

## FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO

# Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A.

Sesión de Comité N° 08/2010: 18 de marzo del 2010  
Información financiera al 31 de diciembre del 2009

Analista: Jocelyn Vergara Vergara  
jvergara@classrating.com

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco ("CMAC Cusco"), es una institución de intermediación financiera especializada en microfinanzas (47.04% de su cartera de colocaciones corresponde a créditos MES). La cartera de créditos comerciales de la Caja también tiene una participación importante en el total de colocaciones (30.94%), presentando un crecimiento controlado basado principalmente en una mayor base de clientes, con un monto promedio de operación que presenta una tendencia decreciente a lo largo de los últimos periodos (S/. 88.06 mil a diciembre del 2009 vs. S/. 100.55 mil a diciembre del 2008), permitiendo reducir el riesgo de concentración que conllevan dichas operaciones. Actualmente, la CMAC Cusco se ubica en la quinta posición, tanto en términos de colocaciones, como de captaciones, dentro del sistema de Cajas Municipales a nivel nacional.

Al igual que el resto de Cajas Municipales, la CMAC Cusco cuenta con un accionariado concentrado de propiedad de la Municipalidad Provincial de Cusco, lo que limita el fortalecimiento patrimonial de la institución a la capitalización de un porcentaje de las utilidades de cada ejercicio.

### 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 CMAC Cusco, están respaldadas por la expectante posición que ha alcanzado esta institución en el mercado financiero nacional, con mayor énfasis en la región Cusco y en algunas otras localidades, tanto en términos de sus operaciones activas, como de sus pasivas; en el conocimiento de su mercado objetivo, en sus mecanismos de evaluación y de seguimiento de operaciones; en la expansión alcanzada por su red de agencias con una creciente zona del país bajo su influencia; lo que le ofrece mercados alternativos de desarrollo, sumado a su oferta creciente de servicios y de productos.

Ello ha sido logrado, enfrentando los riesgos propios del sector en el que participa, donde se atiende a niveles socioeconómicos históricamente olvidados por la banca tradicional, bastante sensibles a los comportamientos de las diferentes variables económicas, así como a sus propias limitantes operativas y de fortalecimiento patrimonial, que enfrenta como institución perteneciente al sector público, al contar con la Municipalidad Provincial de Cusco como único accionista.

Los esfuerzos desplegados por la Caja han permitido generar un crecimiento histórico relativo muy importante en su cartera de colocaciones bruta (+ 38.07% respecto al cierre del ejercicio 2008). Ello ubica a la CMAC Cusco actualmente en la quinta posición dentro del conjunto de

Cajas Municipales del sistema financiero, en cuanto a colocaciones vigentes.

#### Indicadores financieros

En miles de nuevos soles de diciembre del 2009

	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009
Total Activos	463,705	558,046	795,780
Colocaciones Vigentes	313,653	410,277	566,390
Pasivos exigibles	355,116	433,652	633,589
Capital y reservas	77,007	90,941	118,944
Resultado Operac. Bruto	72,209	83,360	108,468
Gastos de apoyo y deprec.	-29,377	-35,514	-51,379
Provisiones por coloc.	-2,769	-5,071	-7,850
Resultado neto	27,320	27,405	32,876
Cartera atrasada / Coloc. Totales	3.59%	2.85%	2.95%
Morosidad Global	4.51%	3.08%	3.90%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	-2.55%	-6.41%	-3.14%
Apalancamiento*	3.64	4.00	22.49%
Liquidez básica/Pasivos	1.42	3.69	0.57
Posición cambiaria	0.52	0.15	0.04
Resul. operac. neto/Activos prod.	14.1%	12.9%	11.5%
Resul.neto/Activos prod.	9.0%	7.4%	6.6%
Resul.neto/Capital	39.7%	32.6%	31.3%
Gastos de apoyo/Act.prod.	9.7%	9.6%	10.3%
Ranking en colocac. vigentes	5/13	5/13	5/13
Ranking en depósitos	4/13	5/13	5/13
N° de sucursales	18	25	35
N° de empleados	512	628	753

\*Nota: A partir de julio del 2009, entró en vigencia el Decreto Legislativo N° 1028. Ahí se define el ratio de capital global, que considera el patrimonio efectivo como porcentaje de los activos y contingentes ponderados por riesgo.

