

FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO

**Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A.**

Sesión de Comité N° 29/2012: 12 de setiembre de 2011  
Información financiera al 30 de junio de 2011

Analista: Grace Reyna Che  
greyna@class.pe

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A. ("CMAC Sullana"), es una institución líder en microfinanzas, la cual ofrece una amplia gama de productos y servicios financieros, generando importantes niveles de colocaciones (10.9%), de depósitos (11.5%) y de ingresos financieros (11.5%), que la ubican en la cuarta posición en el sistema de Cajas Municipales nacional a junio de 2011. CMAC Sullana se encuentra controlada íntegramente por la Municipalidad Provincial de Sullana, sin dejar por ello de mantener independencia económica y financiera, respecto de su accionista.

**Clasificaciones Vigentes**

Fortaleza Financiera	B
Depósitos a Corto Plazo	CLA-2
Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables	CLA-2
Depósitos a Largo Plazo	A-
Perspectivas	Estables

**FUNDAMENTACION**

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas a CMAC Sullana, han sido modificadas tomando en cuenta factores tales como:

- Su posición en el sistema microfinanciero de Cajas Municipales que le han permitido alcanzar niveles de colocaciones (10.9%), de depósitos (11.5%) e ingresos financieros (11.5%), respecto al total del sistema de Cajas Municipales, que la ubican en la cuarta posición.
- Su posición de mercado en su principal zona de influencia, que le ha permitido ingresar hacia nuevas plazas.
- Su nivel de rentabilidad y eficiencia, que se ubica en niveles cercanos al promedio del sistema de Cajas Municipales.
- El próximo ingreso de la institución al mercado de capitales, a través del Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables, que contribuirá a la diversificación de sus fuentes de fondeo, a una mejor gestión de calces y contar con un menor costo financiero.
- La estabilidad en los puestos claves y baja rotación de personal, que se transmite en la identificación y en el compromiso hacia la institución.

Las categorías de riesgo asignadas también toman en cuenta factores adversos, tales como:

- Poco avance en la gestión de cartera, que atenta con la mejora del control de la morosidad, manteniéndose superior al promedio del sistema, lo que si bien es parte de un efecto sistémico, se origina por deficiencias de gestión y control crediticio, lo que ha generado que supere indicadores de tolerancia internos, establecidos en su Plan Estratégico 2009-2013. Adicionalmente, el

poco crecimiento de su cartera en el periodo, no ha contribuido a la mejora del indicador de morosidad.

- Cobertura de provisiones sobre la cartera de alto riesgo que compromete el patrimonio económico en 0.51%.
- Concentración de cartera, la que presenta un nivel de crédito promedio relativamente alto, para el segmento al que atiende.

**Indicadores Financieros**

En miles de nuevos soles de Junio de 2011

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Total Activos	1,080,243	1,370,910	1,295,107
Colocac. Vigentes	703,193	804,329	833,534
Activos Improductivos	56,849	80,589	81,586
Pasivos exigibles	914,259	1,179,831	1,099,692
Capital y reservas	109,150	130,210	139,103
Resultado Operac. Bruto	153,827	163,418	84,972
Gastos de apoyo y deprec.	72,127	92,311	46,116
Provisiones por colocac.	28,836	35,271	19,618
Resultado neto	34,848	26,429	14,654
Venc.+restr.+ref-	-0.78%	-0.59%	0.08%
Venc.+restr.+ref.-prov./Patrim.	-4.43%	-3.67%	0.51%
Venc / Colocaciones brutas	5.29%	5.29%	4.69%
Tolerancia a pérdidas	17.47%	17.52%	19.18%
Apalancamiento *	16.9%	14.8%	16.4%
Liquidez Corto Plazo/Pasivos	1.51	0.67	0.21
Posición cambiaria	-0.09	0.00	0.01
Resul. Operac. Neto/Activos	12.4%	8.7%	9.0%
Utilidad neta/Activos prod.	5.3%	3.2%	3.4%
Utilidad neta/Capital	35.9%	22.1%	21.5%
Gastos de apoyo/Act.prod.	10.9%	11.3%	10.7%
Ranking en colocac. vigentes	4/13	4/13	4/13
Ranking en depósitos	4/13	4/13	4/13
N° de sucursales	43	53	59
N° de empleados	735	970	958

Las cifras han sido ajustadas a soles constantes de junio de 2011

\*Ratio de Capital Global de acuerdo a los requerimientos de Basilea II (D.L. 1028)

- Política agresiva de castigos que llevará a cabo la CMAC Sullana, a partir del presente año, lo cual si bien es considerada como una buena práctica, debe guardar proporción con su posición y tamaño dentro de la industria.

La categoría de riesgo asignada también ha tomado en cuenta la creciente competencia en el sector de microcrédito, la saturación del mercado en plazas del interior, principalmente en la zona norte, que ha originado sobreendeudamiento, menor demanda de créditos, así como, márgenes cada vez más estrechos para las instituciones especializadas.

Desde el 2010 la Caja ha tomado acciones orientadas a mejorar la gestión de su cartera, lo que en un primer momento fortaleció el equipo de negocios de la institución. En el 2011, los esfuerzos estuvieron orientados a mejorar los procesos de control, reduciendo los montos permisibles de desembolso por agencia, incrementando la frecuencia de análisis de cosecha, necesaria para el seguimiento de cartera, el establecimiento de círculos de calidad, y el reforzamiento de la gestión de cobranzas a través de labores más específicas, así como de la adquisición de un software especializado de procesamiento de datos, cuyas labores se complementarán con el *contact center*, para procedimientos de cobranza preventiva. . Con ello se busca contener el deterioro de la calidad de la cartera crediticia, la cual ha mostrado altos índices de morosidad y una estructura crediticia por debajo de lo registrado por el promedio de cajas municipales.

En los últimos dos años la Caja realizó importantes esfuerzos desarrollar un nuevo *core* financiero transaccional, que vaya en mejora de sus operaciones, la que proveerá de las bases adecuadas para su crecimiento futuro, lo que impactará en el tiempo en sus niveles de rentabilidad y en la gestión de sus costos operativos.

La Caja incrementó el saldo de sus colocaciones vigentes en 3.63%, con un saldo total de cartera de S/. 833.5 millones. La cartera atrasada (que incluye créditos vencidos y cobranza judicial) y la cartera problema (cartera atrasada + refinanciada) mostraron poco avance en su recuperación, lo que generó a junio de 2011, indicadores de 4.69% y 8.19%, respectivamente (5.29% y 8.31% al 31.12.2010), superiores

a los generados por el promedio del sistema de Cajas Municipales (5.34% y 7.24%).

La principal fuente de financiamiento de la Caja, la constituyen hoy, los depósitos del público, cuyo saldo ha crecido gracias al aumento de los depósitos de ahorro, de los depósitos a plazo y CTS, lo cual ha permitido reducir progresivamente los adeudados institucionales.

