

FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO

Caja Municipal de Ahorro y Crédito Trujillo S.A.

Sesión de Comité N° 31/2011: 16 de setiembre de 2011
Información financiera al 30 de junio de 2011

Analista: Grace Reyna
greyna@class.pe

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo S.A. ("CMAC Trujillo" y/o "Caja"), es una entidad financiera pública de operaciones múltiples, creada para fomentar el desarrollo de la pequeña y mediana empresa en la Región de La Libertad.

Luego de una expansión importante en los últimos años hasta diciembre del 2009, CMAC Trujillo presentó una contracción de su cartera bruta de colocaciones en el ejercicio 2010, tendencia que continúa a junio de 2011. La institución mantiene su posición dentro del sistema de Cajas Municipales (tercer lugar en términos de colocaciones y de captaciones), con un área de influencia importante. A junio de 2011, la Caja cuenta con 50 sucursales, de las cuales 16 están ubicadas en La Libertad y 11 en Lima, además de estar presentes en otros 8 departamentos más del país. La Municipalidad de Trujillo es el único accionista.

Clasificaciones Vigentes

Fortaleza Financiera	B-
Depósitos a Corto Plazo	CLA-2-
Depósitos a Largo Plazo	BBB+
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo S.A. obedecen a:

- El importante deterioro observado en su cartera de créditos ocurrido en los últimos años, que se refleja aun en los resultados a junio de 2011, pese al control en las colocaciones de alto riesgo. La administración ha llevado a cabo un sinceramiento de la cartera existente junto a un esfuerzo importante en provisiones, castigos y venta de cartera improductiva. A partir de un claro diagnóstico del deterioro descrito, se ha adoptado una serie de medidas para corregir y reforzar los procesos de otorgamiento, de seguimiento y de recuperación de la cartera de créditos, de manera de cuidar la calidad de la misma en el futuro. Ello ha permitido reducir el nivel de morosidad global (créditos vencidos y refinanciados sobre la cartera bruta de colocaciones directas) desde el nivel máximo de 12.77%, alcanzado en octubre del 2010 a 10.58% al 30/06/2011, nivel aún superior al observado al 31/12/2009 y al 31/12/2010 (8.36% y 10.31%) y del registrado por el sistema de Cajas Municipales en promedio (7.24%).
- El esfuerzo en provisiones, logrando a junio de 2011 la cobertura de 100% de su cartera de alto riesgo (exposición patrimonial de 14.2% a junio del 2010 y 4.2% al 31/12/2010).
- Adecuados niveles de rentabilidad alcanzados, en términos de activos productivos, de capital e ingresos financieros, gracias al resultado neto generado en el periodo y que estuvo acompañada de una mejor gestión en tasas de interés, ingresos operacionales y control de sus gastos administrativos, que la colocan todavía por

debajo de los del conjunto de Cajas Municipales en promedio. La mayor rentabilidad de la Caja tiene a su vez repercusiones en su capacidad futura para asumir las pérdidas de la cartera, cubrir su necesidad de inversiones y, consecuentemente, sobre su solvencia.

Indicadores financieros

En miles de nuevos soles de junio de 2011

	Dic. 2009	Dic. 2010	Jun. 2011
Total Activos	1,616,098	1,605,076	1,486,986
Colocac. Vigentes	1,087,127	977,591	926,194
Pasivos exigibles	1,384,743	1,355,470	1,238,488
Capital y reservas	182,193	174,235	193,792
Resultado Operac. Bruto	211,578	208,905	105,833
Gastos de apoyo y deprec.	-106,234	-112,656	-56,118
Provisiones por colocac.	-63,442	-68,074	-27,360
Resultado neto	28,672	21,106	13,729
Morosidad Global	7.90%	9.76%	10.10%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	4.95%	4.22%	-0.37%
Apalancamiento *	15.60%	17.16%	18.42%
Liquidez básica/Pasivos	0.16	-0.03	0.95
Posición cambiaria	-0.03	-0.01	-0.01
Resul. operac. neto/Activos prod.	10.05%	9.23%	10.20%
Resul.neto/Activos prod.	2.74%	2.02%	2.82%
Resul.neto/Capital	17.77%	11.84%	14.92%
Gastos de apoyo/Act.prod.	10.14%	10.81%	11.51%
Ranking en colocac. vigentes	2/13	3/13	3/13
Ranking en depósitos	2/13	3/13	3/13
N° de sucursales	47	49	50
N° de empleados	1,425	1,320	1,363

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

- La inestabilidad observada en los últimos años en su equipo gerencial, principalmente por disposiciones que puedan tomar el Directorio, así como por mantener dos de sus Gerencias Centrales bajo encargatura a la fecha,

junto a niveles de rotación todavía elevados en los funcionarios de negocios, debido a la situación de competencia que prevalece en el sector.

