

FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO

Caja Municipal de Ahorro y Crédito Trujillo S.A.

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

Analista: Grace Reyna
greyna@classrating.com

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 especialmente para fomentar el desarrollo de la pequeña y mediana empresa en la Región de La Libertad. CMAC Trujillo ha presentado una expansión importante en los últimos años, manteniendo una posición de liderazgo tanto dentro de su principal región de influencia (3er lugar en colocaciones y en captaciones en La Libertad a Octubre del 2009), como dentro del sistema de Cajas Municipales (2do lugar en términos de colocaciones y captaciones al cierre del 2009). Para el desarrollo de sus operaciones, la Caja cuenta con 47 sucursales, de las cuales 16 están ubicadas en La Libertad y 10 en Lima, además de estar presentes en 8 departamentos más del país. La Municipalidad de Trujillo es el único accionista, contando la Caja con autonomía administrativa, económica y financiera, dentro de la reglamentación vigente.

Clasificaciones Vigentes

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

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo S.A. ("CMAC Trujillo" y/o "Caja"), se fundamentan en:

- La posición que esta institución ha alcanzado en el mercado financiero del país, principalmente en la región norte, tanto en términos de sus operaciones activas, como de sus operaciones pasivas, así como dentro del sistema de Cajas Municipales;
- El conocimiento de su mercado objetivo;
- La expansión alcanzada por su red de agencias (con 47 oficinas a nivel nacional) con un área de influencia muy importante (que incluye desde diciembre del 2003, la ciudad de Lima), lo que ofrece interesantes alternativas de crecimiento; con una vez mayor oferta de servicios y de productos.

La Caja enfrenta los riesgos propios del sector financiero en el que participa, donde atiende a niveles socioeconómicos desatendidos históricamente por la banca tradicional, bastante sensibles a las variaciones de las diferentes variables económicas, así como a las limitantes operativas, tecnológicas y de fortalecimiento patrimonial que enfrenta por su característica de institución perteneciente al sector público, con la Municipalidad Provincial de Trujillo como único accionista. Asimismo, las categorías de riesgo asignadas se encuentran limitadas por la importante participación de su portafolio comercial, por el deterioro de su cartera en el último año, junto a una elevada rotación de personal.

CMAC Trujillo ha presentado una expansión importante de sus operaciones en los últimos años. Durante el ejercicio 2009 la institución registró un crecimiento de su cartera bruta

de colocaciones directas (sin incluir contingentes) de S/. 165 millones (+17,4%), mostrando sin embargo un menor dinamismo que el conjunto de Cajas Municipales (+24,2%) y que el periodo previo. Asimismo, se observó durante el año, un importante incremento de la cartera de alto riesgo (más de S/. 50 millones, +130,2%), lo que resultó, a pesar del crecimiento alcanzado en el año, en un índice de morosidad global (sin incluir contingentes) de 8,4% frente a 4,4% al cierre del 2008 y a 6,7% mostrado por el sistema de Cajas Municipales.

Indicadores financieros

En miles de nuevos soles de diciembre del 2009

	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009
Total Activos	887,202	1,207,173	1,420,945
Colocac. Vigentes	717,248	898,279	999,111
Pasivos exigibles	773,885	1,005,811	1,272,632
Patrimonio	144,198	162,764	193,792
Resultado Operac. Bruto	135,992	155,926	194,448
Gastos de apoyo y deprec.	(71,499)	(79,512)	(97,633)
Provisiones por colocac.	(15,903)	(25,965)	(58,306)
Resultado neto	33,059	33,631	26,350
Morosidad Global	3.72%	4.35%	8.36%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	-1.93%	-2.10%	4.95%
Apalancamiento	5.01	5.63	6.41
Liquidez básica/Pasivos	0.64	0.17	0.16
Posición cambiaria	0.35	-0.04	-0.03
Resul. operac. neto/Activos prod.	9.33%	9.13%	10.05%
Resul.neto/Activos prod.	4.78%	4.02%	2.74%
Resul.neto/Capital	33.14%	27.99%	17.77%
Gastos de apoyo/Act.prod.	10.35%	9.50%	10.14%
Ranking en colocac. vigentes	2/13	2/13	2/13
Ranking en depósitos	2/13	2/13	2/13
Nº de sucursales	33	42	47
Nº de empleados	742	1,346	1,425

Todo ello respondió a un contexto de competencia cada vez más agresiva, con la presencia activa tanto de otras instituciones microfinancieras, como de entidades bancarias de envergadura nacional, junto a un contexto difícil por la desaceleración de la economía local como consecuencia de la crisis financiera internacional y a situaciones de sobreendeudamiento de algunos clientes ante la creciente oferta de crédito.

En este sentido, cabe mencionar el proceso de reorganización y reestructuración interna de la Caja a lo largo del año, destacando la incorporación en el último trimestre del 2009 de un nuevo equipo gerencial de primer nivel. Éste ha llevado a cabo un sinceramiento total de la cartera, lo que si bien acentuó el deterioro descrito del

portafolio de la institución, debe marcar un punto de inflexión en la calidad de la cartera de la Caja, lo que será analizado consecuentemente en los próximos trimestres.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas para la CMAC Trujillo son estables, basadas en los siguientes factores:

(i) Fortaleza de su esquema de reestructuración organizacional. (ii) Posibilidades de crecimiento del PBI en el año 2010, con expectativas positivas para la región norte. (iii) Expectativas de incremento real en los porcentajes de bancarización financiera, debido a las posibilidades que ofrece la estabilidad económica existente y (iv) liderazgo y posicionamiento de la institución en su mercado.

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 del Trujillo	100.00
Total	100.00

La Caja tiene la facultad de distribuir, de acuerdo con 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 de Trujillo.

Se ha capitalizado en los últimos años no menos del 75% de la utilidad neta de cada ejercicio, como consecuencia de los compromisos asumidos por 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.

b. 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 los pequeños empresarios y de la Iglesia, evitando, la concentración de poder y permitiendo mantener un proceso equilibrado en la toma de decisiones.

Directorio	
Presidente:	Luis Alberto Muñoz Díaz
Vicepresidente:	Lucas Rodríguez Tineo
Directores:	Alejandro Ramírez Lozano Ricardo Angulo Bazauri Gilberto Domínguez López Rosa Salcedo Avalos José De la Puente Grijalba
Administración	
Gerente Control de Administración:	César Ramírez Luna Victoria
Gerente Central de Negocios:	Luis Albinez Perez
Gerente Central de Finanzas:	Victor Valdivia Morán
Gerente de Riesgos (e):	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, (ii) Gerencia de Administración, y (iii) Gerencia de Finanzas.

En agosto de 2008, el Sr. Gustavo Rumiche asumió el cargo de la Jefatura de Riesgos, la cual, al término del ejercicio 2008, pasó a ser Gerencia de Riesgos..

La actual Plana Gerencial, las jefaturas y los funcionarios de las distintas áreas de la Caja cuentan con la debida autonomía para la toma de decisiones, dentro de los límites establecidos en el Manual de Organización y Funciones.

La Plana Gerencial, así como las principales Jefaturas (Auditoría Interna, Contabilidad, Tecnología, Investigación y Desarrollo, entre otras), son seleccionados a través de concurso público y/o por promoción interna, y no directamente por el Directorio, asegurando de esta manera la elección del personal más adecuado y debidamente capacitado, sin interferencias de tipo político en el proceso de selección y contratación.

A fines del ejercicio, se han producido acuerdos y aprobaciones que han motivado la creación de una nueva estructura administrativa, en la que luego del encargo dado a la firma especializada Cornerstone, para la selección, propuesta y contratación de una nueva gerencia central mancomunada, concurso que tuvo resultados a fines del tercer trimestre del 2009.