La Caja mantiene un estricto control sobre su cartera crediticia, debido a la situación de sobreendeudamiento que

se presenta en el mercado y que afecta a gran parte de los clientes de créditos MES, generada por la intensa competencia de oferta en la región (banca, cajas municipales, cajas rurales, ONG's y Edpymes), habiendo establecido en lo posible mejores procedimientos de evaluación crediticia, contando para ello con los positivos aportes de su nuevo soporte informático. Los indicadores de morosidad global se incrementaron ligeramente respecto al cierre del ejercicio 2008 (3.90% vs. 3.08%), encontrándose estos bastante por debajo del promedio del conjunto de Cajas Municipales del sistema financiero (6.39%).

La Caja debe orientar sus esfuerzos en los próximos meses en gestionar la recuperación de la cartera, teniendo en cuenta la crisis por la que viene atravesando coyunturalmente la ciudad de Cusco en razón de las ocurrencias climáticas acaecidas en la zona, que han afectado drásticamente el turismo de la localidad y por consiguiente genera una significativa caída en la actividad comercial, lo que constituye la principal fuente de ingresos de los pobladores de la región Cusco.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas para la institución son estables, a pesar de enfrentar un contexto cada vez más competitivo, lo que se explica por la posición de liderazgo de CMAC Cusco y por las características especiales del principal mercado vinculado. Ello se pone de manifiesto en sus principales zonas de influencia, apoyado por sus estrategias de crecimiento; por los esfuerzos e inversiones que vienen realizando para lograr una reducción integral de costos buscando el fortalecimiento de su estructura interna, de sus sistemas de soporte y de sus unidades de control y de supervisión. Se deben reforzar los mecanismos de control al interior de la cartera para afrontar adecuadamente la crisis económica coyuntural por la que viene atravesando la ciudad de Cusco, así como buscar nuevas alternativas de mercado, teniendo en cuenta el elevado riesgo que afronta la Caja al tener cerca de 50% de sus operaciones concentradas en la región Cusco.

La administración realiza un seguimiento permanente de su cartera comercial, así como de las brechas existentes en los plazos de vencimiento de sus operaciones, a fin de mantener adecuados niveles de calce, entre activos y pasivos, lo que explica los esfuerzos por mejorar su posición de cambio, incentivando los depósitos a plazo fijo en moneda extranjera de personas naturales.

La cartera comercial de la institución representa 30.94% de las colocaciones totales. Estos créditos corresponden principalmente a clientes que mantienen relaciones antiguas con la Caja y que han crecido en el tiempo en forma positiva en su nivel de operaciones.

Si bien la cartera comercial ha presentado un comportamiento estable, mostrando indicadores bajos de morosidad respecto a otros tipos de créditos, la importante participación de los créditos comerciales en la cartera total constituye un riesgo elevado en la actual coyuntura de crisis económica, por la que atraviesan las principales zonas de influencia de la Caja.

La nueva plataforma informática brinda posibilidades de un desarrollo ordenado y seguro, en términos de los nuevos productos y de los nuevos servicios planteados por la empresa.

## 1. Descripción de la Empresa.

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco inició sus operaciones en marzo de 1988, contando con el apoyo de la Municipalidad Provincial de Cusco y la asesoría de la Cooperación Técnica Alemana – GTZ.

Desde esa fecha, la institución apoya a segmentos empresariales y laborales que anteriormente no tenían acceso a la banca tradicional (principalmente clientes vinculados a sectores agropecuarios y de pequeña y micro empresa), teniendo como objetivos básicos el apoyo a la descentralización financiera del país, el fomento del ahorro y la creación de un circuito financiero regional.

### a. Propiedad

La Municipalidad del Cusco es el único accionista de la CMAC Cusco, entidad que opera con total autonomía administrativa, económica y financiera, dentro de las limitaciones legales correspondientes, a consecuencia de ser un organismo perteneciente al sector público.

Accionistas	%
Municipalidad del Cusco	100.00
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

De acuerdo con sus Estatutos, la CMAC Cusco puede distribuir hasta 50% de sus utilidades anuales, para financiar obras de proyección social a ser ejecutadas por la Municipalidad de Cusco, apoyando con ello en el fortalecimiento patrimonial de la entidad.