Las situaciones descritas han sido evaluadas tomando en cuenta también las limitaciones en cuanto a fortalecimiento patrimonial que enfrenta la Caja por su característica de institución perteneciente al sector público, junto a un entorno actual más complejo para las empresas especializadas en microfinanzas, frente a: (i) una creciente competencia, con efectos en la capacidad y en la calidad, en el crecimiento de la institución, en su margen financiero y en la estabilidad de su personal, y (ii) situaciones de sobreendeudamiento en sus segmentos objetivo, vinculados nuevamente a la mayor competencia y al exceso de oferta de crédito.

PERSPECTIVAS

Class & Asociados mantiene las perspectivas de las categorías de clasificación de riesgo asignadas para la fortaleza financiera y para los depósitos de CMAC Trujillo como "Estables". A pesar de observarse al cierre del 2010 y

a junio de 2011, un quiebre en el nivel de morosidad y en el resultado neto generado en a partir del segundo semestre del 2010, la recuperación de la calidad y rentabilidad de la cartera aún no es definitiva.

A junio de 2011 se reportó todavía un deterioro real de la cartera, pero controlado. El menor nivel de morosidad global alcanzado con respecto a junio y a setiembre del 2010, se logró a partir de esfuerzos importantes en provisiones, castigos, adjudicación de bienes y ventas de cartera y de bienes adjudicados. No se observó en este sentido, todavía un punto de inflexión en el deterioro, ya que aun existe cartera que puede deteriorarse. Asimismo, Class & Asociados considera muy importante evaluar la evolución y la cosecha futura de los nuevo 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 en especial de Trujillo, y de menores márgenes financieros que enfrenta la institución.

1. Descripción de la Empresa.

CMAC Trujillo se constituyó en noviembre de 1982, por Resolución N° 982-CPT del 19 de setiembre de 1982, iniciando sus operaciones el 12 de noviembre de 1984, siendo su principal objetivo la captación de depósitos del público y la financiación de pequeñas y micro empresas.

a. Propiedad

La Municipalidad Provincial de Trujillo es el único accionista de CMAC Trujillo, contando con autonomía administrativa, económica y financiera, en el marco de las limitaciones establecidas en sus estatutos y en la reglamentación vigente.

Accionistas	%
Municipalidad Provincial del Trujillo	100.00
Total	100.00

La Caja tiene la facultad de distribuir, de acuerdo a sus Estatutos, hasta 50% de sus utilidades anuales, con la condición de que los dividendos sean utilizados para financiar obras de proyección social bajo responsabilidad de la Municipalidad Provincial de Trujillo.

Se ha capitalizado en los últimos años, no menos de 75% de la utilidad neta de cada ejercicio, como consecuencia de compromisos asumidos por la concentración de la deuda subordinada con COFIDE. Ello ha tenido efectos positivos en los niveles de solvencia de la Caja, incrementando sus límites y sus posibilidades de operación. Destaca en este sentido el acuerdo de capitalización del 100% de las utilidades de libre disponibilidad de los años 2009 y 2010.

b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos (Res. SBS N° 446-00)

El único accionista de la CMAC Trujillo es la Municipalidad Provincial de Trujillo. La Caja cuenta con autonomía administrativa, económica y financiera para realizar sus operaciones.

De acuerdo con el esquema seguido por el conjunto de instituciones que componen el sistema de Cajas Municipales, la Municipalidad Provincial de Trujillo no cuenta con mayoría en el Directorio, ni puede hacer uso de más de 50% de las utilidades de libre disposición correspondiente a cada ejercicio económico.

Existe el compromiso por parte del Municipio para la capitalización del 75% de las utilidades anuales de la Caja durante la vigencia del préstamo subordinado con COFIDE (vigente desde el año 2003 hasta el 2012).

Los créditos otorgados a personas relacionadas (regidores, directores y trabajadores), se evalúan y aprueban siguiendo los requisitos exigidos en los manuales respectivos,

encontrándose la Caja dentro de los límites globales permitidos por la SBS. A junio de 2011, los créditos a directores y trabajadores de la institución representaron 5.49% del patrimonio efectivo (límite legal de 7%), mientras que los créditos a personas vinculadas representaron 0.12% del patrimonio efectivo (límite legal de 30%).

Cabe señalar, la fuerte presión por parte del Directorio para el crecimiento agresivo en los años 2008 y 2009, que llevó a observar deficiencias en las prácticas crediticias y que resultaron en el importante deterioro de la cartera de la institución registrado en los últimos dos años.

c. Estructura administrativa y rotación del personal

El Directorio de CMAC Trujillo está conformado por 7 miembros, de los cuales tres son designados por el Consejo Municipal, mientras que los cuatro restantes son designados por el Consejo a propuesta de la Cámara de Comercio, de COFIDE, por la asociación de pequeños empresarios y otro de la Iglesia, evitando, la concentración de poder y que permite mantener un proceso equilibrado en la toma de decisiones. El último nombramiento en el Directorio corresponde al Sr. Ricardo Aguirre, como representante de COFIDE, en reemplazo del Sr. José de la Puente, quedando pendiente la designación de los nuevos representantes municipales por la mayoría.