La Caja ha diversificado sus fuentes de fondeo, contando para ello con líneas de crédito con bancos nacionales, ICO-AECI (España) y COFIDE. Adicionalmente, cuenta con la aprobación de la SBS para proceder a la emisión de deuda a largo plazo en el mercado de capitales, con lo cual busca generar un efecto positivo en su estructura financiera en el largo plazo. En base a ello, la CMAC Sullana, se encuentra próxima a emitir certificados de depósito, a través del Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables hasta por S/. 200 millones, con un plazo de vigencia del Programa de 2 años, renovables.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de fortaleza financiera de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana se presentan estables, luego de considerar el deterioro en sus niveles de morosidad durante los últimos periodos, los cuales si bien están siendo atendidos, aún no se muestra un punto de inflexión consistente en sus ratios, que determine una mejor calidad de cartera.

A junio de 2011, aún se reporta deterioro de cartera, aunque inferior al alcanzado en periodos previos. La ligera mejora en el nivel de morosidad global alcanzado respecto a periodos anteriores, se logró a partir de esfuerzos en provisiones, castigos y ventas de cartera.

Class & Asociados considera muy importante evaluar la evolución y la cosecha futura de los nuevos créditos otorgados, luego de las medidas adoptadas, para lo que se requiere del análisis en un mayor plazo. Se ha tomado en cuenta además la situación de un entorno más complejo, de alta competencia, particularmente en las plazas del norte del país, y de márgenes financieros cada vez más estrechos que enfrenta la institución.

## 1. Descripción de la Empresa

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A. ("CMAC Sullana" y/o "la Caja"), es una institución financiera especializada en microfinanzas que inició sus operaciones el 19 de diciembre de 1986, mediante autorización de funcionamiento otorgada por la Superintendencia de Banca y Seguros, a través de la Resolución SBS N° 679-86, con el objetivo de facilitar el acceso al mercado financiero formal a la población de las localidades vinculadas a la zona donde inició sus actividades.

La Caja ha logrado establecer y mantener su liderazgo en su región de influencia, lo que la llevó en el año 2007, a iniciar un agresivo proceso de expansión, permitiéndole atender operaciones hoy en día, en 9 departamentos del país, a través de 24 agencias y 35 oficinas especiales.

### a. Propiedad

La Municipalidad Provincial de Sullana es propietaria de 100% del capital social de la Caja Sullana. Ello no afecta las operaciones de la Caja, la cual mantiene independencia política, económica y financiera respecto a su accionista, según lo establecido en sus estatutos, en sus políticas y en los procedimientos internos que norman sus actividades.

Accionistas	%
Municipalidad Provincial de Sullana	100.00
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

A partir de la promulgación de la Resolución SBS N° 113-2004, ha quedado abierta la posibilidad de autorizar el ingreso de nuevos socios privados al accionariado de las Cajas, previa aprobación del respectivo Consejo Municipal, alternativa de fortalecimiento patrimonial, que evalúa llevar a cabo la CMAC Sullana.

### b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos (Res. SBS No. 446-00)

La CMAC Sullana mantiene autonomía administrativa, económica y financiera, dentro de las restricciones propias de empresa pública, regulada, además, por la Ley General del Sistema Financiero y de Seguros, así como por las resoluciones y disposiciones que en relación a esta se emitan, a pesar de contar como único accionista a la Municipalidad Provincial de Sullana.

Es supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), la Contraloría General de la República, así como por la Federación de Cajas Municipales (FEPCMAC). A junio de 2011, la CMAC Sullana mantiene créditos con sus directores y trabajadores por el equivalente a 6.72% del

capital pagado y reservas, porcentaje que se encuentra cercano al límite establecido por la SBS (hasta 7% del capital pagado y reservas).

### c. Estructura administrativa y rotación de personal

El Directorio de CMAC Sullana está integrado por siete miembros, tres de los cuales actúan en representación del Consejo de la Municipalidad de Sullana, un Director representante de la Cámara de Comercio, un representante de la Corporación Financiera de Desarrollo – COFIDE, un Director representante de la Asociación de Pequeños Empresarios, y un representante de la Iglesia Católica. La estabilidad del Directorio permite que la dirección de la Caja mantenga continuidad en sus estrategias y en la ejecución de planes de negocio en la misma. De acuerdo a sus Estatutos, los representantes de la Municipalidad pueden rotar cada dos años, por lo que los Sres. Elbers Palacios Saavedra, Victor Ortiz Valdiviezo y Felix Castro Aguilar, luego de cumplir el periodo establecido, fueron reemplazados por los Sres. Helberth Salmavides, Fermín Jiménez y Sergio Olguín.

#### Directorio

Presidente:	Sr. Joel Siancas Ramirez
Vicepresidente:	Sra. María Matallana Rose
Directores:	Sr. Helberth Salmavides Dongo
	Sr. Fermín Jiménez Espinoza
	Sr. Juan Valdivieso Ojeda
	Sr. Sergio Olguín Plasencia
	R.P. Martín Chero Nieves

La Municipalidad Provincial de Sullana no cuenta con mayoría en el Directorio, pudiendo disponer de no más de 50% de las utilidades de cada ejercicio, para que con estos recursos, se financien obras de proyección social y obras comunitarias. La CMAC Sullana ha reducido este porcentaje de reparto de utilidades, en virtud de lo que se ha establecido como cláusula específica de un contrato de deuda subordinada con COFIDE. Como consecuencia, la Municipalidad ha acordado capitalizar 75.0% de las utilidades de libre disponibilidad de cada ejercicio, lo que se ha efectuado desde el año 2002 hasta el 2010, compromiso que continuará hasta el año 2019, luego de adquirir en el año 2009 una nueva deuda subordinada por S/. 8.1 millones. La administración de la CMAC Sullana está a cargo de la Gerencia Mancomunada, integrada por profesionales que tienen una importante preparación académica y cuentan con amplia experiencia en el desempeño de sus funciones, habiendo dirigido el crecimiento y el posicionamiento de la entidad, desde el inicio de sus actividades.

La estabilidad alcanzada por sus miembros, garantiza la gobernabilidad y la buena gestión institucional, la misma que

se mantiene desde el inicio de las operaciones de la Caja. La Gerencia Mancomunada cuenta con el apoyo de las Gerencias Adjuntas, y éstos a su vez de cuatro Gerentes Zonales de Negocio, con quienes llevan a cabo la gestión y control en agencias.

**Administración**

Gerente de Créditos:	Sr. Samy Calle Rentería
Gerente de Administración:	Srta. Bertha Fernández Oliva
Gerente de Ahorro y Finanzas:	Sr. Luis Alfredo León Castro
Gerente de Riesgos:	Sr. Luis Lamela Salazar
Gerente de OCI:	Sr. Carlos Correa Valladares

Las instancias de decisión se especifican en el Manual de Organización y Funciones (MOF), cuya actualización es periódica, de acuerdo a los requerimientos internos y a las disposiciones dadas por la SBS.