A fines del ejercicio 2009 se concretó una reestructuración de la gerencia mancomunada de la institución, con un proceso externo de reclutamiento de funcionarios del mejor nivel del mercado y que concluyó con la definición de una nueva estructura gerencial, a cargo de ejecutar y dirigir los planes estratégicos aprobados por el Directorio. Ello determinó el nombramiento de los Sres: César Ramírez Luna Victoria como Gerente Central de Administración, Luis Albinez Perez como Gerente Central de Negocios y Victor Valdivia Moran como Gerente Central de Finanzas. Estos tres funcionarios se encuentran al 31 de diciembre del 2009 en plena gestión y control de sus cargos, debiendo producir resultados del cambio organizacional en el mediano plazo. La promoción de la adecuada capacitación y el desarrollo de sus funcionarios, constituye una política permanente de CMAC Trujillo, de manera que dichos funcionarios puedan enfrentar sus responsabilidades de manera eficiente, con el propósito de colaborar con el logro de los objetivos de la institución. El Plan de Carrera y Capacitación para el 2010 asciende a S/. 3 millones, S/. 1.8 millones superior al gestionado en el 2009.

CMAC Trujillo ha continuado con el desarrollo de un programa de formación de talentos, el cual consiste en reclutar alumnos de las universidades que han ocupado el tercio y/o quinto superior para que inicien un curso de formación en microfinanzas. Posteriormente, se selecciona y ofrece la posibilidad de desarrollar una carrera administrativa a aquellos que hayan terminado satisfactoriamente el curso.

2. Negocios

A diciembre de 2009, CMAC Trujillo cuenta con un total de 47 agencias incluyendo 9 oficinas especiales. Ello incluye: 2 oficinas en Tumbes, 1 en San Martín, 3 en Piura, 10 en Lima, 4 en Lambayeque, 16 en La Libertad, 1 en el Callao, 5 en Cajamarca, 3 en Ancash y 2 en Amazonas.

Las agencias están divididas por zonas geográficas, lo cual facilita su seguimiento y evaluación, estas son: (i) Zona Norte, conformada por las agencias ubicadas en Tumbes, Piura, Lambayeque y Cajamarca; (ii) Zona Centro, conformada por las agencias ubicadas en La Libertad y Ancash; y (iii) Zona Sur, que corresponde a agencias en el Norte Chico de la ciudad de Lima, en el puerto del Callao y en la capital del país; y (iv) Zona Nor Oriente con agencias Amazonas y San Martín.

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, financiar la compra de activo fijo, entre otros fines; créditos comerciales, que incluyen proyectos de desarrollo inmobiliarios y créditos que por el monto que involucran o por el nivel de operaciones del clientes, son considerandos en este rango; así como 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, funcionan como créditos revolventes y están dirigidos principalmente a los clientes VIP de la Caja; (iii) microcréditos y créditos agropecuarios, debido a que se han identificado nichos en donde se puede explotar este producto; (iv) microseguros y créditos leasing para pequeños empresarios.

En cuanto a productos pasivos, se reciben depósitos a plazo fijo y de ahorro (entre ellos, el depósito "Mini Ahorro", diseñado para niños), depósitos de CTS y cuentas de remuneraciones.

En las plazas del norte del país se ha venido presentando una competencia cada día mayor, lo que se viene reflejando

en mayores niveles de morosidad, debido al sobreendeudamiento de los clientes en dicha región. En el semestre en revisión, la Caja ha continuado enfrentando un deterioro relativo en su nivel de morosidad, sobrepasando el promedio del sistema de cajas municipales, lo que ha generado la reacción inmediata de la Administración. Adicionalmente a las medidas puestas en practica en el anterior semestre respecto al seguimiento de la mora, a través de los Comités de Mora, se han agregado decisiones de política de parte del Directorio, como es la reducción al mínimo en el otorgamiento de créditos comerciales, salvo casos específicos de clientes muy identificados con la institución. Lo mismo ha sido de aplicación para los créditos inmobiliarios, y se ha dispuesto un fuerte control sobre los créditos de consumo. Solo se ha fomentado los créditos MES, en especial los vinculados a CrediMujer.

La Caja cuenta con el software SICMACT, el cual dispone en una primera etapa de computación móvil (WAP) para los analistas, de acceso al sistema de la Caja desde el trabajo de campo, y se espera desarrollar, para una segunda etapa de más largo plazo, la banca por Internet. Además se desarrolló un servicio de "Call Center" paralelo al proyecto de la tarjeta de débito, con el objetivo de atender los reclamos y las necesidades del cliente, efectuar llamadas automáticas de cobranza, campañas de captación de ahorros, entre otras necesidades.

En el ejercicio 2009, las inversiones del Departamento de Tecnología se centraron en proyectos asociados a la adecuación de Basilea II, al proyecto de "scoring" que debe culminarse y entrar en operación en el presente año y al fortalecimiento del soporte tecnológico en general.

3. Mercado y Posición Competitiva

Al cierre del 2009, el sistema financiero peruano está compuesto por 15 Bancos, 6 financieras, 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito ("CMACs"), 10 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito ("CRACs"), 11 Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa ("EDPYMES") y 4 Empresas de Arrendamiento Financiero. Además se suman entidades no reguladas como ONGs y cooperativas. Las Cajas Municipales, Cajas Rurales y EDPYMES constituyen las instituciones tradicionalmente especializadas en microfinanzas junto con Mibanco dentro de la banca tradicional y Financiera Crediscotia (ex Banco del Trabajo). Dentro de este grupo de instituciones especializadas (entidades financieras sin considerar a la banca tradicional), las Cajas Municipales han consolidado un liderazgo, tanto como las principales proveedores de crédito a estos segmentos de la población con la cartera de colocaciones

MES más importante, como en términos de rentabilidad, eficiencia y "know how".

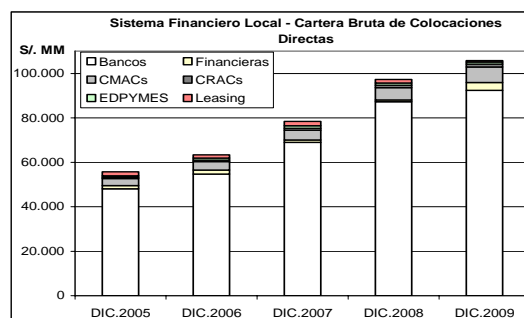
DIC.2009	Activos	Colocaciones Brutas	Vigentes	Atrasadas*	Provisiones	Contingentes	Depositos	Patrimonio
Bancos	144.224.728	92.397.306	89.897.509	2.499.797	3.483.160	84.402.765	101.470.453	14.719.899
Financieras	3.968.712	3.535.120	3.317.855	217.265	271.232	4.508.114	1.213.538	1.209.825
CMACs	8.711.134	6.942.617	6.476.388	466.249	490.851	357.558	6.092.735	1.338.824
CRACs	1.803.925	1.386.118	1.298.434	87.684	80.022	62.527	1.175.203	259.630
EDPYMES	1.028.278	865.007	813.129	51.878	55.415	218.201	0	242.781
Leasing	708.991	657.741	637.393	20.348	11.336	17.044	0	164.685
TOTAL	160.445.768	105.783.909	102.440.686	3.343.221	4.392.016	89.566.209	109.951.929	17.935.644

*Vencida + Refinanciada + Reestructurada

Paralelo al crecimiento económico de los últimos años (antes de la crisis financiera global), se ha dado una expansión importante del sector microfinanciero, con un creciente interés e incursión más agresiva de algunos bancos en este sector, motivados por las importantes oportunidades de crecimiento tanto en términos de colocaciones como de rentabilidad, a través de su cartera propia o de la adquisición de alguna entidad especializada. En el ejercicio 2008, destacó la compra del Banco del Trabajo por Scotiabank y la adquisición y posterior fusión por la Fundación BBVA de la Caja Rural de Ahorro y Crédito de la Región Sur S.A., Edpyme Crear Tacna y la Caja de Ahorro y Crédito Nor Perú, constituyendo Caja Rural de Ahorro y Crédito Nuestra Gente. Más recientemente en setiembre del 2009, el Banco de Crédito del Perú compró Financiera Edyficar, manteniendo esta institución en forma independiente. Asimismo, destacó durante el ejercicio la conversión a financieras de las EDPYMES Confianza y Crear Arequipa.