Directorio

Presidente:	Luis Alberto Muñoz Díaz
Vicepresidente:	Rosa Salcedo Dávalos
Directores:	Alejandro Ramírez Lozano Ricardo Angulo Bazauri Gilberto Domínguez López Lucas Rodríguez Tineo Ricardo Aguirre Arriz

Administración

G. Central de Adm. y Operac.(e):	Oscar Lock Rivera
G. Central de Negocios (e):	Johnny Velásquez Zárate
G. Central de Finanzas:	Víctor Valdivia Morán
Gerente de Riesgos:	Gustavo Rumiche Romero
Auditor Interno:	Luis Montoya Sangay

La Gerencia Mancomunada de CMAC Trujillo tiene la representación legal de la institución, siendo responsable por la gestión económica, administrativa y financiera de la Caja. La Gerencia Mancomunada está compuesta por tres Gerencias Centrales: (i) Gerencia de Negocios (que controla a las 50 agencias, a través de 4 zonas geográficas: Zona Norte, Zona Centro, Zona Sur y Zona Nor Oriente; (ii) Gerencia de Administración y Operaciones; y (iii) Gerencia de Finanzas, que se apoyan en cuatro Gerencias de División, para la ejecución de sus planes. Ante el deterioro de la cartera y por ende, en los resultados de la institución, se concretó a fines del ejercicio 2009 una reestructuración de la gerencia mancomunada de la Caja, a través de un proceso externo de reclutamiento de

funcionarios, buscando solucionar de manera inmediata los puntos críticos de la Caja. Este nuevo equipo llevó a cabo el diagnóstico y adoptó medidas para enfrentar y manejar el deterioro de la cartera, su importante concentración de créditos inmobiliarios y la alta rotación de los funcionarios, entre otros.

Los logros alcanzados, sin embargo, no estuvieron alineados con los objetivos del Directorio, por lo que la Gerencia Central sufrió nuevas modificaciones reemplazando a los Sres. César Ramírez y Luis Albinez, por los Sres. Oscar Lock y Johnny Velásquez, en las Gerencias Centrales de Administración y Operaciones, y Negocios, respectivamente. En el marco del nuevo Plan Estratégico 2011-2013, donde las nuevas necesidades de negocio de la Caja exigen obtener un crecimiento más sano, con mayor control operacional, se jerarquizó la estructura de la Caja, tanto en la División de Negocios, como en la de Administración y Operaciones.

Dentro de los objetivos de la Gerencia de División de Administración y Operaciones para el año 2011, es de poder contar con personal competente, motivado y estable, con el objetivo de reducir los altos niveles de rotación observados en los años anteriores, que aunque siendo más bajos continúan como constante en el mercado

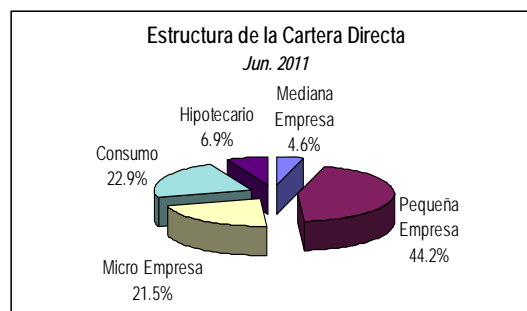
2. Negocios

La Caja ofrece créditos personales que incluye créditos por convenio y créditos de consumo; créditos PYME, los cuales pueden ser para financiar capital de trabajo, financiamientos para la producción de bienes y servicios, créditos para financiar la compra de activo fijo; créditos a medianas empresas, que incluyen proyectos de desarrollo inmobiliarios y créditos que por el monto que involucran o por el nivel de operaciones del cliente, son considerandos en este rango; y créditos hipotecarios.

Desde hace varios ejercicios, se han desarrollado nuevos productos de crédito, entre los cuales destacan: (i) Multigas, crédito para la adquisición de vehículos con sistema de gas incorporado de fábrica, el cual se ofrece principalmente en las agencias en Lima; (ii) créditos automáticos, los cuales funcionan como créditos revolventes y están dirigidos principalmente a los clientes VIP de la Caja; (iii) microcréditos y créditos agropecuarios, donde se han identificado nichos en donde se puede explotar este producto; y (iv) microseguros y créditos leasing para pequeños empresarios.

En cuanto a productos pasivos, se reciben depósitos a plazo fijo y depósitos de ahorro (entre ellos, el depósito "Mini

Ahorro", diseñado para niños), depósitos de CTS y cuentas por remuneraciones.



CMAC Trujillo atiende a sus clientes a través de una red de 50 oficinas (9 de ellas oficinas especiales), distribuidas en la costa, sierra y oriente al norte del país, permitiéndole tener presencia en 10 departamentos del país.