La institución cuenta con el compromiso del Municipio para la capitalización mínima de 75% de las utilidades durante la vigencia de una deuda subordinada con COFIDE (vigente hasta el año 2014), de acuerdo a las condiciones establecidas en los convenios suscritos con la mencionada entidad.

Ello ha redundado favorablemente en el nivel de solvencia de la Caja, incrementando sus límites y por ende sus posibilidades de operación.

En agosto del 2009, la Caja capitalizó S/. 17.1 millones correspondiente a las utilidades del ejercicio 2008, e incrementó el saldo de la cuenta reservas en S/. 6.1 millones, lo cual representó 80% de las utilidades del ejercicio 2008.

Se están evaluando otras alternativas de fortalecimiento patrimonial, lo que incluye la definición de un esquema de inversión por parte de accionistas privados.

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

La Municipalidad de Cusco es el único accionista de la institución, contando, la CMAC Cusco con autonomía administrativa, económica y financiera.

El hecho de ser una entidad perteneciente al sector público, genera una serie de limitaciones operativas, tecnológicas y económicas, con especial efecto en lo relacionado con las necesidades de fortalecimiento patrimonial para la institución.

Entre uno de los principales objetivos estratégicos de la Caja está el desarrollar alianzas estratégicas con otras Cajas Municipales del sistema financiero o analizar alternativamente procesos de fusión institucional o empresarial a fin de fortalecer a la institución.

Recientemente, la CMAC Cusco ha desarrollado una alianza con la CMAC Sullana y con la CMAC Huancayo, que busca entre otros aspectos, desarrollar conjuntamente un programa de emisión de instrumentos financieros, además de otros objetivos secundarios.

En junio del ejercicio 2008, dentro de las facultades delegadas por el Congreso al Poder Ejecutivo en el marco de la implementación del TLC con Estados Unidos, se aprobó el Decreto Legislativo N° 1028 que modifica la Ley General del Sistema Financiero (Ley N° 26702), facultando a las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito a ampliar las operaciones a realizar (Art. 286 de la Ley), con lo que se presenta para las Cajas interesantes oportunidades de crecimiento en sus actividades comerciales.

**c. Estructura administrativa y rotación del personal**

Según los Estatutos de la institución, el Directorio está conformado por siete miembros: tres representantes de la Municipalidad de Cusco, designados por el Concejo Municipal, y los otros cuatro, por representantes de la Cámara de Comercio de Cusco, de los pequeños empresarios, de la Iglesia y del Banco de la Nación, COFIDE o del BCR, siendo necesaria la confirmación de estos directivos por el Consejo Municipal.

En Sesión Extraordinaria de fecha 04 de mayo del 2009 se modificó la conformación del Directorio, quedando integrado de la siguiente manera:

<b>Directorio</b>	
Presidente:	Dr. Frank Vizcarra Alosilla
Vice Presidente:	Arq. Miriam Holguin Ortega
Directores:	Ing. Darío Tristán Elorrieta Dr. José Antonio Olivares Morante CPC. Angel Rolando Torres Soria Ing. Juan Alberto Rozas Cáceres Dr. Vidal Bolaños Candia
<b>Administración</b>	
Gerente de Administración:	Lic. Ana Rocío del Carpio Cuba
Gerente de Créditos:	Ing. Carlos Tamayo Caparo
Gerente de Ahorros y Finanzas:	Mag. Darío León Urribarri
Jefe Unidad de Riesgos:	Eco. Alfredo Raul Velazco Huayhua
Jefe Órgano de Control Institucional:	CPC. Francisco Champi Ccahuana

CMAC Cusco opera con una gerencia mancomunada conformada por tres miembros: la Gerente de Administración, Lic. Ana Rocío del Carpio Cuba, el Gerente de Ahorros y Finanzas, Mag. Darío León Urribarri, y el Gerente de Créditos, Ing. Carlos Tamayo Caparo, los cuales toman decisiones en forma conjunta, requiriéndose por lo menos el voto favorable de dos gerentes para cualquier acuerdo gerencial formal.

Se han producido rotaciones internas entre los miembros de la Gerencia Mancomunada a solicitud del Directorio, como parte de una política sana de control interno.