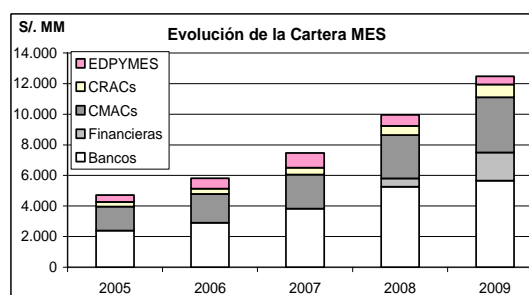
El sistema financiero nacional presenta una concentración importante, con los 4 principales bancos del país (Banco de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank e Interbank) reportando al 31/12/2009 77,1% de la cartera bruta de colocaciones directas, 78,9% de los depósitos totales y 67,5% del patrimonio del sistema (75,2% de la cartera bruta de colocaciones directas, 81,4% de los depósitos totales y 68,7% del patrimonio al 31/12/2008).

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



Después de 3 años (2006-2008) de sostenido crecimiento del sistema financiero local (con un crecimiento compuesto promedio anual de 17,4%), la cartera bruta de colocaciones directas registró un incremento neto de 8,7%, considerando valores constantes a diciembre del 2009

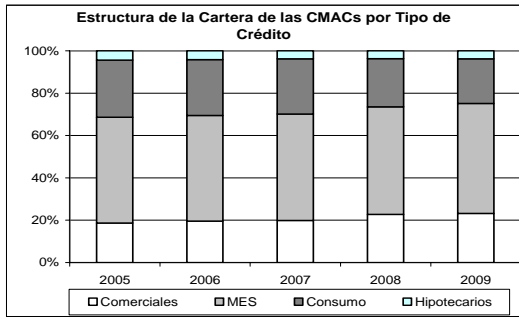
Destacó en este sentido el aún importante crecimiento que registraron las entidades especializadas en microfinanzas – financieras (+328,9%), Cajas Municipales (+24,2%), Cajas Rurales (+35,4%) y EDPYMES (-18,8%¹) durante el año 2009, a pesar de la desaceleración sufrida por la economía peruana, apoyadas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



Dentro del sistema de Cajas Municipales, lideraron el crecimiento del año 2009 los créditos MES, continuando con la tendencia de los últimos años (57,0% del crecimiento de la cartera bruta de colocaciones directas y con un ratio de crecimiento de 27,2% respecto al nivel de créditos MES observados al 31/12/2008), seguidos de la cartera comercial (24,0% del crecimiento de la cartera bruta de colocaciones directas y con un ratio de crecimiento de 26,4%). Ello ha continuado con la recuperación de la participación de los créditos MES dentro del portafolio de colocaciones de las Cajas a más del 50% al cierre del 2009 (52,0% frente a 49,9% a diciembre del 2005), dentro de un esfuerzo

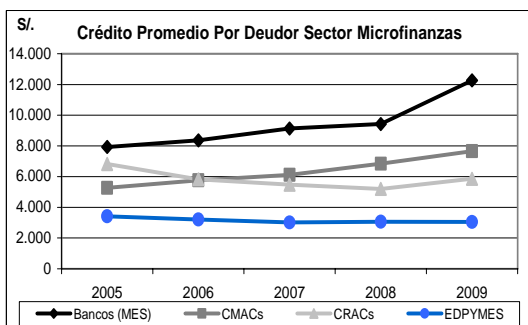
¹ Los ratios de crecimiento del conjunto de empresas financieras y de EDPYMES están distorsionados por la conversión a financieras del Banco del Trabajo (Crediscotia Financiera) y de las EDPYMES Confianza (Financiera Confianza) y Crear Arequipa (Financiera Crear).

importante para ello al constituir éstos el verdadero segmento objetivo de estas instituciones.



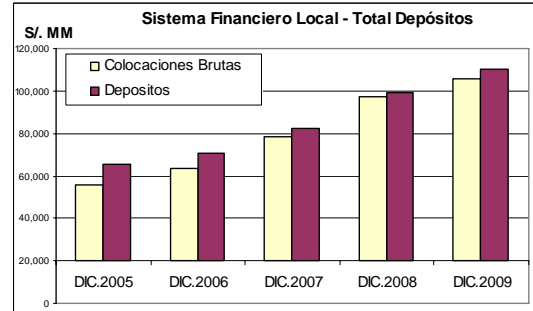
Es importante tener en cuenta sin embargo, la creciente participación de los créditos comerciales (23,2% del portafolio global de colocaciones al cierre del 2009 frente a 18,7% al 31/12/2005), habiéndose cuadruplicado el número de deudores comerciales en los últimos cinco años. Ello refleja la creciente actividad económica con mayores montos de financiamiento requeridos por clientes nuevos y existentes (inicialmente clasificados como MES y alineados ante la ampliación de líneas). Si bien se observa una disminución en el monto promedio de estas transacciones a nivel de sistema de Cajas Municipales (desde S/. 114,1 mil a diciembre del 2005 a S/. 81,7 mil al 31/12/2009), el mayor ritmo de crecimiento de las colocaciones en relación con el número de deudores de las Cajas, reflejado en este crecimiento de la cartera comercial, así como en los montos promedio de los créditos MES y de consumo, ha resultado en un incremento progresivo del monto promedio global de los préstamos de las Cajas Municipales desde S/. 4,8 mil al cierre del 2005 a S/. 7,7 mil al 31/12/2009.

Las CRACs y las EPYMES muestran un comportamiento más estable del crédito promedio por deudor, mientras que la banca se dirige a microempresarios más consolidados, con montos promedio por deudor superiores, destacando el importante incremento del monto promedio de estas operaciones al cierre del 2009.



En forma similar al comportamiento de las colocaciones, se observó una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los depósitos durante el año 2009 (+10,5% tomando en cuenta

valores constantes a diciembre del 2009 frente a crecimientos de 20,5% y 17,3% en los ejercicios 2008 y 2007), debido a la coyuntura que afectó la confianza en las instituciones financieras internacionales y de manera más gradual, la del sistema local.