En las plazas del norte del país, la competencia se ha intensificado particularmente, teniendo en el departamento de La Libertad la presencia activa de 35 entidades financieras. CMAC Trujillo ha descendido al cuarto lugar en términos de colocaciones, en línea con la tendencia decreciente que venía mostrando en su participación regional. Dentro del sistema de Cajas Municipales, la CMAC Trujillo mantiene a junio de 2011 el tercer lugar en términos de colocaciones directas brutas y en captaciones (segundo lugar al cierre del 2009).

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

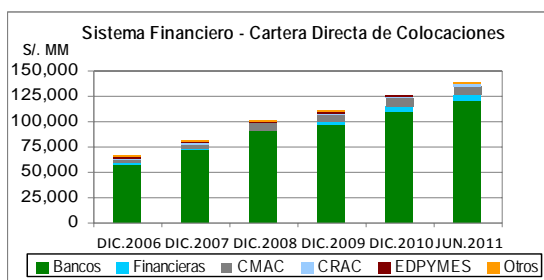
determinado fundamentalmente por las oportunidades de crecimiento, tanto en términos de colocaciones, como de rentabilidad obtenida, y que ha sido plasmado a través del desarrollo de operaciones propias (como es el caso de Financiera Universal del Grupo Unibanco de Ecuador, y Financiera Uno, del Grupo 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 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
TOTAL	208,687	138,580	4,177	5,711	132,748	20,395

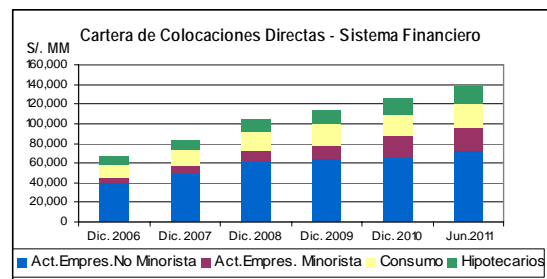
*Cartera de Alto Riesgo: Vencida + Refinanciada + Reestructurada

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.



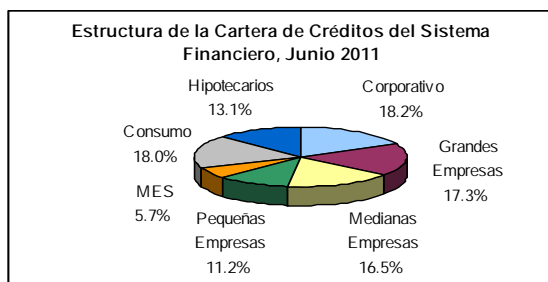
El sistema financiero nacional mostró una recuperación a partir del ejercicio 2010, luego de la crisis financiera internacional ocurrida a fines del 2008, en paralelo con la reactivación de la economía y el dinamismo de la demanda interna y en base a favorables perspectivas económicas, acercándose a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



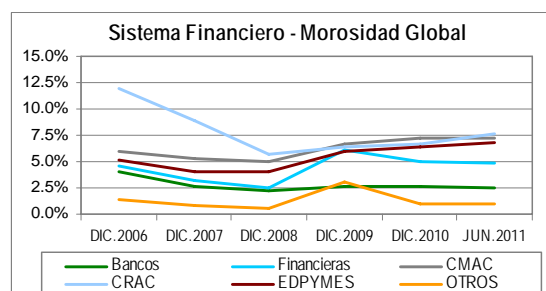
Los créditos a actividades empresariales no minoristas (corporativos, grandes y medianas empresas) continúan representando la parte más importante de la cartera de créditos (52.0% a junio del 2011, 52.2% a diciembre del 2010 y 57.0% a diciembre del 2009), mientras que los créditos de banca personal (consumo 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).

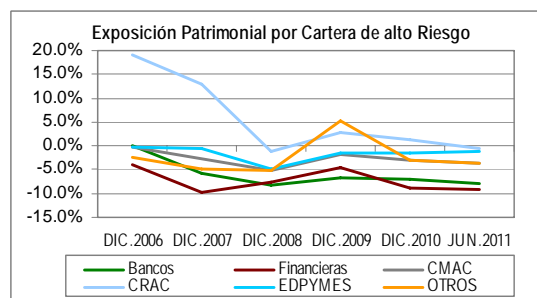
En los últimos años se observa una clara tendencia de reducción de las operaciones denominadas en moneda extranjera (desdolarización), tanto de las colocaciones, como de los depósitos, particularmente de la banca, en un contexto de expectativa de apreciación del Nuevo Sol y de adecuación a los estándares 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,

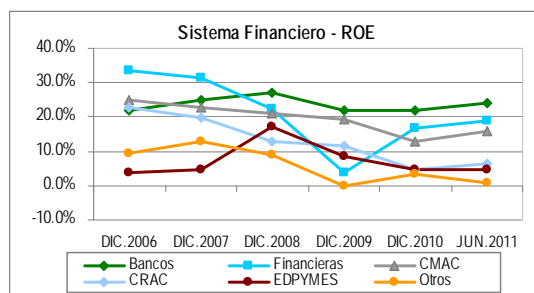
a la adecuación de las políticas crediticias para afrontar situaciones de sobreendeudamiento de la cartera, a la aplicación de políticas crediticias más prudentes, a los mejores estándares de control aplicados por las instituciones financieras y por la SBS, y a la recuperación de los efectos adversos 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