Las jefaturas y los funcionarios de las distintas áreas de la institución, cuentan con autonomía para la toma de decisiones, dentro de los límites establecidos en el Manual de Organización y Funciones, aprobado en agosto del 2009, a fin de adecuarlo a los requerimientos de la institución, tal como la creación del nuevo Departamento de Créditos Zonal Cusco, de Créditos Zonal Lima y Costa Sur, de Créditos Zonal Sur Oriente, quienes supervisan las funciones de los Jefes de Producto (créditos de consumo, créditos MES y créditos comerciales e hipotecarios) y de cobranzas judiciales.

En febrero del 2009 se creó el Área de Recuperaciones y el Área de Cobranza Judicial, los cuales anteriormente formaban parte del mismo departamento. Asimismo se creó el Área de Call Center, buscando con ello mejorar las funciones de recuperación al interior de la Caja y se definió el puesto de Formador de Analistas, el cual se encuentra operativo desde junio del 2009.

En febrero de 2008 se incorporó la nueva estructura del Área de Sistemas al MOF, lo que incluyó la definición de las principales funciones del personal del Área, a fin de agilizar la ejecución de nuevos proyectos.

Los miembros de la actual plana gerencial, así como los funcionarios a cargo de las jefaturas de los principales departamentos (Órgano de Control Institucional, Contabilidad, Personal, Informática, Recuperaciones, Supervisión de Agencias, entre otros), han sido seleccionados a través de concurso (público y/o interno), y no directamente por el Directorio, asegurando de esa forma la selección de personal más capacitado y adecuado, sin

interferencias de tipo político en el proceso de selección y contratación.

Como parte de la estrategia para lograr mejoras en los procesos internos, en octubre del 2005, se adquirió el software SICMACT de la CMAC Trujillo, el cual se encuentra en forma totalmente aplicable desde noviembre del 2006.

## 2. Negocios

La CMAC Cusco ofrece una variada gama de servicios financieros orientados a personas naturales y a personas jurídicas dedicadas a diversas actividades como: comercio, servicios, producción, turismo, actividades agropecuarias, entre otros sectores.

En colocaciones se ofrecen créditos a micro y pequeñas empresas (para capital de trabajo), créditos de mediano plazo (para activos fijos), créditos agrícolas, y créditos de consumo.

Las modalidades de captación de recursos financieros comprenden depósitos de ahorros, depósitos a plazo fijo y depósitos CTS. La institución ofrece otros servicios como: cobro de pensiones, servicios públicos y remesas. CMAC Cusco ha alcanzado una importante posición en el mercado financiero de la Región Cusco, habiendo consolidado su ubicación, tanto en términos de operaciones activas, como pasivas. La CMAC Cusco ocupa la primera posición en la Región Cusco, donde desarrolla principalmente sus actividades, tanto en término de captaciones, como de colocaciones.

La CMAC Cusco reformuló su Plan de Expansión 2009-2011, en vista del acuerdo adoptado por la Federación Peruana de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito de liberar el mercado, dejando sin efecto el pacto entre sus asociados de no entrar a una localidad donde es original una Caja Municipal, habiendo priorizado la apertura de nuevas agencias en la región sur, así como fomentar el incremento de su participación en la ciudad de Lima.

Debido a la competencia cada vez más agresiva en su principal plaza de operaciones (ingreso de la CMAC Arequipa a la ciudad de Cusco), la institución viene incrementando su red de agencias, a fin de cubrir en forma más completa el área bajo su mayor influencia.

En el ejercicio 2007, se inauguraron cinco oficinas especiales en la ciudad de Cusco, una en Puno, y otra en Abancay. En el ejercicio 2008 se inauguraron las agencias de Santiago (Cusco), Puno, Espinar y Miraflores, así como las oficinas especiales en Túpac Amaru (Juliaca), en Izcuchaca (Huancavelica), en Canchis (Sicuaní) y en la Universidad Andina del Cusco (Cusco).

En el ejercicio 2009 se inauguraron las agencias del Avelino y La Merced (Arequipa), Los Olivos y Comas (Lima), Puno

Centro y Cachimayo (Cusco), así como las oficinas especiales de Puerto Maldonado, Curahuasi y Kiteni. A fines del segundo trimestre del 2009 se concluyó con la implementación del Módulo contable del Proyecto Tarjeta de Débito, habiéndose repartido a la fecha 1,000 tarjetas entre los clientes de ahorros de la Caja. A diciembre del 2009 se cuenta con seis cajeros automáticos y se espera adquirir aproximadamente catorce cajeros adicionales.