Con respecto al sector de entidades especializadas en micro finanzas las CMACs y las CRACs se encuentran autorizadas para captar recursos del público constituyendo éstos su principal fuente de fondeo, mientras que las EDPYMES no, y dependen por ello exclusivamente de líneas de crédito tanto locales como del exterior. Durante el ejercicio 2009, se observó en el sistema de Cajas Municipales un crecimiento en las captaciones, principalmente a plazo, CTS y de organismos financieros, como principal fuente de financiamiento (82,7% del total de pasivos frente a 79,1% a diciembre del 2008), mientras que los adeudados reportaron un crecimiento marginal. Destaca en los últimos años, una tendencia de reducción progresiva de la participación de los ahorros dentro de la estructura pasiva, favoreciendo las captaciones a plazo, de plazos mayores y "más predecibles" que permiten mejorar el calce de los activos y pasivos. Cabe destacar la importante des-dolarización que se ha dado en el sistema financiero local durante los últimos 5 años, particularmente de la banca, donde el total de colocaciones brutas directas en dólares pasó de 71,5% al cierre del 2005 a 52,4% a diciembre del 2009, mientras que las captaciones en moneda extranjera descendieron de una participación relativa de 67,7% en diciembre del 2005 a 55,8% al 31/12/2009. En el caso de las Cajas Municipales se observa una tendencia de preferencia a la colocación y captación en moneda local, la cual dentro de este contexto, se ha visto acentuada en los últimos cinco años.

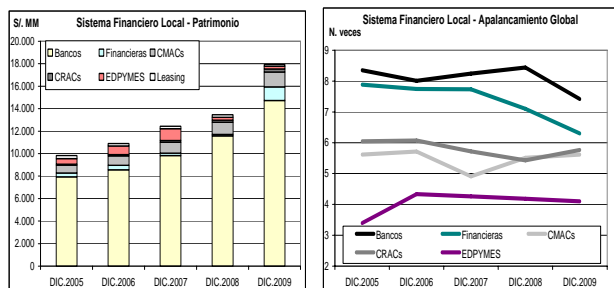
Junto a la desaceleración mostrada por el sistema financiero local en términos consolidados, se observó durante el 2009 un incremento de la cartera problema (vencida, refinanciada y/o reestructurada), de 52,1% a diciembre del 2009. De manera desagregada, resaltaron los aumentos relativos de las carteras problema de: CMACs (+69,8%), CRACs

(+32,1%), EDPYMES (+223,3%) y de las financieras (+322,7%²).

Los sistemas de CMACs, CRACs, EDPYMES y empresas financieras mostraron de esta manera situaciones de morosidad más elevadas (6,7%, 6,3%, 6,0% y 6,2%, respectivamente), especialmente teniendo en cuenta el efecto favorable de los todavía altos ritmos de crecimiento de estas instituciones durante el año, que diluyen la cartera problema.

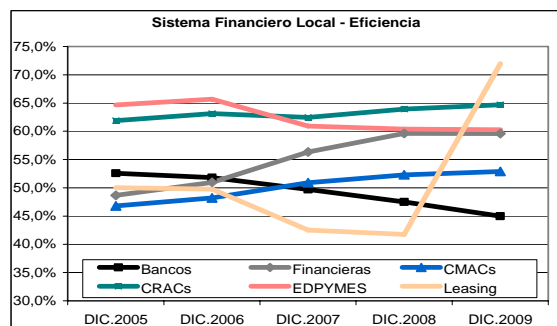
Ello responde a: (i) la naturaleza más riesgosa de los sectores económicos y sociales cubiertos – consumo y micro empresa, así como sectores de la población de limitado acceso al crédito, (ii) una situación de "sobreendeudamiento" en algunos clientes, así como de crecimiento en créditos comerciales de montos relativamente significativos para estas instituciones que cayeron en mora (iii) aún debilidades en los sistemas crediticios, de seguimiento y de control interno. El crecimiento del sistema financiero en los últimos años ha estado acompañado de una prudente política de provisiones, especialmente aplicado por los principales bancos comerciales. Ello ha permitido que el sistema financiero local logre una cobertura superior al 100% de la cartera atrasada, refinanciada y reestructurada. De esta manera se ha podido enfrentar desde una mejor posición, los mayores requerimientos de constitución de provisiones que se presentaron durante el año 2009, con el incremento de la cartera de alto riesgo, así como con la obligatoriedad determinada por la SBS de constituir provisiones pro-cíclicas.

Cabe destacar la tendencia creciente en los niveles de palanca bajo los que operan las CMACs y las CRACs (5,62 veces y 5,77 veces al 31/12/2009, respectivamente), como resultado del crecimiento sostenido experimentado por estas entidades. Dentro de este contexto, es importante tener en cuenta que para el fortalecimiento patrimonial, estas instituciones, especialmente las Cajas Municipales, dependen de su política de capitalización de utilidades.



² El significativo incremento de las operaciones refinanciadas, reestructuradas y atrasadas del conjunto de empresas financieras, estuvo acentuado por la conversión a financieras, del Banco del Trabajo y de las EDPYMES Edficar, Confianza y Crear Arequipa.

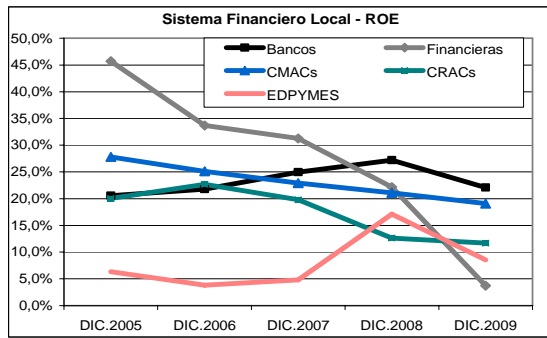
A pesar de la difícil coyuntura, con una desaceleración en el crecimiento del sistema financiero local en términos consolidados, junto a los retos de un entorno de crisis, se generó una utilidad neta por S/. 3,6 mil millones, nivel similar a los resultados del ejercicio previo y que significó un crecimiento de 3,0%, tomando en cuenta valores constantes a diciembre del 2009. Lideraron este crecimiento los resultados de las CMACs, CRACs y empresas financieras.



Las Cajas Municipales y Rurales en particular, registraron una mejora de 12,7% y de 26,9% en la utilidad neta respectivamente, la que se sustentó fundamentalmente en crecimientos considerables de los ingresos financieros, en línea con los crecimientos alcanzados de sus carteras (+31,9% y + 34,4%, respectivamente). Ello permitió obtener la mejora indicada en el resultado neto asumiendo: (i) mayores costos financieros, lo que continuó con la tendencia de los últimos años de reducción en el margen financiero ante los crecientes niveles de competencia; (ii) mayores gastos de apoyo y depreciación como resultado de los importantes esfuerzos de expansión de ambos sistemas con una red cada vez más importante de agencias; y (iii) un esfuerzo más importante en provisiones por incobrabilidad de créditos (+67,5% y +23,8%), en línea con el deterioro mencionado de las carteras.

Se viene observando en los últimos años sin embargo, una tendencia decreciente en los niveles de rentabilidad de estas instituciones, ante los crecientes niveles de competencia con una reducción progresiva de los márgenes de intermediación bajo los que operan.

Cabe destacar dentro del segmento de microcréditos, los menores niveles de eficiencia bajo los que operan en comparación con la banca y entidades financieras tradicionales. Dado su volumen de micro créditos (en número) y su esquema de promotores, con un mayor número de empleados y permanente escuelas de motivación, capacitación y compromiso, se genera una carga administrativa más alta que en una institución financiera normal.



Las perspectivas para el sistema financiero en el presente año 2010 se presentan positivas, basadas en un crecimiento mayor del PBI respecto al 2009, de entre 4% y 5%, lo que podría resultar en una expansión del sector de entre 15% y 20%. Se espera continúe la tendencia progresiva de preferencia a la colocación en moneda local ante la debilidad estructural del dólar.

A pesar de la recuperación en el crecimiento, el hecho de que éste sea aún por debajo de los niveles observados en años anteriores junto a crecientes niveles de competencia en los segmentos más rentables y a posibles cambios y/o medidas del BCR (incrementos en los requerimientos de encaje, retracción de las políticas monetarias expansivas a pesar que se espera que las actuales tasas de referencia se mantengan durante el primer semestre del 2010, entre otros), puede continuar con la tendencia decreciente de los niveles de rentabilidad del sistema.