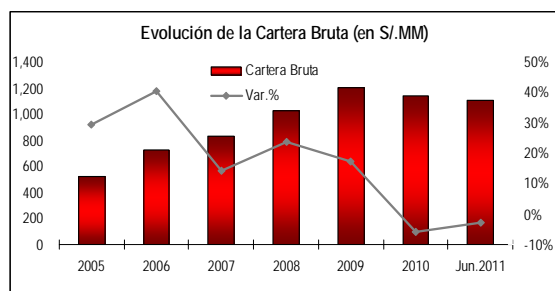
Si bien a partir del ejercicio 2005 el Consejo Normativo de Contabilidad eliminó el ajuste de los EE.FF. por efecto de la inflación, para efectos comparativos, todas las cifras han sido ajustadas a valores constantes de junio de 2011.

a. Calidad de Activos

Luego de la expansión agresiva que se produjo en los ejercicios 2008 y 2009, con incrementos de la cartera bruta de colocaciones directas de 23.6% y de 17.4% respectivamente, CMAC Trujillo presentó una contracción en su cartera bruta de colocaciones directas de 5.8% en el año 2010, tendencia que se mantuvo a junio de 2011 (-2.6%, S/. -29.8 millones).

Ello se dio en un contexto de desaceleración en el ritmo de crecimiento de las entidades especializadas en microfinanzas, lo que vino acompañado de ajustes

realizados por la administración en el proceso de evaluación, de seguimiento y de recuperación crediticia.



La contracción neta de la cartera que producida desde el ejercicio 2010 se reflejó en una reducción de la participación porcentual de la Caja en el sistema de Cajas Municipales, en términos de cartera directa bruta y de cartera vigente, así como de manera particular en los créditos a pequeñas y a microempresas.

Por tipo de crédito, los portafolios de operaciones a mediana empresa y microcrédito reportaron una contracción neta a junio de 2011 (S/. -12.8 millones, S/. -24.3 millones, respectivamente), mientras que los préstamos de consumo e hipotecarios, sí mostraron crecimiento, atenuando la caída del portafolio global.

La Caja financia principalmente operaciones de crédito destinadas a actividades empresariales (créditos a medianas, pequeñas y microempresas) las que a junio de 2011 representaron 70.2% del total de créditos directos, destacando, los créditos a deudores minoristas (65.7% de la cartera total).

En menor medida, la Caja financia créditos de consumo y créditos hipotecarios, los que representaron 22.9% y 6.9% del total de cartera, respectivamente, presentando un comportamiento similar al registrado a diciembre de 2010 (21.9% y 6.5%, respectivamente).

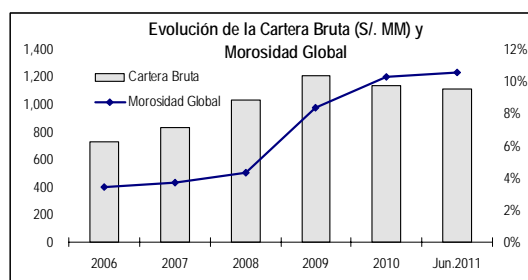
A junio de 2011 la cartera en general, se presenta menos dispersa respecto a diciembre de 2010, tendencia que se viene siguiendo de periodos previos, debido a la contracción en el número de clientes de la cartera hipotecaria y en la cartera microempresa (1,007 y 57,010 clientes, respectivamente vs. 44,352 y 78,479 clientes a diciembre de 2009). Esto determinó que al 30/06/2011, el crédito promedio fuera de S/. 9.24 mil (S/. 9.09 mil a diciembre de 2010, S/. 8.70 mil a diciembre de 2009).

Junto a la contracción de la cartera, la Caja fue menos activa en la captación de depósitos, lo que resultó en una disminución de los recursos disponibles (S/. -72.8 millones, -18.4%), respecto al saldo registrado a diciembre del 2010, explicando la disminución en los activos totales a junio de 2011 en 2.6%.

Respecto a la calidad de la cartera, CMAC Trujillo presentó un deterioro importante en los últimos dos años, dentro de un contexto similar aunque más moderado para el sector microfinanciero en su conjunto. Ello se dio como consecuencia de malas prácticas crediticias ante presiones expansionistas, potenciadas por un equipo de funcionarios de negocios con alta rotación y por ello, bajo conocimiento del "know how" crediticio para el sector, particularmente durante el segundo semestre del 2008 y el primer semestre del 2009, dentro de una plaza muy competitiva.

A partir del año 2009, la Caja llevó a cabo un proceso de sinceramiento de la cartera existente junto a un importante esfuerzo en provisiones, en castigos y en venta de cartera improductiva. A la vez se adoptó una serie de medidas para corregir y reforzar los procesos de otorgamiento, de seguimiento y de recuperación crediticia, de manera de cuidar la calidad de la nueva cartera, lo que incluyó además cambios en los procesos de selección, de inducción, de capacitación y de motivación del personal.