El nivel de rotación externo en las áreas operativas es mínimo, ya que la Caja ha logrado con éxito retener a sus trabajadores, ofreciendo un ambiente de trabajo que motiva al personal, con capacitación constante, lo cual incluye la posibilidad de desarrollar carreras administrativas y profesionales en la institución.

**2. Negocios**

CMAC Sullana se constituyó como una institución financiera orientada preferentemente al segmento de microfinanzas, con la finalidad de trabajar en el desarrollo económico de las zonas donde opera, y de facilitar el acceso al mercado financiero formal de sus residentes, ofreciendo servicios oportunos, competitivos y de calidad.

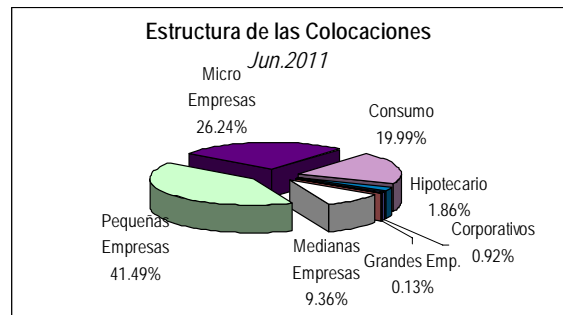
Debido a la incursión progresiva de diferentes actores en su mercado de origen, que incluyó la participación de la banca tradicional, en el año 2007 la CMAC Sullana dio inicio a un importante plan de expansión, de manera que a junio de 2011, ésta cuenta con una red de 59 oficinas, distribuidas en 24 agencias, 35 oficinas especiales y 2 oficinas destinadas a actividades administrativas (15 oficinas al 31.12.2006). Ello le ha permitido extender sus operaciones a lo largo de la costa del país, ampliando recientemente su red de atención en Arequipa y en La Libertad, con las oficinas especiales de Majes, Cerro Colorado y Huanchaco.

La Caja está inmersa desde hace 2 años en la puesta en marcha de un nuevo *core* financiero que busca mejorar su transaccionalidad y que le proporcionará mayor dinamismo a la generación de productos, lo que impactará en el tiempo en su capacidad de crecimiento, en sus niveles de rentabilidad y en la gestión de sus costos.

Actualmente, los productos crediticios que ofrece la Caja son: (i) créditos empresariales (Agropecuario, Pesquero, Carta Fianza, CompuPlan, TaxiPlan, Credigás GNV y GLP y

vehiculares); (ii) créditos consumo (personales, pignoratícios, créditos por convenio, Carta Fianza, CompuPlan, TaxiPlan, Credigás GNV y GLP y vehiculares); y (iii) créditos hipotecarios.

Los créditos para la pequeña y micro empresa conforman la masa más importante de sus colocaciones (67.73%), los cuales están orientados a los sectores industria, comercio, servicios, pesca y agricultura. Los créditos agrícolas financian actividades económicas productivas, las cuales pueden ser de acuerdo al plazo y a su finalidad: créditos de sostenimiento, de capitalización y de comercialización. Estas operaciones le han permitido atender a más de 12,567 clientes, los cuales se respaldan en más de 21 mil hectáreas distribuidas en diversos valles del norte del país. En estos valles se produce principalmente arroz, banano orgánico, mango, maíz amarillo duro, y limón.



Los productos pasivos que ofrece son: (i) Ahorro: Ahorro PlanMás, Ahorro Corriente, Con Ordenes de Pago, RindeMás (para sumas que superan los S/. 70 mil) y MultiMás (donde los intereses, pueden depositarse en una cuenta de libre disponibilidad, y ser retirados en cualquier cajero de la red UNICARD o GlobalNet), Sueldo Más; (ii) Depósitos a Plazo Fijo; y (ii) CTS.

Los servicios con que cuenta la Caja son: (i) envío de remesas (en alianza con Western Union); (ii) consulta de saldos y movimientos, así como cronogramas de pago, a través de la CMAC Virtual (HomeBanking); (iii) operaciones de giro; (iv) operaciones interbancarias a través de la Cámara de Compensaciones Electrónica; y (v) servicio FonoCaja, "contact center" para consultas y reclamos, que será la base del Call Center 24hrs.

La Caja tiene desde agosto del 2008, cobertura internacional, gracias al lanzamiento de su Tarjeta de Débito Visa – Caja Sullana, formalizando así su alianza con UNIBANCA (miembro principal de VisaNet Perú), con el objetivo de brindar mejores servicios en banca electrónica a sus clientes, y a menor costo. Esto, sumado a la ampliación progresiva de la red de cajeros automáticos y cajeros corresponsales "CajaMax", brindan a los clientes cobertura y seguridad en el uso de su dinero. Adicionalmente, la Caja

cuenta con un convenio de servicios con la red Globokas, que provee de puntos de atención al público en el mercado nacional, a menor costo.

### 3. Sistema Financiero Peruano

A junio del 2011, el sistema financiero peruano estaba compuesto por 15 Bancos, 10 empresas financieras, 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito ("CMAC"), 10 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito ("CRAC"), 10 Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa ("EDPYMES"), 2 Empresas de Arrendamiento Financiero y 2 Empresas Administradoras Hipotecarias. Además existe una importante cantidad de entidades no reguladas por la SBS, tales como las ONG que ofrecen financiamiento de créditos y las Cooperativas de Ahorro y Crédito ("COOPAC"). Las Cajas Municipales, Cajas Rurales y EDPYMES son reconocidas como instituciones especializadas en microfinanzas, compitiendo junto con Mibanco, CrediScotia Financiera (Banco del Trabajo), Financiera TFC, Financiera Universal y las diferentes EDPYMES que se han transformado en empresas financieras en los últimos tres años.

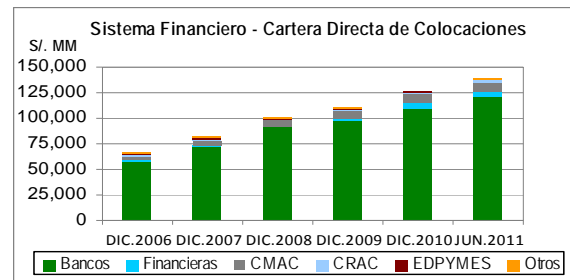
Es de destacar la expansión de los negocios de microfinanzas y de banca de consumo ocurrida en los últimos años, motivando el creciente interés de algunos bancos y el ingreso de nuevos operadores, lo que ha sido determinado fundamentalmente por las oportunidades de crecimiento, tanto en términos de colocaciones, como de rentabilidad obtenida, y que ha sido plasmado a través del desarrollo de operaciones propias (como es el caso de Financiera Universal del Grupo Unibanco de Ecuador, y Financiera Uno, del Grupo Interbank) o con la adquisición de entidades especializadas.

