin la utilización de instrumentos de cobertura que elevan el costo financiero.



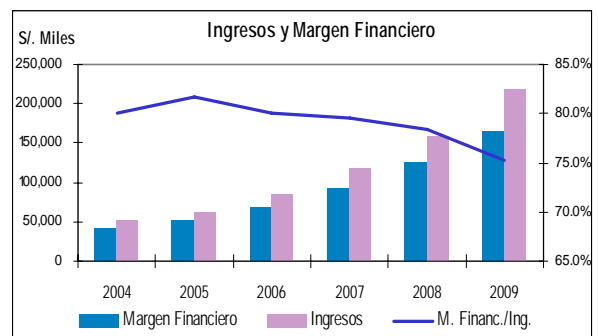
Durante el ejercicio 2010, Edyficar tiene previsto continuar diversificando su fondeo, financiándose con fondos mutuos, adeudos provenientes de bancos locales, así como con nuevas emisiones en el mercado de capitales y el incremento de captaciones de fondos del público del mercado local, lo que le permitirá a la Financiera seguir disminuyendo su costo financiero, manteniendo un calce de monedas más adecuado.

**d. Rentabilidad**

A diciembre del 2009, Edyficar registró ingresos financieros por S/. 219.4 millones, lo que representó un aumento de 37.5%, respecto al cierre del 2008, siendo ello producto principalmente de los intereses y comisiones de crédito originados por el incremento registrado en la cartera de

colocaciones de la institución.

Edyficar sigue concentrada en atender créditos por montos pequeños, y a los microempresarios que antes no habían sido atendidos por entidades del sistema financiero, lo que le permite aplicar tasas de interés relativamente más altas. Por su parte, los gastos financieros registraron un aumento significativamente mayor al de los ingresos financieros, +57.3%, pasando de S/. 34.5 millones a S/. 54.3 millones, que responde a los mayores montos adeudados. Para los próximos ejercicios, se espera registrar mayor eficiencia en los costos financieros, debido a la diversificación del fondeo que ha ido acompañado por mejores condiciones y tasas, así como por el acceso a nuevas fuentes de financiamiento, producto del cambio del accionariado, con lo que el costo financiero promedio, seguirá disminuyendo en el corto plazo, reflejándose en el margen financiero bruto.



La utilidad operativa bruta ascendió a S/. 166.0 millones, lo que implicó una variación de +32.3%, respecto al cierre del ejercicio 2008, permitiendo cubrir el incremento registrado en los gastos de apoyo y depreciación (+31.2%, S/. +23.0 millones).

Edyficar registró una generación total ascendente a S/. 69.1 millones, monto 30.9% superior al registrado en el ejercicio

2008 (S/. 52.8 millones), siendo suficientes para cubrir las provisiones por colocaciones.

Las provisiones por colocaciones registraron un monto por S/. 33.0 millones, +146.6% con respecto al cierre del ejercicio 2009. El significativo aumento de las provisiones por colocaciones se explica por la aplicación de lo exigido respecto al volumen y a la calidad de la cartera de créditos, y por la decisión de la empresa de realizar provisiones voluntarias, con el fin de reforzar la cobertura. En aplicación de la Resolución SBS 11356, Edyficar reasignó un monto

correspondiente a S/. 3 millones de provisiones procíclicas a provisiones específicas.

Todo ello permitió generar una utilidad neta de S/. 23.6 millones, que representa una disminución de 13.9%, respecto a diciembre del 2008 (S/. 27.4 millones).

El resultado del periodo es explicado por todos los cambios en los que se vio involucrada la Financiera (nueva plataforma tecnológica, e incertidumbre ante cambio del accionariado), así como por las provisiones voluntarias que efectuó Edyficar.

#### Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Sistema		
				Dic.2007	Dic.2008*	Dic.2009
<b>Rentabilidad</b>						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	17.85%	17.16%	10.75%	14.01%	14.71%	4.26%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	79.59%	78.35%	75.23%	78.46%	78.70%	78.48%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	12.29%	11.00%	9.98%	10.86%	11.09%	4.91%
Resul. Operac. neto / Capital	76.28%	82.88%	85.76%	44.51%	69.31%	75.04%
Utilidad Neta / Activos Prod.	6.66%	5.84%	3.40%	4.93%	5.04%	0.59%
Utilidad Neta / Capital	41.36%	43.97%	29.26%	20.20%	31.49%	9.00%
ROE	26.70%	28.99%	20.03%	16.47%	22.32%	8.26%
<b>Eficiencia Operacional</b>						
Glos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.	17.38%	15.74%	13.99%	16.92%	16.40%	7.23%
Glos. Apoyo y Deprec./ Colocac. Vigentes	17.38%	15.74%	14.08%	16.93%	12.28%	7.33%
Glos. Apoyo y Deprec./ Utilid. Oper. Bruta	58.59%	58.86%	58.36%	60.91%	59.64%	59.58%
Gdtos. Personal / Activos Produc.	11.77%	10.60%	9.08%	10.17%	10.38%	3.71%
Glos. Personal / Util. Oper. Bruta	39.67%	39.62%	37.89%	36.61%	37.76%	30.59%
Glos. Generales / Activos Produc.	4.77%	4.38%	4.21%	5.36%	5.28%	3.22%
Glos. Generales / Util. Oper. Bruta	16.09%	16.39%	17.58%	19.28%	19.22%	26.54%
Glos. Personal / No. de Empleados (MS/.)	48.92	51.76	47.68	35.47	43.98	49.98
Glos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)	254.25	256.89	303.91	282.21	231.01	813.89

\*Desde el ejercicio 2008 se considera sistema de empresas financieras.