Los esfuerzos realizados lograron alcanzar un punto de inflexión, con una reducción del ratio de morosidad global a 10.31% al 31/12/2010, respecto al punto más alto en octubre del mismo año (12.77%). Sin embargo, este resultado comparado con el obtenido al cierre del 2009 (8.36%), aun no muestra que se confirme una tendencia decreciente, por efecto de la contracción real en el crecimiento de cartera en el 2010. Lo mismo ocurre a junio de 2011, donde la cartera improductiva (vencida + refinanciada + bienes adjudicados) muestra un freno en su crecimiento (+1.7% vs. +30.0% y 125.5% a diciembre de 2010 y 2009, respectivamente), que vino acompañado de castigos por S/. 12.9 millones; impacto que fue mermado por la evolución de la cartera, generando un ratio de morosidad global de 10.58%.



La estructura por clasificación de clientes registra también este comportamiento oscilante, si se observa la evolución por semestres. Comparando periodos absolutos, existe una tendencia de deterioro mayor de la cartera pesada ("Deficientes", "Dudosos" y "Pérdida"), los que pasaron de representar 10.2% de los créditos totales al 31.12.2009 a 10.7% al cierre del 2010 y a 11.4% al 30/06/2011.

Riesgo de la Cartera de Colocaciones

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Pérdida Potencial	3.87%	4.43%	4.79%	2.98%	3.13%	3.23%
Cart. Vencida / Colocac. y Conting.	6.35%	6.21%	7.13%	4.77%	4.84%	5.10%
Cart. Vencida + Ref./ Colocac. + Conting.	7.90%	9.76%	10.10%	6.39%	6.82%	6.92%
Cart. Vencida + Ref.-Prov. / Colocac.+ Conting.	0.82%	0.78%	-0.07%	-0.34%	-0.53%	-0.60%
Cartera Improductiva / Coloc.+ Conting.+ BB. Adj.	8.17%	11.14%	11.71%	6.56%	7.11%	7.31%
Cartera Improd. / Coloc.+ Conting.+ Inv. Financ.+ BB. Adj.	8.16%	10.97%	11.44%	6.39%	6.93%	7.21%
Generación total/ Provisiones	-169.82%	-148.75%	-178.66%	-277.58%	-201.52%	-235.44%
Provisiones/ Cart. Vencida + Refinanciada	89.67%	92.00%	100.72%	105.28%	107.74%	108.65%
Cart. Vencida - Prov. / Patrimonio	-4.47%	-14.96%	-15.65%	-10.67%	-14.84%	-14.52%
Cart. Vencida + Ref. - Prov. / Patrimonio	4.95%	4.22%	-0.37%	-1.84%	-3.13%	-3.60%
Estructura de la Cartera						
Normal	85.0%	85.3%	83.7%	86.3%	88.0%	87.3%
CPP	4.8%	4.1%	5.0%	5.3%	3.7%	4.3%
Deficiente	3.4%	2.3%	2.3%	2.3%	1.6%	1.9%
Dudoso	3.3%	3.4%	2.9%	2.2%	2.1%	2.0%
Pérdida	3.5%	5.0%	6.1%	3.9%	4.5%	4.5%

Todo el esfuerzo descrito de sinceramiento de cartera, en adjudicación de bienes, en castigos y en ventas, ha estado acompañado de un esfuerzo importante en provisiones. Con ello se logró coberturar la cartera atrasada en 1.78 veces y la cartera de alto riesgo en 100%.

La Gerencia de la Caja requiere continuar y consolidar las políticas administrativas, crediticias, de seguimiento y de recuperación, para lograr un punto de inflexión definitivo, con una mayor moderación del deterioro de sus operaciones, lo que junto a un crecimiento prudente y enfocado en su mercado objetivo, se logre en el mediano plazo una recuperación de la calidad de la cartera, de la rentabilidad y de la solidez patrimonial que han sido afectadas en los últimos periodos.

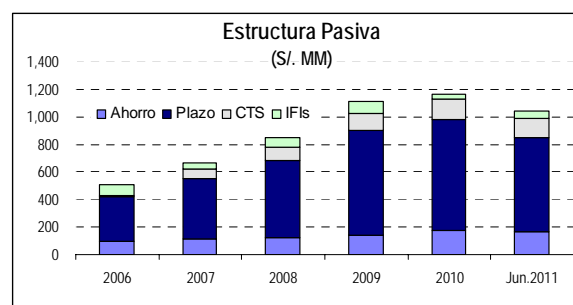
b. Solvencia

El importante crecimiento alcanzado por CMAC Trujillo en los años 2005-2009, se apoyó de manera importante en recursos de terceros, especialmente en la captación de depósitos del público, lo que le ha permitido a junio de 2011 mantenerse en el tercer lugar dentro del sistema de Cajas Municipales en saldo de captaciones.