Dentro de esto último, destaca la adquisición de Financiera Edyficar por parte del BCP; la adquisición del Banco del Trabajo por parte de Scotiabank, convertido hoy en CrediScotia; y la adquisición de CajaSur, Caja NorPerú y Crear Tacna por la Fundación BBVA que dieron origen a CRAC Nuestra Gente, así como su reciente adquisición de un porcentaje mayoritario del capital social de Financiera Confianza, conjunto que en el mediano plazo será fusionado y convertido en una institución bancaria dedicada a las microfinanzas (BanConfianza). Adicionalmente, se ha observado la ampliación de las operaciones de instituciones que ya operaban en el mercado peruano y que han sido convertidas a empresas financieras, tales como: América Financiera, Mitsui Auto Finance, Confianza, Efectiva y Crear (en ésta última, se ha incorporado como accionistas mayoritario al banco Compartamos S.A.B de México).

JUN.2011	Activos	Cart.Bruta	CAR*	Provisiones	Depósitos	Patrimonio
Bancos	186,233	120,342	3,018	4,392	120,212	17,043
Financieras	6,722	5,843	287	383	2,219	1,043
CMAC	11,459	9,017	652	709	8,530	1,567
CRAC	2,589	1,916	146	147	1,786	376
EDPYMES	1,180	1,012	69	72	0	262
Leasing	239	206	2	3	0	53
Hipotecarias	266	244	3	5	0	52
<b>TOTAL</b>	<b>208,687</b>	<b>138,580</b>	<b>4,177</b>	<b>5,711</b>	<b>132,748</b>	<b>20,395</b>

\*Cartera de Alto Riesgo: Vencida + Refinanciada + Reestructurada

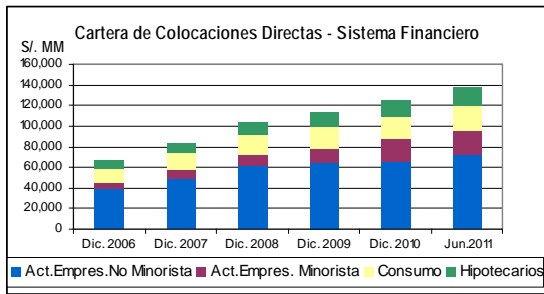
El sistema financiero continúa presentando una concentración importante entre los cuatro principales bancos del país (Banco de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank e Interbank), que en conjunto representan 73.2% de la cartera bruta de colocaciones directas, 78.2% de los depósitos totales y 63.3% del patrimonio del sistema (73.3%, 77.9% y 69.5% al cierre del 2010, respectivamente). No obstante, se observan ciertos indicios de mayor competencia en créditos y en depósitos, alineados con el ingreso de nuevas entidades y la adquisición y/o transformación de entidades a empresas financieras, que ya venían operando en el sistema.



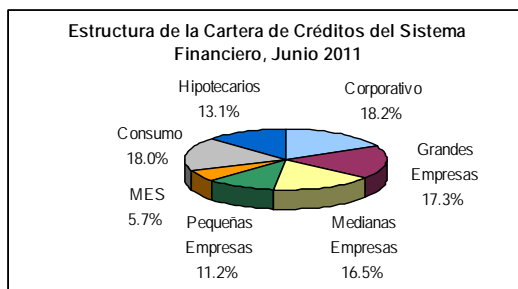
El sistema financiero nacional mostró una recuperación a partir del ejercicio 2010, luego de la crisis financiera internacional ocurrida a fines del 2008, en paralelo con la reactivación de la economía y el dinamismo de la demanda interna y en base a favorables perspectivas económicas, acercándose a las tasas de crecimiento anuales observadas antes del inicio de la crisis mencionada.

La cartera bruta de colocaciones directas reportó una expansión de 5.4% en el primer semestre del 2011 respecto a lo registrado al cierre del 2010, considerando cifras ajustadas a valores constantes de junio del 2011 (frente al crecimiento de 9.8% en el ejercicio 2010, 8.7% para el ejercicio 2009 y a crecimientos por encima de 20% para los periodos 2008 y 2007, respectivamente). Este desempeño muestra un comportamiento estacional, principalmente de las instituciones de microfinanzas, en donde las colocaciones tienen mayor desarrollo en el segundo semestre del año, lo que no ha podido ser compensado por la expansión de la cartera de créditos de las empresas financieras, cuyo número y nivel de operaciones se ha incrementado a partir de las transformaciones ocurridas hacia este formato en los últimos años (+10.6% de

crecimiento entre diciembre del 2010 y junio del 2011), ni por parte de la banca, cuya crecimiento en cartera de colocaciones marcó la pauta para el desempeño del sistema financiero nacional (+ 5.4% en el periodo analizado).



El mayor nivel de operaciones de las empresas especializadas en microfinanzas (CMAC, CRAC y Edpymes), tanto en sus zonas de influencia tradicionales, como fuera de sus jurisdicciones, y el nivel alcanzado por las empresas financieras, así como la continua y cada vez más agresiva incursión de las entidades bancarias en préstamos a este segmento de negocios, ha determinado que las actividades empresariales minoristas (pequeña y microempresa) muestren una participación cada vez más importante, representado 16.9% de la cartera total de créditos del sistema financiero, frente a 17.2%, 11.7% y 10.3% que representó al cierre del 2010, 2009 y 2008, respectivamente. Es de mencionar que el crecimiento mostrado por este segmento desde el ejercicio 2010, se explica también por el efecto de las nuevas disposiciones de Evaluación y Clasificación del Deudor (Res. SBS N° 11356-2008), norma que entró en vigencia desde julio del 2010. Los créditos a actividades empresariales no minoristas (corporativos, grandes y medianas empresas) continúan representando la parte más importante de la cartera de créditos (52.0% a junio del 2011, 52.2% a diciembre del 2010 y 57.0% a diciembre del 2009), mientras que los créditos de banca personal (consumo e hipotecarios) muestran una participación estable superior a 30% (31.1% a junio del 2011 y 30.6% a diciembre del 2010).