La SBS ha dado las autorizaciones finales a las Financieras Universal, del grupo ecuatoriano Ribadeneira y Uno, que manejará la tarjeta Oh! de Oechsle, mientras que las Edpymes Proempresa y Alternativa vienen buscando su conversión a esta categoría. Asimismo la SBS dio recientemente autorización para la organización de la Caja Rural de Ahorro y Crédito INCASUR, del grupo arequipeño Inca, todo lo que proyecta una mayor competencia en los sectores de consumo y micro finanzas en el presente año 2010.

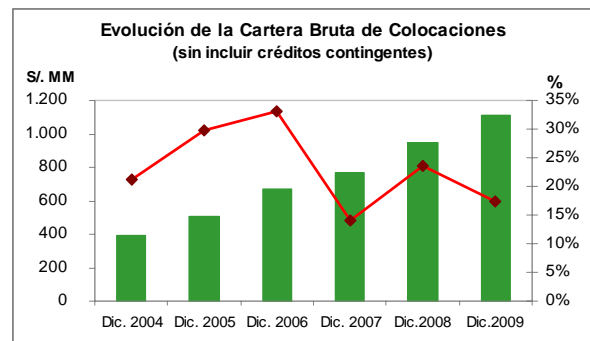
En términos de regulación, en julio del 2009 comenzó la implementación de la administración y gestión del riesgo de acuerdo con Basilea II, lo cual implica grandes cambios, particularmente en el cálculo de provisiones y del requerimiento patrimonial (inclusión de los riesgos operativos y de los riesgos por tasa de interés dentro de los riesgos de mercado junto a los riesgos crediticios para el cálculo de los activos ponderados por riesgo). En línea con las modificaciones respectivas a la Ley de Bancos, el requerimiento mínimo legal de capital se incrementará a 9,8% en julio del 2010 y a 10,0% en julio del 2010 (actualmente en 9,5%).

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 diciembre de 2009.

a. Calidad de Activos

CMAC Trujillo ha presentado una expansión importante de sus operaciones en los últimos años, con incrementos de su cartera bruta de colocaciones directas de 29,8%, 33,0%, 14,1% y 23,6% en los ejercicios 2005, 2006, 2007 y 2008, respectivamente. Al cierre del año 2009, CMAC Trujillo presentó un crecimiento de su cartera bruta de operaciones directas de S/. 164,6 millones (+17,4%), lo que si bien continuó con la tendencia descrita, representó un menor dinamismo frente al periodo previo (S/. +181,0 millones +23,6%) y frente al conjunto de Cajas Municipales en términos relativos en el 2009 (+23,6%). Ello se explicó a partir de una competencia cada vez más agresiva en el mercado de micro finanzas, particularmente en su principal zona de influencia – el departamento de La Libertad, con la presencia activa tanto de otras instituciones microfinancieras como de entidades bancarias junto a un contexto difícil por la desaceleración de la economía local como consecuencia de la crisis financiera internacional.

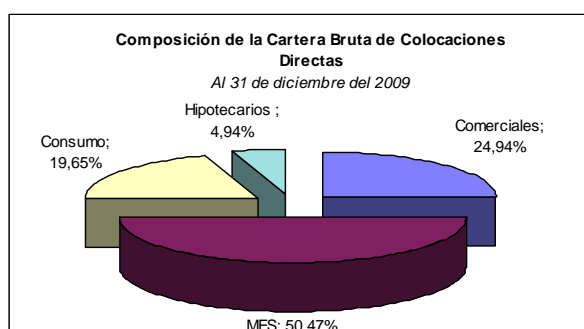


El menor dinamismo descrito se reflejó en una ligera reducción de la participación porcentual de la Caja en el sistema de Cajas Municipales, en términos de cartera directa bruta y cartera vigente, así como de manera particular en las carteras comerciales y MES. La institución mantuvo sin embargo su posición de liderazgo en la región (3er lugar), así como dentro del sistema de Cajas, continuando en el segundo lugar al cierre del año 2009 en los distintos tipos de operaciones y a nivel global, salvo en el caso de la cartera hipotecaria, donde mantuvo el tercer lugar.

El crecimiento del año se sustentó en un crecimiento repartido de la cartera por tipo de créditos, liderando las operaciones MES con una expansión de S/. +74,8 millones (+15,4%), seguidas de la cartera comercial (S/. +37,0

millones, +15,4%), de consumo (S/. 31,3 millones, + 16,7%) y por último del portafolio hipotecario (S/. +21,5 millones, +64,2%).

En este sentido no se observó un cambio significativo en la estructura del portafolio global, mostrando al cierre del 2009 la siguiente composición: créditos MES 50,5%, préstamos comerciales 24,9%, operaciones de consumo 19,7% y cartera hipotecaria 4,9% (frente a 51,3%, 25,4%, 19,8% y 3,5% respectivamente al 31/12/2008). Cabe destacar el crecimiento relativo experimentado por la cartera hipotecaria durante el año 2009.

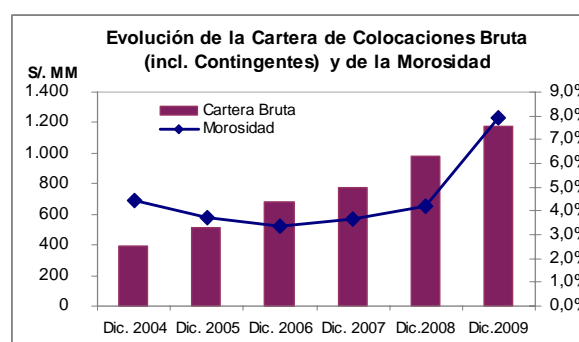


Asimismo, es importante mencionar la creciente participación del portafolio comercial en los últimos años, desde representar 17,9% del portafolio al 31/12/2005 a 24,9% al cierre del 2009. Estas operaciones representan un mayor riesgo intrínseco para la institución, por tratarse de montos más importantes, con un mayor impacto sobre el deterioro de activos y de la solvencia de la Caja de entrar en mora. Si bien se observa una reducción en el monto promedio de estas operaciones (desde S/. 129,9 mil al 31/12/2005 a S/. 69,5 mil a diciembre del 2009), el crecimiento de la cartera comercial ha incidido en el monto promedio de las operaciones crediticias de la Caja, el cual ha ascendido desde S/. 4,4 mil en el 2005 a S/. 8,8 mil al cierre del 2009, por encima del monto promedio presentado por el conjunto de Cajas Municipales (S/. 7,7 mil). En este contexto de concentración, cabe indicar que los 10 préstamos principales de la Caja totalizaron a diciembre del 2009, S/. 28,5 millones, equivalentes a 14,7% del patrimonio efectivo de la CMAC Trujillo.

Paralelo al comportamiento descrito en la colocación, la Caja sí se mostró muy activa en la captación de recursos del público, particularmente en la modalidad de depósitos a plazo, lo que junto a la liquidación de la mayor parte de su portafolio de inversiones, resultó en un incremento significativo de los recursos disponibles (más de S/. 150 millones, +92,8%) frente al "stock" mantenido a diciembre del 2008, explicando el crecimiento de los activos totales al cierre del año 2009 de más de S/. 210 millones, sin incluir contingentes.