La institución ha capitalizado en los últimos años no menos de 75% de la utilidad neta de cada ejercicio, como consecuencia de los compromisos asumidos por la deuda subordinada con COFIDE. Ello ha permitido fortalecer el patrimonio de la institución paralelo al crecimiento de sus operaciones.

Estas acciones, junto al importante esfuerzo en la constitución de provisiones por incobrabilidad de cartera y al menor dinamismo en el periodo, se ha visto reflejado en los ratios de endeudamiento económico y de tolerancia a

pérdidas, ubicándose en niveles incluso inferiores al promedio mostrado por el conjunto de Cajas Municipales. El ratio de capital global reportó una ligera mejora a junio de 2011, incrementándose a 18.42%, frente a 17.16% y 15.60% al 31/12/2010 y al 31/12/2009, respectivamente, así como al registrado por el promedio del sistema de CMACs. Esta mejora en el apalancamiento resulta importante, teniendo en cuenta que a junio de 2011, la Caja muestra una menor calidad crediticia que el sistema en promedio. Ante el bajo dinamismo del semestre y la contracción de la cartera bruta, los pasivos exigibles de CMAC Trujillo disminuyeron 8.6% (S/. -116.9 millones), entendido por la disminución en el saldo de los depósitos del público, en todos los productos (los depósitos de ahorro, a plazo y CTS disminuyeron 3.6%, 15.6% y 2.9%, respectivamente).



Respecto a las líneas de financiamiento, la Caja redujo vs. diciembre de 2010 la utilización de recursos con instituciones del exterior (S/. 47.2 millones, -9.3%) e incrementó el uso de los adeudos locales (S/. 65.0 millones, +11.8%), en línea con el menor dinamismo de las colocaciones, dándole holgura a la Caja para no renovar contratos a plazo a un

costo financiero mayor y poder actualizar los tarifarios de productos.

Destaca en este contexto, el crecimiento en el número de depositantes, lo que viene resultado en una estructura pasiva menos concentrada con depósitos más atomizados. A junio de 2011, los diez principales depositantes representaron 8% del total de depósitos, frente a 7% a diciembre del 2010, 10% al cierre del 2009 y 18% a diciembre del 2006.

c. Liquidez

A junio de 2011, CMAC Trujillo continuó presentando niveles holgados de liquidez, con un ratio promedio en moneda local por encima del promedio de Cajas Municipales (29.51% frente a 26.50%), explicado por el menor dinamismo de las colocaciones, pese a la disminución de la cartera de captaciones.

El ratio de liquidez en moneda extranjera se situó también por encima del promedio de Cajas Municipales (64.51% frente a 55.47%), como consecuencia de las inversiones que viene realizando la institución en operaciones de reporte (las que no se consideran como activos líquidos para el cálculo del ratio de liquidez), con el objetivo de rentabilizar el excedente.

CMAC Trujillo presentó al 30.06.2011 calces adecuados para plazos inmediatos y de corto plazo, revirtiendo la posición mostrada en el periodo pasado, en específico en plazos menores a 30 días. Se observó mayor holgura neta en el largo plazo, reportándose algunas brechas en moneda extranjera.

En cuanto a la estrategia de fondeo de la Caja, ésta se basa fundamentalmente en la captación de recursos del público, lo que permite una estructura pasiva más atomizada y eficiente en términos de costos. Si bien también implica menores plazos de vencimiento, en la práctica las captaciones,

incluyendo la modalidad de ahorros, presentan una mayor estabilidad y duración.

Para apoyar con los descalses, la institución también mantiene líneas con diversas instituciones locales y del exterior, además de bancos locales). En este contexto, 73.0% de los adeudos al cierre del semestre presentaron vencimientos mayores a 12 meses. Si bien esta fuente de fondeo viene reduciendo su participación dentro de la estructura pasiva de la institución, la Caja trabaja constantemente en incrementar las fuentes y la disponibilidad no utilizada de líneas de financiamiento para enfrentar situaciones de falta de liquidez, en el marco de su Plan de Contingencia. A junio de 2011, CMAC Trujillo cuenta con S/. 103.5 millones en líneas disponibles no utilizadas para cubrir el escenario de estrés simulado.

En este contexto, es importante destacar el monitoreo permanente que se realiza de las posiciones de calce y de liquidez, a través de reportes diarios que genera el sistema para la Unidad de Riesgos, la que a su vez elabora informes quincenales y mensuales que se envían a los principales funcionarios de la institución y a los Directores.

En línea con el conjunto de Cajas Municipales así como con el sistema bancario local, se mantuvo la tendencia de preferencia a la colocación y captación en moneda local. Las colocaciones en soles han pasado de representar 62.0% del portafolio total a diciembre del 2006, a 91.4% a junio de 2011, mientras que las captaciones en soles pasaron de representar 71.4% del total de depósitos al 31/12/2006, a 87.4% a junio de 2011.