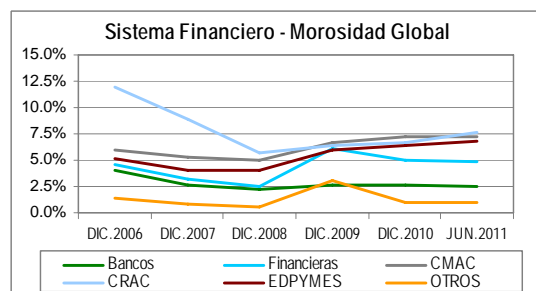


La captación de depósitos ha mostrado un crecimiento mínimo durante el primer semestre del 2011 (+3.3% respecto

al cierre del 2010, considerando valores corrientes, y -0.8% neto del ajuste a valores constantes), por la propia coyuntura electoral del mercado peruano y de riesgo internacional, continuando su concentración en la banca comercial (90.68% del total de depósitos del sistema financiero a junio del 2011), y al igual que en el caso de la cartera de créditos, presenta una alta concentración entre los cuatro principales bancos (78.2% del total de depósitos del sistema financiero nacional).

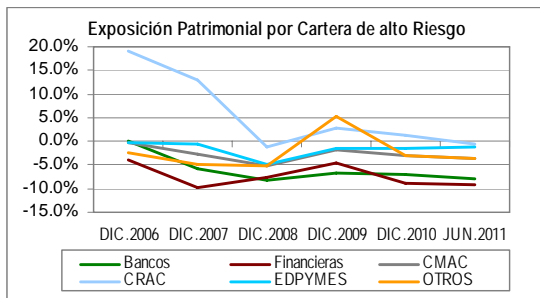
En los últimos años se observa una clara tendencia de reducción de las operaciones denominadas en moneda extranjera (desdolarización), tanto de las colocaciones, como de los depósitos, particularmente de la banca, en un contexto de expectativa de apreciación del Nuevo Sol y de adecuación a los estándares requeridos por organismos multilaterales, de modo que al 30 de junio del 2011, 54.0% de las colocaciones directas estuvieron denominadas en nuevos soles, mientras que 55.2% del total de depósitos estuvieron expresados en la misma moneda, lo que ha reducido la vulnerabilidad del sistema ante los riesgos de tipo de cambio.

La cartera de alto riesgo (vencida, en cobranza judicial, refinanciada y/o reestructurada) presentó un crecimiento moderado en el primer semestre del 2011, del orden de 3.7% respecto a diciembre del 2010, incluso menor que el mostrado en ejercicios anteriores. Esta situación, sumada al crecimiento de la cartera de colocaciones directas brutas (+5.4%), al buen manejo en cuanto a castigos y provisiones, a la adecuación de las políticas crediticias para afrontar situaciones de sobreendeudamiento de la cartera, a la aplicación de políticas crediticias más prudentes, a los mejores estándares de control aplicados por las instituciones financieras y por la SBS, y a la recuperación de los efectos adversos de la crisis financiera del periodo 2008-2009, entre otros factores, han permitido que los ratios de morosidad global de las diferentes instituciones financieras se mantengan en niveles estables, con un indicador promedio de 3.01% para el sistema financiero en su conjunto (3.06% al cierre del 2010 y 3.16% al cierre del 2009).



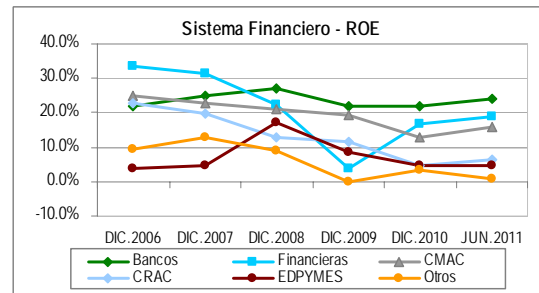
Destaca los logros alcanzados en término de exposición patrimonial al riesgo crediticio del sistema financiero, tanto a

nivel global, como dentro de cada grupo de entidades, observándose mayores coberturas de la cartera de alto riesgo a junio del 2011, con un ratio de cobertura global de provisiones respecto a cartera de alto riesgo de 136.7% en el sistema financiero en su conjunto, que representó 7.5% del patrimonio total del sistema. A junio del 2011, todos los grupos de instituciones financieras han recuperado su nivel de cobertura de provisiones respecto a la cartera de alto riesgo, incluso las EDPYMES y CRAC que en periodos anteriores mostraron déficits de cobertura de provisiones. Asimismo, la fortaleza patrimonial respecto al conjunto de riesgos que enfrentan las instituciones financieras (crediticio, operativo y de mercado) se mantuvo a junio en niveles adecuados, con ratios de capital global por encima del nivel mínimo regulatorio (9.8% hasta junio del 2012): 13.8% para bancos, 16.1% para empresas financieras, 17.0% para CMAC, 14.6% para CRAC, 22.6% para EDPYMES, y 24.5% para empresas de leasing.



Paralelo al crecimiento de la economía nacional y al favorable desempeño del sistema financiero, se observó en el primer semestre del 2011 una ligera recuperación en la rentabilidad, con un ROE de 22.4% frente a 20.5% obtenido en el ejercicio 2010 y 20.1% en el ejercicio 2009, principalmente impulsada por los resultados de la banca y de las empresas financieras (24.0% y 18.9% de ROE en el primer semestre del año, vs. 22.0% y 25.4% al cierre del 2010, respectivamente), influenciado también por la recuperación de los resultados de las entidades de microfinanzas (con ROE de 15.8% para las CMAC, 6.2% para las CRAC y 4.9% para las Edpymes, 12.8%, 4.5% y 4.5% al cierre del 2010, respectivamente). La recuperación de los rendimientos se da a pesar del contexto de fuerte competencia en las tasas interés activas generado a partir de una cada vez mayor penetración de las entidades financieras en los distintos segmentos de mercado, así como por el comportamiento de las tasas pasivas por efecto del aumento de la tasa de referencia del BCR y del costo financiero internacional. En el mismo contexto, ha sido positivo el incremento de los ingresos operacionales (comisiones bancarias y otros servicios financieros), los ingresos por recuperación de cartera y de ejercicios

anteriores, y una menor carga en provisiones relacionada con la recuperación de la calidad de la cartera.



Las perspectivas para el segundo semestre del 2011 plantean un crecimiento de la economía menor al observado en el ejercicio 2010 (estimado en algo más de 6%) y consecuentemente, un menor ritmo de crecimiento para el sistema financiero, todo ello sujeto a las expectativas de los agentes económicos respecto al desempeño del nuevo gobierno, influenciado por las consecuencias de los recientes eventos que han motivado crisis en varios países europeos, así como particularmente, el ajuste en la clasificación internacional de riesgo de la deuda de los EE.UU., lo que podría determinar una eventual desaceleración en las proyecciones de crecimiento mundial con efectos negativos en la actividad económica interna, así como respecto al riesgo crediticio, a la rentabilidad y a la liquidez del sistema financiero local.