La menor utilidad registrada, se vio reflejada en los indicadores de rentabilidad obtenidos en el ejercicio bajo análisis, los cuales fueron inferiores a los observados al cierre del 2008, tanto en términos de activos productivos (3.40% vs. 5.84% al cierre del 2008), como respecto al capital (29.26% vs. 43.97% al cierre del 2008).

#### e. Gestión y Eficiencia

A diciembre del 2009, Edyficar registró gastos de apoyo y depreciación ascendentes a S/. 96.9 millones, lo que representó un incremento de 31.2%, respecto a similar periodo del 2008 (S/. 73.8 millones).

Los gastos se componen de tres rubros principales: gastos de personal, gastos generales y provisiones por depreciación y amortización.

Los gastos de personal ascendieron a S/. 62.9 millones. Ello representó un aumento de 26.6% (S/. +13.2 millones), en comparación a diciembre del 2008, lo cual se explica por la

incorporación de nuevo personal a la Financiera (+359 trabajadores), producto de los mayores requerimientos, ante el crecimiento del volumen de las operaciones de la institución y a la apertura de agencias, de oficinas especiales, y de puntos de contacto adicionales.

Los gastos generales sumaron S/. 29.2 millones, lo que representó un incremento de S/. 8.6 millones (+42.0%), respecto a similar periodo del 2008, resultado del proceso de expansión que está desarrollando la Financiera, así como por la implementación del nuevo Core Financiero. Los gastos de depreciación y amortización ascendieron a S/. 4.6 al cierre del ejercicio del 2009.

El énfasis que ha puesto Edyficar en lograr una mejora en sus indicadores de eficiencia, viene siendo observado en el comportamiento de estos. En términos de gastos de apoyo y depreciación, y gastos de personal, respecto a los activos productivos, determinaron que estos indicadores pasaron de 15.7% en diciembre del 2008 a 14.0% a diciembre del 2009,

y de 10.6% en diciembre del 2008 a 9.1% a diciembre del 2009, respectivamente.

La misma tendencia favorable se registra en términos de los gastos de apoyo y depreciación y de los gastos de personal, respecto a las colocaciones vigentes. Estos indicadores pasaron de 15.7% a 14.1%, y de 10.6% a 9.1%, respectivamente.

Es importante tener en consideración que por el tipo de clientes a los que se dirige la Financiera, los cuales están relacionados con la micro y la pequeña empresa, se tiene un mayor riesgo relativo, lo cual debe ser enfrentado con una mayor dedicación administrativa por parte de la institución, así como requiere un trato más personalizado.

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

### Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Edyficar

Involucra un monto máximo de emisión de S/. 200'000,000 en circulación o su equivalente en dólares americanos. La vigencia del Programa es de dos años contados a partir de la fecha de su inscripción. Los certificados se encuentran respaldados con la garantía genérica del patrimonio del emisor.

### Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Edyficar.

Involucra un monto máximo de S/. 150'000,000 en circulación o su equivalente en dólares americanos. La vigencia del Programa venció en octubre del 2009.

Compromisos asumidos con el Programa: (i) mantener un ratio de adecuación de capital ponderado por riesgo, durante la vigencia de los bonos, no menor a 12% al cierre de los ejercicios trimestrales; (ii) mantener una exposición del cliente individual no mayor a 5%, al cierre de los ejercicios trimestrales; (iii) mantener una exposición del cliente grupal no mayor a 10%, al cierre de los ejercicios trimestrales; (iv) mantener una exposición de clientes vinculado no mayor a 5%, al cierre de los ejercicios trimestrales; (v) mantener una brecha de vencimientos, durante la vigencia de los bonos, no mayor a 120% del patrimonio efectivo, al cierre de los ejercicios trimestrales; (vi) mantener un ratio de préstamos con atraso de más de 30 días sobre Capital Efectivo no mayor a 25%, al cierre de los ejercicios trimestrales; (vii) mantener Activos Fijos Netos sobre Patrimonio Efectivo no mayor a 50%, al cierre de los ejercicios trimestrales; (viii) mantener una Posición Neta de Cambio sobre Patrimonio Efectivo no mayor a 15%, al cierre de cada uno de los ejercicios trimestrales; (ix) mantener un Coeficiente de Riesgo de la Tasa de Intereses no mayor de 15% en 2007 y 10% en adelante, al cierre de cada uno de los ejercicios trimestrales; (x) mantener un Coeficiente de Riesgo de Tasa de Intereses Total no mayor de 20%, al cierre de cada uno de los ejercicios trimestrales; (xi) la cartera asignada a COFIDE no excederá 21% de la cartera pendiente de préstamos brutos de Edyficar en 2007 y 18% en adelante. A excepción de COFIDE, no habrá nuevas asignaciones de cartera, al cierre de cada uno de los ejercicios trimestrales.

Las emisiones se encuentran respaldadas con la garantía genérica del patrimonio del emisor. Adicionalmente, los bonos a ser emitidos bajo el programa estarán garantizados, también, con las Garantías Especiales, según éstas se definen en el Contrato Marco.

Se emitirá una Garantía Parcial de Crédito para cada emisión de bonos que se realice en el marco del programa. Esta garantía será otorgada por IFC y consiste en 40.0% del importe vigente de los bonos

### Emisiones Vigentes del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables de Edyficar

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera Emisión	30-Jun.- 09	360 días	S/. 20'000,000	5.9603%
Segunda Emisión	Por emitir	Por emitir	Por emitir	Por emitir

### Emisiones Vigentes del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Edyficar

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera Emisión Serie Unica	18-Dic.- 07	3 años	S/. 25'000,000	7.00%
Segunda Emisión Serie Unica	28-Abr.- 08	3 años	S/. 30'000,000	7.00%