El pequeño descalce observado a junio del 2011 para la cobertura de los pasivos en moneda extranjera, equivalente a 0.01% del patrimonio económico de la Caja, responde a una mayor posición pasiva en dólares, frente a los activos mantenidos en moneda extranjera, como consecuencia de la mayor des-dolarización registrada por la cartera, frente a las captaciones y a los adeudados.

Indicadores de Adecuación de Capital, Riesgo de Il liquidez y Posición Cambiaria

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Adecuación de Capital						
Tolerancia a Pérdidas	17.48%	18.57%	21.27 %	18.77%	18.27%	18.95%
Endeudamiento Económico	4.72	4.38	3.70	4.33	4.47	4.28
Ratio de Apalancamiento Global *	15.60%	17.16%	18.42 %	17.79%	16.61%	16.96%
Riesgo de Il liquidez y Cambiario						
Liquidez básica sobre pasivos	0.16	-0.03	0.95			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	0.25	-0.06	0.76			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	-0.14	0.40	0.01			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	-0.15	0.39	0.01			
Liquidez mediano plazo sobre pasivos	0.18	0.19	0.07			
Posición descubierta en US\$ / Patrim. Económ.	-0.03	-0.01	-0.01			

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

d. Rentabilidad y Eficiencia

A junio de 2011, CMAC Trujillo generó una utilidad neta de S/. 13.7 millones, lo que representó un incremento de 113.5%, frente a los resultados de junio de 2010, revirtiendo la tendencia que venía desempeñando en periodos previos (-26.4%, -60.7% a diciembre de 2010 y a junio de 2010, respectivamente).

Ello respondió a: (i) una mejora en el margen operacional financiero, contribuyendo en definitiva, la gestión de tasas de sus depósitos, así como no renovaciones de productos con tasas preferenciales, como consecuencia de la contracción neta de la cartera, que le permitió establecer una posición pasiva más competitiva; (ii) un incremento en sus ingresos operacionales por venta de cartera; y (iii) control en los gastos de apoyo y depreciación, contribuyendo a este

resultado, acciones de control de gastos que incluyó la reducción del personal desde fines del 2009.

También contribuyeron a este resultado la disminución para constituir provisiones por incobrabilidad de cartera ante el deterioro controlado (por la realización de castigos venta de cartera), y por el menor crecimiento de cartera neta (S/. 27.4 millones, -23.2%).

El resultado neto, impactó favorablemente en los ratios de rentabilidad de la Caja, registrándose incluso superiores a los del promedio del sistema, tanto los vinculados a activos productivos, como de capital.

En términos de eficiencia, la Caja mostró cierto deterioro, equiparando sus ratios, con los registrados por el promedio del sistema de Cajas, ello en parte, por el dinamismo de la cartera, que no contribuyó a diluir los costos.

Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operacional

	Dic.2009	Dic. 2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Rentabilidad						
Result. Neto / Ing. Financieros	9.8%	7.3%	10.0%	14.7%	9.9%	11.6%
Margen Oper. Finan. / Ingresos	70.5%	69.3%	74.3%	73.0%	71.8%	72.1%
Result. Oper. Neto / Act. Productivos	10.1%	9.2%	10.2%	10.1%	7.8%	7.6%
Result. Oper. Neto / Capital	65.3%	54.0%	54.0%	61.8%	48.4%	46.3%
Result. Neto / Act. Productivos	2.7%	2.0%	2.8%	4.3%	2.6%	3.0%
Result. Neto / Capital	17.8%	11.8%	14.9%	26.5%	16.3%	18.4%
ROE	13.6%	9.5%	12.2%	19.1%	12.8%	15.8%
Eficiencia Operacional						
Gastos de Apoyo y Depreciación / Activos Produc. *	10.1%	10.8%	11.5%	11.7%	11.8%	11.5%
Gastos de Apoyo y Depreciación / Colocac. Vigentes	10.3%	10.9%	11.8%	12.0%	12.1%	11.8%
Gastos de Apoyo y Depreciación / Result. Oper. Bruta	50.2%	53.9%	53.0%	53.7%	60.1%	60.2%
Gastos de Personal / Activos Produc. *	5.7%	5.9%	6.2%	6.0%	6.0%	6.3%
Gastos de Personal / Result. Oper. Bruta	28.4%	29.5%	28.6%	27.6%	30.5%	33.2%
Gastos Generales / Activos Produc. *	3.8%	4.3%	4.7%	4.8%	5.0%	4.4%
Gastos Generales / Result. Oper. Bruta	19.1%	21.2%	21.7%	22.2%	25.4%	23.0%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/.)	42.2	46.7	44.5	42.8	42.4	45.9
Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)	858.3	904.8	919.6	747.3	787.6	713.5

* Nota: Los Activos Prod. incluyen las cuentas contingentes deudoras.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

Denominación:	Depósitos a Corto Plazo.
Monto:	S/. 479.64 millones y US\$ 28.6 millones.
Denominación:	Depósitos a Largo Plazo.
Monto:	S/. 239.59 millones y US\$ 7.74 millones.