El sistema financiero nacional continúa observando una reducción en los *spreads* financieros en razón de los mayores costos financieros relativos determinados por el aumento en las tasas de referencia y en los niveles de encaje por parte del BCR, como respuesta a su política destinada a frenar un aumento en la inflación, así como a la entrada de capitales especulativos y a la revaluación del Nuevo Sol. La creciente competencia y el ingreso de nuevos actores influirán también en la disminución de los márgenes financieros, especialmente para las entidades no bancarias (excluyendo las empresas financieras), que no han compensado la tendencia decreciente de sus tasas activas con un ajuste en sus costos financieros y en sus gastos operativos, como sí ha ocurrido en la banca. Las instituciones, particularmente las no bancarias, deberán por ello enfocar sus esfuerzos en incrementar sus niveles de eficiencia administrativa y de fondeo, así como, en mejorar la calidad de su cartera, de manera de mantener y/o recuperar los indicadores de rentabilidad.

En este escenario, el proceso de fusiones, alianzas y consolidaciones empresariales en el segmento de microfinanzas debe continuar, lo que constituye un reto particular para las CMAC dada la estructura de su gobierno corporativo. Por ello resulta importante en el contexto actual,

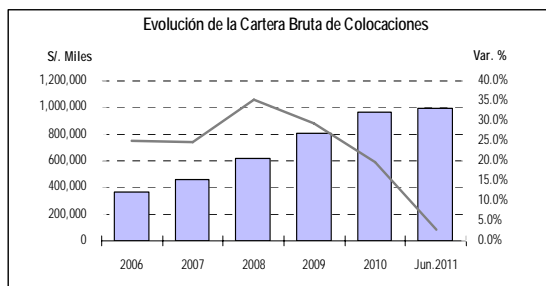
continuar con el proceso de modernización y de desarrollo de procesos adecuados a las mejores prácticas financieras, que se vaya a implementar como práctica común para la mayoría de las instituciones, buscando mayor eficiencia y menores costos en beneficio del usuario, a la vez que se adecuen las estrategias para amortiguar cualquier efecto negativo internacional que pudiese afectar próximamente al mercado financiero peruano.

#### 4. 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 junio de 2011.

##### a. Calidad de Activos

A junio de 2011, la Caja Sullana registró una disminución en sus activos totales de S/. 75.8 millones (-5.5%), comportamiento contrario al registrado en los últimos años, como consecuencia del desempeño de las colocaciones directas brutas (sin incluir contingentes), que muestra un nivel de crecimiento cada vez más estrecho (29.5%, 19.6% y 2.7% a diciembre de 2009, diciembre de 2010 y junio de 2011, respectivamente), en concordancia con el comportamiento del sistema de CMACs, cuyas colocaciones directas brutas crecieron en promedio 24.2%, 16.7% y 2.3% al cierre de 2009, 2010 y junio de 2011, respectivamente.



La Caja financia principalmente operaciones de créditos destinadas a actividades empresariales, las que a junio de 2011 representaron 78.1% del total de créditos directos, destacando, los créditos de deudores minoristas (67.7% de la cartera total).

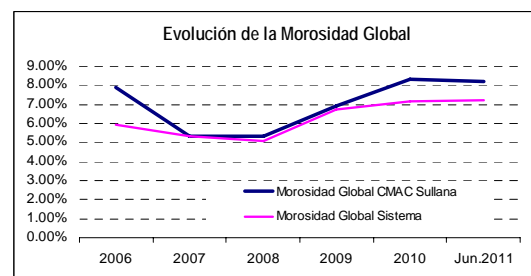
En menor medida, la Caja financia créditos de consumo u créditos hipotecarios, los que representaron 20.0% y 1.9% del total de cartera, respectivamente, participación que se ha ido reduciendo en el último quinquenio, en concordancia con sus objetivos estratégicos (31.4% y 0.9%, a diciembre de 2006, respectivamente).

A junio de 2011 la cartera en general, se muestra ligeramente más dispersa respecto a diciembre de 2010, debido al incremento en el número de clientes en poco más de 5,800, lo que determinó que al 30.06.2011, el crédito promedio fuera de S/. 9.9 mil (S/. 10.3 mil a diciembre de 2010, S/. 9.6 mil a diciembre de 2009).

Desde el año 2009, la cartera refinanciada, ha ido cobrando mayor peso en la estructura de la cartera problema (cartera vencida, en cobranza judicial y refinanciada), explicado en parte, por un mayor saldo de refinanciados (S/. 34.5 millones vs. S/. 29.2 millones y S/. 13.4 millones a diciembre de 2010 y 2009, respectivamente) que proviene principalmente de los créditos otorgados al segmento minorista. El endeudamiento del sector agrícola por campañas de mango, limón y arroz afectadas por el FEN (fenómeno de la niña) y el deterioro mostrado por la cartera de consumo, en particular, por créditos de descuentos por planilla, contribuyeron también, al incremento de este saldo, en el último año.

El saldo de la cartera vencida y judicial disminuyó 8.8%, en razón de los castigos que la Caja realizó en periodos posteriores, cuyo saldo neto significaron 0.9% y 2.2% de la cartera directa, a diciembre de 2010 y a junio de 2011, respectivamente. La Caja pudo recuperar S/. 2 millones, luego de vender cartera a Agrobanco por los créditos agrícolas acogidos al PREDA (Programa de Reestructuración de Deuda Agraria).

Este escenario sumado al menor volumen de colocaciones realizado en el periodo, generó que el ratio de morosidad global de la Caja registre poco avance en su gestión, pasando éste de 6.95% a diciembre de 2009, a 8.31% a diciembre de 2010 y a 8.19% a junio de 2011.



En el pasado, la Caja mostró deficiencias en la gestión crediticia, así como en el control de excepciones, de las refinanciaci3nes y reprogramaciones de créditos. El análisis de cosecha no tenía la periodicidad adecuada, de manera que pudiera influir positivamente en la calidad de su cartera. A partir del 2010, la Caja tomó acciones correctivas principalmente relacionados al personal de negocio, proporcionando mayor capacitación, estableciendo mejores criterios en los incentivos que motiven la generaci3n de una cartera sana, mejorando la escala salarial y estableciendo

**Riesgo de la Cartera de Colocaciones**

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Pérdida Potencial	3.22%	3.68%	3.49%	2.98%	3.13%	3.23%
Venc./Coloc. Brutas	5.29%	5.29%	4.69%	5.01%	5.09%	5.34%
Venc.+Reestr.+Refin./Coloc.+Conting.	6.81%	8.26%	8.14%	6.39%	6.82%	6.92%
Venc.+Reestr.+Refin.-Prov./Coloc.+Conting.	-0.78%	-0.59%	0.08%	-0.34%	-0.56%	-0.60%
Venc.-Prov./Patrimonio	-13.71%	-22.20%	-21.15%	-10.67%	-15.03%	-14.52%
Venc.+Reestr.+Ref.-Prov./Patrimonio	-4.43%	-3.67%	0.51%	-1.84%	-3.30%	-3.60%
<b>Estructura de la Cartera</b>						
Normal	82.62%	82.48%	81.70%	86.30%	88.00%	87.32%
CPP	7.15%	6.09%	7.23%	5.30%	3.73%	4.29%
Deficiente	3.01%	2.83%	3.69%	2.26%	1.62%	1.86%
Dudoso	3.04%	3.61%	3.48%	2.22%	2.15%	2.00%
Pérdida	4.18%	4.99%	3.89%	3.92%	4.51%	4.53%

una línea de carrera motivacional. Esto se complementó con la incorporación de recuperadores en agencias, el establecimiento de políticas más restrictivas en el otorgamiento de créditos y el fortalecimiento del FonoCaja, para agilizar la labor de cobranzas.