El difícil contexto del año 2009, con una desaceleración del crecimiento económico, resultó en incrementos importantes de la morosidad en el sector micro financiero en particular, ante la naturaleza más riesgosa de los sectores económicos cubiertos; situaciones de "sobreendeudamiento" en algunos clientes como consecuencia de la creciente competencia y oferta de crédito; un crecimiento sostenido de operaciones comerciales, de montos mayores y que cayeron varias en mora durante el periodo; y aún debilidades en los sistemas crediticios, de seguimiento y de control interno.

CMAC Trujillo siguió esta tendencia, mostrando incluso un deterioro mayor de su portafolio de colocaciones frente al promedio mostrado por el conjunto de Cajas Municipales y de Cajas Rurales, luego de un proceso de sinceramiento de cartera efectuado por su nuevo equipo gerencial. De esta manera, a diciembre del 2009, la Caja registró un incremento neto de sus operaciones vencidas y en cobranza judicial de S/. +42,9 millones (+135,3%) respecto al cierre del 2008, mientras que los créditos refinanciados presentaron un aumento neto de S/. 8,8 millones (+93,7%), luego de efectuar castigos por más de S/. 20 millones durante el periodo. Ello resultó, a pesar del efecto atenuador del crecimiento de la cartera, en un incremento neto del ratio de morosidad global desde 4,35% al 31/12/2008 a 8,4%, nivel elevado de mora, muy por encima del sistema financiero local (3,2%), y del mostrado por el conjunto de Cajas Municipales (6,7%) y Rurales (6,3%). Las carteras comercial (proyectos inmobiliarios) y MES fueron las que registraron el mayor deterioro, con índices globales de morosidad sin incluir contingentes de 11,9% y 9,2%, respectivamente a diciembre del 2009.



Según la estructura por clasificación de clientes, los créditos calificados como "Normales" pasaron de representar 89,1% de la cartera total (incluyendo contingentes) al 31/12/2008 a 85,0% al cierre del 2009, mientras que los créditos considerados en categorías de alto riesgo ("Deficientes", "Dudosos" y "Pérdida") pasaron de representar 6,5% de los créditos totales en diciembre del 2008 a 10,2% al 31/12/2009, confirmando el deterioro antes descrito del

portafolio. Ello, junto al crecimiento global de la cartera y a la obligatoriedad de constituir provisiones pro-cíclicas, determinó un importante esfuerzo de constitución de provisiones durante el año, con egresos superiores al doble de los observados durante el ejercicio previo, los que no fueron suficientes sin embargo para cubrir la cartera vencida y refinanciada, cerrando el año, con una exposición por este concepto equivalente a 5,0% del patrimonio de la Caja. El sistema de Cajas muestra una sobre-cobertura de la cartera problema equivalente a 1,6% del patrimonio total.

Al respecto cabe destacar las recientes medidas tomadas por la institución como parte del proceso de reestructuración interna, lo que ha incluido el fortalecimiento del Área de Riesgos (ahora Gerencia de Riesgos), el desarrollo de un nuevo Manual Crediticio (2009) y mejoras en los procesos de evaluación, control y seguimiento, particularmente frente a los riesgos de sobreendeudamiento y frente a los riesgos presentados por la cartera comercial (portafolio inmobiliario).

Riesgo de la Cartera de Colocaciones

	Dic.2006	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Sistema		
					Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009
Pérdida Potencial	1,35%	1,55%	1,93%	3,87%	2,32%	2,26%	3,04%
Cart. Vencida / Colocac. y Conting.	1,82%	2,29%	3,22%	6,35%	3,69%	3,75%	4,84%
Cart. Vencida + Ref./ Colocac. + Conting.	3,38%	3,67%	4,18%	7,90%	5,11%	4,86%	6,52%
Cart. Vencida + Ref.-Prov. / Colocac.+ Conting.	-0,23%	-0,36%	-0,35%	0,82%	-0,54%	-0,94%	-0,28%
Cartera Improductiva / Coloc.+ Conting.+ BB. Adj.	3,86%	4,14%	4,33%	8,17%	5,34%	5,01%	6,68%
Cartera Improd. / Coloc.+ Conting.+ Inv. Financ.+ BB. Adj.	3,84%	3,98%	4,21%	8,16%	5,20%	4,95%	6,53%
Generación total / Provisiones	-490,65%	-421,01%	-299,74%	-169,82%	-477,50%	-366,87%	-269,15%
Provisiones / Cart. Vencida + Refinanciada	106,68%	109,75%	108,32%	89,67%	110,66%	119,40%	104,32%
Cart. Vencida - Prov. / Patrimonio	-9,98%	-9,34%	-7,89%	-4,47%	-9,31%	-11,09%	-10,96%
Cart. Vencida + Ref. - Prov. / Patrimonio	-1,27%	-1,93%	-2,10%	4,95%	-2,59%	-5,10%	-1,57%
Estructura de la Cartera							
Normal	90,9%	89,6%	89,1%	85,0%	89,2%	89,2%	86,3%
CPP	3,5%	4,3%	4,4%	4,8%	4,0%	4,3%	5,3%
Deficiente	2,3%	2,8%	2,2%	3,4%	1,8%	1,6%	2,3%
Dudoso	1,9%	1,8%	2,3%	3,3%	1,6%	1,6%	2,2%
Pérdida	1,4%	1,5%	2,0%	3,5%	3,4%	3,3%	3,9%

b. Solvencia

El importante crecimiento alcanzado por CMAC Trujillo en los últimos 5 años, se ha apoyado de manera importante en recursos de terceros, especialmente en la captación de depósitos del público, ocupando hasta el cierre del año 2008 el segundo lugar en el mercado financiero regional de La Libertad en captaciones. Asimismo, la institución ha capitalizado en los últimos años no menos del 75% de la utilidad neta de cada ejercicio, como consecuencia de los compromisos asumidos por la deuda subordinada con COFIDE.

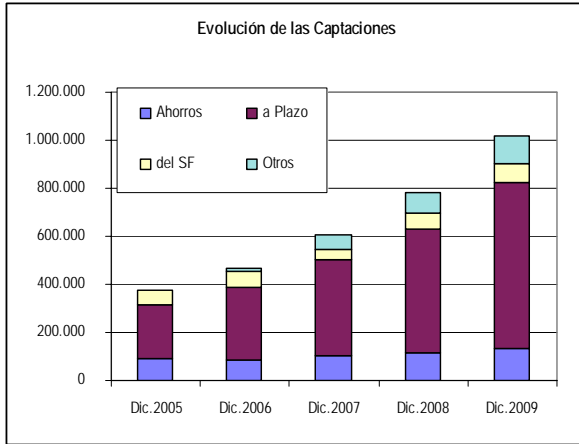
Ello ha permitido fortalecer el patrimonio de la institución paralelo al crecimiento de sus operaciones, manteniendo aún niveles de endeudamiento adecuados, con flexibilidad para el crecimiento de la Caja en el mediano y largo plazo. En este contexto, se capitalizó durante el ejercicio 2009 cerca de 90% de las utilidades correspondientes al periodo previo. Ello junto al importante esfuerzo antes descrito en la constitución de provisiones por incobrabilidad de cartera, se vio reflejado en los ratios de endeudamiento económico y de tolerancia a pérdidas, que a pesar del crecimiento del año, mostraron una mejora con respecto al 2008, ubicándose en

niveles similares al promedio mostrado por el conjunto de Cajas Municipales.

Cabe observar sin embargo, el incremento registrado por el ratio de apalancamiento global a diciembre del 2009 - 6,4 veces frente a 5,6 veces al 31/12/2008 y a 5,6 veces mostrado por el sistema de Cajas, lo que reflejó el crecimiento del periodo apoyado principalmente por recursos de terceros junto a los efectos de la regulación, con la inclusión desde julio del 2009 de los riesgos operativos y por tasa de interés dentro de los riesgos de mercado para el cálculo de los activos ponderados por riesgo.