Con estas bases, en el 2011, se estableció como prioridad sanear cartera, con un crecimiento prudente, enfocando sus esfuerzos hacia un mayor control.

La Caja ha establecido a partir del presente año, llevar a cabo una política más agresiva de castigos, que represente hasta 3 % de la cartera, lo cual es significativo, considerando el tamaño de la Caja y su posición competitiva. La evolución de la clasificación de sus deudores por categoría de riesgo muestra mayor deterioro periodo a periodo, lo que guarda relación con la tendencia del mercado, en respuesta a la competencia existente, que ha generado mayor sobreendeudamiento de su mercado objetivo, así como por deficiencias en el control y en el seguimiento de cartera, llevado a cabo por la Caja, en periodos anteriores.

De esta manera, la cartera pesada de la Caja (créditos deficientes, dudoso y pérdida), que representa 11.1% del total de cartera, es superior a la estructura de la cartera pesada del sistema (8.4%).

El stock de provisiones pudo cubrir en 1.7 veces la cartera vencida y en cobranza judicial, sin embargo, a diferencia de otros periodos, la cobertura de la cartera problema no llegó al 100%, encontrándose dentro de los límites internos de tolerancia de la Caja, aunque exponiendo el patrimonio en 0.51%, lo que no sucedía desde hace una década.

#### b. Solvencia

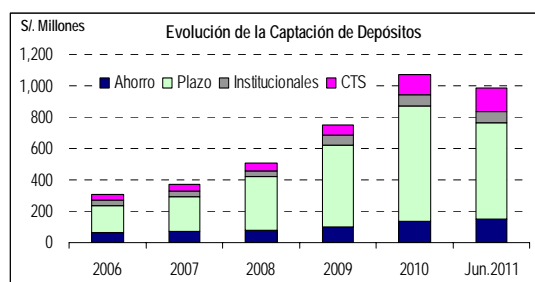
La CMAC Sullana financia el crecimiento de sus operaciones crediticias, tanto con recursos de terceros, como con recursos propios. Los recursos de terceros provienen de la captación de depósitos, así como de adeudados con otras

entidades, los que a junio de 2011 representaron 89.6% y 8.2% respectivamente, del total de pasivos exigibles.

La mayor parte de los depósitos corresponde a depósitos del público, principalmente cuentas a plazo, CTS y de ahorro, los que a junio de 2011 mostraron saldos por S/. 613.5 millones, S/. 150.4 millones y S/. 150.2 millones, respectivamente (-16.8%, +21.4% y +11.3%, respecto a diciembre de 2010).

En menor medida, participan los depósitos que mantienen las IFIs en la Caja, las que a junio de 2011 representaron 7.2% del total de depósitos (6.7% al 31.12.2010).

La estructura de los depósitos se mantiene relativamente similar a periodos previos, pero la Gerencia está enfocada en mejorar su costo promedio, por lo que ha visto conveniente incrementar el saldo de sus depósitos de ahorro, a través de mayor promoción de las tasas de ahorro corriente y al lanzamiento del producto Sueldo Más (cuenta remunerativa que permitirá acceso al crédito y a los beneficios de su tarjeta de débito), favoreciendo en consecuencia, los depósitos CTS. Por el contrario, se disminuyó y escalonó el tarifario de productos a plazo, lo que generó que el saldo de este producto se redujera en S/. 124.3 millones.



Esta estrategia, ha permitido mantener adecuadamente su nivel de dispersión por lo que a junio de 2011, los diez

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

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
<b>Adecuación de Capital</b>						
Tolerancia a Pérdidas	17.47%	17.52%	19.18%	18.77%	18.27%	18.95%
Endeudamiento Económico	4.72	4.71	4.21	4.33	4.47	4.28
Ratio de Apalancamiento Global *	0.17	0.15	0.16	0.18	0.17	0.17
<b>Riesgo de Ilquidez y Posición Cambiaria</b>						
Liquidez básica sobre pasivos	1.51	0.67	0.21			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	0.19	0.61	0.30			
Activos en US\$ - Pasivos en US\$/ Patrim. Econom.	-0.09	0.00	0.01			

\*Ratio de Capital Global de acuerdo a los requerimientos de Basilea II (DL 1.028)

principales depositantes representaron 12% del total de depósitos, resultado similar al obtenido a diciembre de 2010. En línea con el comportamiento del periodo anterior, el saldo de adeudados a junio de 2011 disminuyó a S/. 90.4 millones (S/. 92.3 millones a diciembre de 2010, S/. 129.9 millones a diciembre de 2009), explicado principalmente por la disminución de las obligaciones con COFIDE e ICO/AECI (España), en 17.8% y 2.1%, respectivamente, las cuales fueron obtenidas para respaldar créditos a la pequeña y micro empresa y los créditos hipotecarios.

El 51.1% de las líneas de financiamiento están constituidas en moneda extranjera y mayormente a largo plazo (76.4%). Con la finalidad de diversificar sus fuentes de fondeo, la Caja gestionó su futura participación en el mercado de capitales, aprobada mediante Res. SBS N° 8244-2011, la que se realizará a través de la emisión y colocación de certificados de depósitos (CDs) hasta por S/. 200 millones, lo que contribuirá a una mejor gestión del costo financiero y a obtener una estructura pasiva flexible y adecuada para la institución.

El patrimonio de la institución, a junio de 2011 ascendió a S/. 159.5 millones (+1.4%, S/. +2.2 millones, respecto a diciembre de 2010), resultado del incremento de reservas y el saldo de las utilidades acumuladas del año 2010, que aun no han sido capitalizadas. En su interés de fortalecer su nivel patrimonial que sostenga adecuadamente su crecimiento, CMAC Sullana ha previsto adquirir nuevos adeudos de largo plazo, mediante créditos subordinados, uno de ellos recientemente otorgado por el BID por S/. 2.5 millones. CMAC Sullana opera con un ratio de endeudamiento normativo de 4.21 veces, lo que proporciona un adecuado margen para el crecimiento futuro de la institución. Adicionalmente, presenta un ratio de capital global de 16.40%, ligeramente inferior al promedio del sistema (16.96%).

### c. Liquidez

A junio de 2011 la posición de liquidez de la Caja es

adecuada, en relación a su capacidad como entidad captadora, lo que junto a los resultados del periodo y a las líneas de largo plazo que mantiene, le permite contar con un adecuado nivel de recursos disponibles relacionado con su volumen de operaciones, pudiendo atender en forma oportuna sus obligaciones.

Ello se ha reflejado en ratios holgados de liquidez promedio, tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera (23.92% y 72.26% respectivamente a junio de 2011).

A junio de 2011, CMAC Sullana ha registrado un menor nivel de fondos disponibles (S/. 273.2 millones, -19.3%).

Los fondos disponibles están distribuidos principalmente en:

(i) depósitos en los bancos; (ii) fondos de encaje legal depositado en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP); y (iii) depósitos mantenidos en la misma Caja.

Las inversiones financieras (conformadas por inversiones permanentes y negociables), fueron de S/. 23.9 millones, presentando una reducción de 65.6% respecto a lo registrado al cierre del 2010 (S/. 69.4 millones).

La estructura de vencimiento de los activos y de los pasivos a un plazo menor a 30 días, determina que la Caja mantenga un nivel holgado de liquidez a plazo inmediato, tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera.

Al 30.06.2011, la Caja no registra descalces en el corto plazo, pero cuenta con medidas a ser aplicadas en caso de un escenario de crisis de liquidez, las que incluyen: (i) el uso de líneas de crédito aprobadas aún no utilizadas; (ii) el retiro de los depósitos mantenidos en otras Cajas Municipales e instituciones financieras; (iii) la venta de oro y de joyas, que la Caja mantiene como bienes adjudicados; (iv) la venta de inversiones financieras, a vencimiento, que mantiene la Caja; y (v) el Convenio de Liquidez establecido con el BCR, en casos de presentarse descalces.

A plazos mayores a 90 días, la Caja mantiene adecuados niveles de calce en moneda nacional, sustentados por la distribución de la cartera de colocaciones a dicho plazo. Se muestran indicadores negativos de calce en el acumulado de las operaciones en moneda extranjera que representan S/.

**Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa**

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
<b>Rentabilidad</b>						
Utilidad Neta/Ing. Financieros	16.3%	11.1%	12.0%	14.7%	9.8%	11.6%
Mg. Operc. Financ./Ing. Financieros	72.4%	69.1%	69.3%	73.0%	71.8%	72.1%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	12.4%	8.7%	9.0%	10.1%	7.8%	7.6%
ROE	24.2%	16.8%	18.4%	19.1%	12.8%	15.8%
<b>Eficiencia Operacional</b>						
Gtos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.	10.9%	11.3%	10.7%	11.7%	11.8%	11.5%
Gdtos. Personal / Activos Produc.	5.0%	5.2%	5.5%	6.0%	6.0%	6.3%
Gtos. Generales / Util. Oper. Bruta	21.6%	25.6%	23.5%	22.2%	25.4%	23.0%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/.)	45.1	43.8	49.5	42.8	42.4	45.9
Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)	772.3	789.4	675.7	747.3	787.6	713.5

11.9 millones.

La Caja recientemente cuenta con la aprobación para su futuro ingreso al mercado de capitales local, con la emisión de un programa de instrumentos de deuda, a través de certificados de depósitos, lo cual permitirá un mejor calce en la estructura de vencimientos de las operaciones de la Caja.

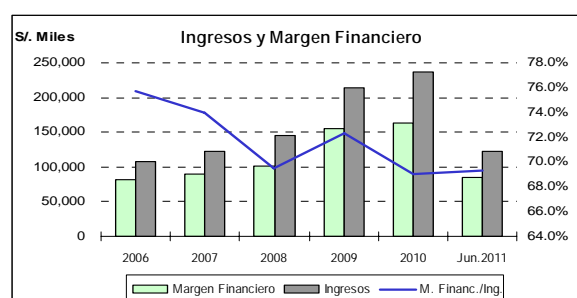
#### d. Rentabilidad y Eficiencia

A junio de 2011, la Caja de Sullana registró ingresos financieros por S/. 122.4 millones, lo que representó un aumento de 5.5%, respecto al ejercicio previo. De estos ingresos, S/. 117.8 millones corresponden a ingresos por intereses y comisiones generados por la cartera de créditos que mantiene la Caja.

Los gastos financieros, ascendieron a S/. 37.5 millones, lo que representó un incremento de 7.4%, respecto a junio de 2010. Estos gastos corresponden en su mayoría, al costo financiero en que incurre la Caja, producto de los intereses y de las comisiones por obligaciones con el público. En menor medida, se encuentran los intereses por los adeudos y obligaciones financieras que incurren con instituciones del sistema financiero, los cuales sumaron S/. 3.2 millones. De este modo, el margen operacional financiero, ascendente a S/. 84.8 millones, significó 69.3% de los ingresos financieros, frente a 69.8% a junio del 2010.

El 54.4% del resultado operacional financiero fue absorbido por los gastos de apoyo y depreciación, los mismos que se han incrementado en la medida que el nivel de las colocaciones de la institución ha aumentado, y con ello, la necesidad de abrir nuevas agencias para brindar una mejor atención a sus clientes, aunque se observan esquemas de gestión más eficientes.

La generación de recursos totales de la Caja fue suficiente para cubrir el mayor nivel de provisiones por riesgo de incobrabilidad requerido, el cual se incrementó en 10.4%, a consecuencia del deterioro de cartera, así como, por la constitución de provisiones a la cartera normal, ante la reactivación de la regla procíclica. La utilidad neta del periodo, luego de impuestos ascendió a S/. 14.6 millones, monto 4.3% superior al registrado a junio de 2010 (S/. 14.0 millones).



#### Participación de mercado

	Dic.2009		Dic.2010		Jun.2011	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
<b>Total de colocaciones vigentes</b>	10.67%	4/13	10.94%	4/13	10.98%	4/13
Préstamos	11.03%	4/13	11.22%	4/13	11.24%	4/13
<b>Total de Depósitos</b>	11.32%	4/13	12.56%	4/13	11.55%	4/13
Depósitos de Ahorro	7.83%	5/13	8.26%	5/13	8.79%	5/13
Depósitos a Plazo	12.85%	4/13	13.64%	4/13	11.53%	4/13

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

**1. Depósitos a plazos mayores a un año**

S/. 184.3 millones y US\$ 9.7 millones al 30 junio de 2011.

**2. Depósitos a plazos menores a un año**

S/. 457.2 millones y US\$ 25.2 millones al 30 junio de 2011.

**3. Primer Programa de Certificado de Depósitos Negociables de CMAC Sullana**

Hasta por S/. 200 millones, estructurado en emisiones, pudiendo éstas contar con una o más series, cada una de ellas en la moneda, y en los plazos que se hayan establecido en el Contrato Complementario y en el Prospecto Complementario.