De esta manera, se observó a diciembre del 2009, un crecimiento significativo de los pasivos exigibles, incluyendo provisiones y sin incluir las obligaciones contingentes, de S/. 243,7 millones (+24,8%) respecto al 31/12/2008. Éste correspondió fundamentalmente a la importante captación de recursos del público, con un incremento de los depósitos de S/. + 239,7 millones (+30,7%), similar al incremento en la captación a nivel de sistema de Cajas y que continuó con la tendencia de los últimos años, particularmente en la modalidad a plazo fijo (S/. +178,1 millones, +34,6%) y depósitos por CTS (S/. +31,6 millones, +36,9%). Esto se

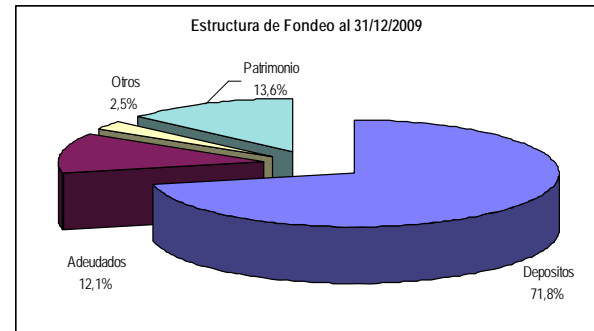
viene reflejando en una creciente participación durante los últimos 5 años, de dichas modalidades de depósitos sobre las obligaciones totales de la institución sin incluir contingentes: de 42,8% al 31/12/2005 a 56,5% al cierre del 2009 y de 0,7% a 9,6% respectivamente.



Con respecto a las líneas de financiamiento con instituciones locales y del exterior, la Caja presentó una disminución marginal en su nivel de adeudados en línea con la coyuntura internacional y local. Cabe destacar al respecto, la reducción

progresiva que se ha registrado en los últimos años, de esta fuente de fondeo sobre los pasivos totales de la Caja, sin incluir contingentes (de 24,9% a diciembre del 2005 a 14,0% al 31/12/2009).

En la búsqueda de una estructura de fondeo cada vez más diversificada, CMAC Trujillo mantiene en estudio la posibilidad de futuras emisiones en el mercado de capitales, lo cual podría incidir positivamente en el nivel patrimonial de la Caja.



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

	Dic.2006	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Sistema		
					Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009
Adecuación de Capital							
Tolerancia a Pérdidas	14,70%	16,45%	15,81%	17,48%	19,14%	18,51%	18,59%
Endeudamiento Económico	5,80	5,08	5,33	4,72	4,23	4,40	4,38
Ratio de Apalancamiento (Basilea)	5,91	5,02	5,64	5,88	4,85	5,47	5,08
Ratio de Apalancamiento Global	6,10	5,01	5,63	6,41	4,85	5,51	5,35
Riesgo de Ilquidez y Cambiario							
Liquidez básica sobre pasivos	0,63	0,64	0,17	0,16			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	0,51	0,54	0,23	0,25			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	0,18	0,19	-0,15	-0,14			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	0,25	0,18	-0,19	-0,15			
Liquidez mediano plazo sobre pasivos	0,12	0,10	0,23	0,18			
Posición descubierta en US\$ / Patrim. Económ.	0,28	0,35	-0,04	-0,03			

c. Liquidez

Al cierre del 2009, CMAC Trujillo presentó holgura para la cobertura de sus pasivos de vencimiento más inmediato de S/. 47,0 millones, equivalente a 25,2% de su patrimonio efectivo. Esto se explica fundamentalmente por el mayor crecimiento descrito, tanto en términos relativos como absolutos, de los niveles de captación frente a la expansión de la cartera durante los últimos dos años, resultando en un aumento significativo de los recursos disponibles de la Caja. Los ratios de liquidez confirman esta situación, cumpliendo al cierre del año con los niveles mínimos requeridos por la SBS (8% en moneda local y 20% en moneda extranjera), así

como con los límites internos de la institución (mínimo 10% y máximo 30% en moneda local y mínimo 25% y máximo 65% en moneda extranjera): 24,4% en moneda local y 40,8% en moneda extranjera frente a 21,8% y a 46,9% respectivamente mostrado por el conjunto de Cajas Municipales.

Se observan sin embargo ciertos descortes en los distintos plazos a más de 30 días, particularmente entre 30 y 90 días (equivalente a 14,9% del patrimonio económico de la Caja a diciembre del 2009), y entre 6 y 12 meses (equivalente a 2,8% del patrimonio económico al 31/12/2009). Esto se explica a partir de un horizonte de vida de la cartera de más

largo plazo (45,4% de las colocaciones con vencimientos mayores a 1 año y 63,7% de la cartera con vencimientos a más de 6 meses al cierre del 2009), junto a una estrategia de fondeo basada fundamentalmente en la captación de recursos del público. Si bien ésta permite una estructura pasiva más atomizada y eficiente en términos de costos, también implica menores plazos de vencimiento: al cierre del 2009 24,8% y 45,4% del total de depósitos presentaron plazos de vencimiento mayores a 1 año y a 6 meses, respectivamente.

Cabe destacar sin embargo la composición, la estabilidad y la mayor duración alcanzada por las captaciones en los últimos años, reflejadas en la creciente participación antes descrita (ver Solvencia) y duración de los depósitos a plazo y por CTS (26,3% de los depósitos a plazo mostraron vencimientos de menos de 90 días al 31/12/2009 frente a 43,6% a diciembre del 2006) y en el sostenido e importante crecimiento de los niveles de captación de la institución en los últimos años.

Para apoyar con el descalce originado por el horizonte de vida relativamente más largo de la cartera, la institución también mantiene líneas con diversas instituciones locales y del exterior. En este contexto, más del 70% de los adeudos al cierre del año presentaron vencimientos mayores a 12 meses. Si bien como se indicó previamente esta fuente de fondeo viene reduciendo su participación dentro de la estructura pasiva de la institución, habiendo registrado incluso una disminución marginal en términos absolutos durante el 2009, 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 diciembre del 2009, CMAC Trujillo cuenta con S/. 167,5 millones en líneas disponibles no utilizadas para cubrir el escenario de estrés simulado en cerca de 160%.

Es importante destacar también los esfuerzos realizados en la atomización de las captaciones. Se observa de esta manera, junto al incremento del nivel global de depósitos, un aumento importante en la base de depositantes en los últimos años, junto a una disminución de la participación de los depósitos correspondientes a personas jurídicas (desde 34,0% al cierre del 2006 a 19,3% a diciembre del 2009). Ello se ve reflejado en la disminución de la concentración de los 10 principales depositantes que al cierre del 2009 representaron 10% del total de depósitos frente a 18% al 31/12/2005.

En línea con el conjunto de Cajas Municipales así como con el sistema bancario local, se ha acentuado en los últimos años la tendencia de preferencia a la colocación y captación en moneda local. De esta manera, las colocaciones en soles pasaron de representar 62,0% del portafolio total a diciembre del 2006 a 91,6% al cierre del 2009, mientras que las captaciones en soles pasaron de representar 71,4% del total de depósitos al 31/12/2006 a 84,9% al término del 2009. El descalce observado a diciembre para la cobertura de los pasivos en moneda extranjera, equivalente a 2,5% 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 desdolarización registrada por la cartera frente a las captaciones y adeudados.

Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operacional

	Dic.2006	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Sistema		
					Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009
Rentabilidad							
Result. Neto / Ing. Financieros	20,7%	18,0%	16,0%	9,8%	19,2%	17,2%	14,3%
Margen Oper. Finan. / Ingresos	75,4%	71,3%	72,5%	70,5%	71,9%	73,6%	72,9%
Result. Oper. Neto / Act. Productivos	10,9%	9,3%	9,1%	10,1%	10,5%	9,8%	9,9%
Result. Oper. Neto / Capital	77,3%	64,7%	63,6%	65,3%	60,4%	58,6%	61,1%
Result. Neto / Act. Productivos	5,8%	4,8%	4,0%	2,7%	5,6%	4,8%	4,2%
Result. Neto / Capital	41,3%	33,1%	28,0%	17,8%	32,4%	28,4%	25,7%
Eficiencia Operacional							
Gastos de Apoyo y Depreciación / Activos Produc. *	10,9%	10,3%	9,5%	10,1%	10,9%	10,8%	11,5%
Gastos de Apoyo y Depreciación / Colocac. Vigentes	10,9%	10,6%	9,8%	10,3%	11,2%	11,0%	11,7%
Gastos de Apoyo y Depreciación / Result. Oper. Bruta	50,0%	52,6%	51,0%	50,2%	50,9%	52,3%	53,7%
Gastos de Personal / Activos Produc. *	5,2%	5,0%	5,6%	5,7%	5,5%	6,0%	5,9%
Gastos de Personal / Result. Oper. Bruta	23,9%	25,2%	30,0%	28,4%	25,6%	29,1%	27,4%
Gastos Generales / Activos Produc. *	5,0%	4,8%	3,4%	3,8%	4,6%	4,5%	4,8%
Gastos Generales / Result. Oper. Bruta	23,0%	24,3%	18,3%	19,1%	21,5%	21,8%	22,3%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/.)	40,4	46,2	34,7	38,8	39,0	38,4	37,1
Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)	1.025,3	1.000,9	679,2	788,9	719,9	628,7	656,0

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

d. Rentabilidad y Eficiencia

Al cierre del 2009, CMAC Trujillo generó una utilidad neta de S/. 26,4 millones, lo que representó una contracción de 21,6% frente a los resultados del ejercicio 2008. Ello ocurrió a pesar de una mayor generación de ingresos financieros (S/. +58,7 millones, +27,9%) y de otros ingresos operacionales neto (S/. +1,3 millones, +36,4%), en línea con el crecimiento alcanzado durante el ejercicio de las operaciones de la institución, que fue contrarrestado por: (1) mayores gastos financieros (S/. +21,5 millones, +37,1%) ante los importantes niveles de captación alcanzados junto a una tendencia de disminución sostenida en el margen financiero en el sector de micro finanzas dentro de un contexto cada vez más competitivo; (2) un incremento en los gastos de apoyo y depreciación (S/. +18,1 millones, +22,8%) explicados por la expansión de la Caja con la apertura de 5 agencias y la contratación neta de cerca de 79 empleados durante el periodo; y (3) un importante esfuerzo de constitución de provisiones por incobrabilidad de cartera, con más de S/. 50 millones de egresos por este concepto, equivalentes a más de 2 veces el nivel registrado al cierre del 2008. Esto último se explicó a partir del importante deterioro experimentado por la cartera a lo largo del año 2009, lo que incluyó un incremento neto de la cartera de alto riesgo por más de S/. 58 millones (+130,2%) y castigos de cartera por S/. 21,2 millones.

La contracción en el resultado neto, se reflejó en una disminución de los ratios de rentabilidad de la Caja, en particular aquellos relacionados a la utilidad neta que fue fuertemente impactada por el esfuerzo descrito en provisiones de cartera, mostrando niveles por debajo de la institución en años anteriores así como por el promedio del sector: ROE de 13,6% frente a 19,2% del sistema de Cajas y a 20,7% alcanzado por la Caja al 31/12/2008, así como Utilidad Neta sobre Activos Productivos de 2,7% vs. 4,0% al cierre del 2008 y a 4,2% registrado por el conjunto de Cajas Municipales al 31/12/2009.

En términos de eficiencia, la Caja continuó mostrando indicadores ligeramente más eficientes al promedio del conjunto de Cajas. Se observó sin embargo, una disminución marginal en los ratios de eficiencia en términos de volumen de colocaciones y activos productivos respecto al periodo previo, como resultado de los costos asociados a la expansión y fortalecimiento interno de la Caja, junto a un menor crecimiento de la cartera en el año frente al ejercicio 2008 y a un deterioro del portafolio.

FORTALEZAS Y RIESGOS
Fortalezas

- Importante posición dentro del sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, tanto en términos de operaciones, activas, como pasivas, con un fuerte liderazgo en su principal mercado de influencia (Departamento de La Libertad).
- Fortalecimiento de la estructura organizacional de acuerdo con el crecimiento de la institución y con una realidad de mercado más competitiva y compleja, motivada por la crisis financiera internacional, con resultados a producirse en el futuro.
- Innovación en el desarrollo y creación de productos.
- Fortalecimiento de los procesos de evaluación, seguimiento, cobranza, recuperación y control de créditos.
- Repotenciación del soporte tecnológico de la Caja.

Riesgos

- Limitaciones operativas, tecnológicas y de fortalecimiento patrimonial al ser un organismo público, con la Municipalidad de Trujillo como único accionista, sujeto a controles de Contraloría General de la República, Ministerio de Economía y Finanzas, la Dirección Nacional de Presupuesto Público y el Municipio.
- Importante cartera comercial, que por sus proporciones conlleva un riesgo intrínseco sobre la solvencia y la calidad de la cartera de la Caja.
- Situación relativa de sobreendeudamiento de los clientes actuales y potenciales como consecuencia de la mayor competencia existente en el mercado.
- Importante crecimiento de la morosidad de la cartera crediticia en el último año, en línea con la coyuntura del periodo, competencia intensa y desaceleración de la economía, así como con el cambio organizacional interno y el respectivo sinceramiento de cartera efectuado por su nuevo equipo gerencial.
- Fuerte competencia de bancos comerciales, y de instituciones similares (microfinancieras), en todos sus mercados de influencia, tanto en términos de clientes, como en cuanto a la estabilidad y el desarrollo del personal, con efectos sobre los niveles de morosidad junto a una tendencia a la baja en el margen financiero.
- Requerida estabilidad que debe lograr el nuevo equipo gerencial en el corto plazo.

Participación de Mercado

	Dic.2006		Dic.2007		Dic.2008		Dic.2009	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
Total de Colocaciones Vigentes	17,2%	1/13	17,1%	2/13	17,0%	2/13	16,7%	2/13
Préstamos	18,4%	1/13	17,9%	1/13	17,3%	2/13	16,2%	2/13
Total Depósitos	14,1%	3/13	16,2%	2/13	17,4%	2/13	17,3%	2/13
Depósitos de Ahorro	11,2%	4/13	12,0%	4/13	12,1%	4/13	11,9%	4/13
Depósitos a Plazo	14,9%	2/13	17,6%	2/13	18,7%	2/13	19,1%	2/13

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

<i>Clasificaciones Históricas</i>	Dic.2005	Dic.2006	Dic.2007	Dic.2008	Jun.2009
Fortaleza Financiera	B+	B+	B+	B+	B
Depósitos a Corto Plazo	CLA-2+	CLA-2+	CLA-2+	CLA-2+	CLA-2
Depósitos a Largo Plazo	A	A	A	A	A-
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables

Denominación:	Depósitos a Corto Plazo.
Monto:	S/. 635.39 millones y US\$ 44.83 millones.

Denominación:	Depósitos a Largo Plazo.
Monto:	S/. 232.35 millones y US\$ 8.43 millones