## 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".

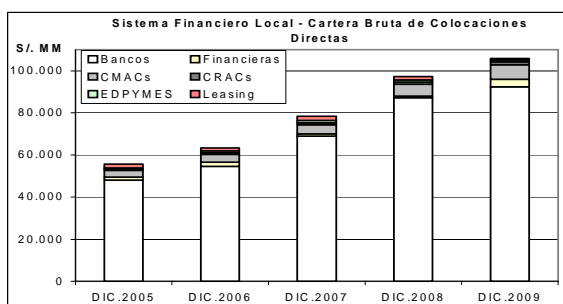
DIC-2009	Activos	Coloc. Brutas	Vigentes	Atrasada*	Depositos	Patrimonio
Bancos	144,224,728	92,397,306	88,897,509	2,499,797	101,470,453	14,719,899
Financieras	3,968,712	3,535,120	3,317,855	217,265	1,213,538	1,209,825
CMACs	8,711,134	6,942,617	6,476,368	466,249	6,092,735	1,338,824
CRACs	1,803,925	1,386,118	1,298,434	87,684	1,175,203	259,630
EDPYMES	1,028,278	865,007	813,129	51,878	0	242,781
Leasing	708,991	657,741	637,393	20,348	0	164,685
<b>TOTAL</b>	<b>160,445,768</b>	<b>105,783,909</b>	<b>102,440,688</b>	<b>3,343,221</b>	<b>109,951,929</b>	<b>17,935,644</b>

\*Vencida+Refinanciada+Reestructurada

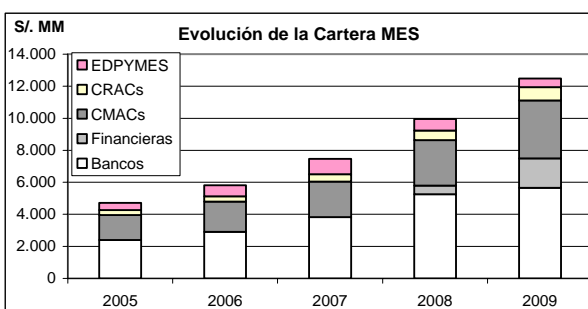
Paralelo al crecimiento económico de los últimos años (antes de la crisis financiera global), se ha dado una expansión importante del sector microfinanciero, con un creciente interés e incursión más agresiva de algunos bancos en este sector, motivados por las importantes oportunidades de crecimiento 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 la administración de esta institución en forma independiente. 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).

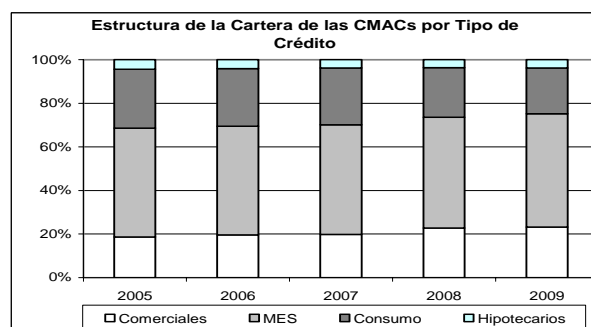
El ejercicio 2009 fue un año de retos para el sistema financiero local, como resultado de la crisis financiera internacional. Si bien los bancos y el resto de instituciones financieras en el país muestran una exposición relativamente baja, tanto en términos de inversiones en instrumentos financieros 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



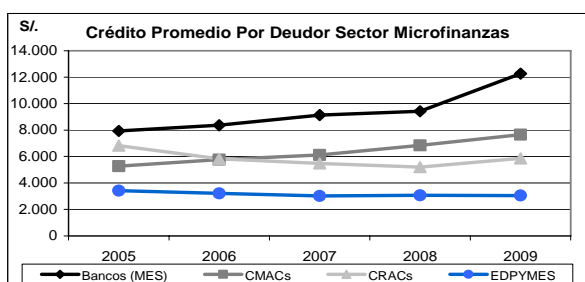
Destaca también el importante crecimiento que registraron las entidades especializadas en microfinanzas – financieras (+328,9%), Cajas Municipales (+24,2%), Cajas Rurales (+35,4%) y EDPYMES (-18,8%<sup>1</sup>) durante el año 2009, a pesar de la desaceleración sufrida por la economía peruana, apoyadas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



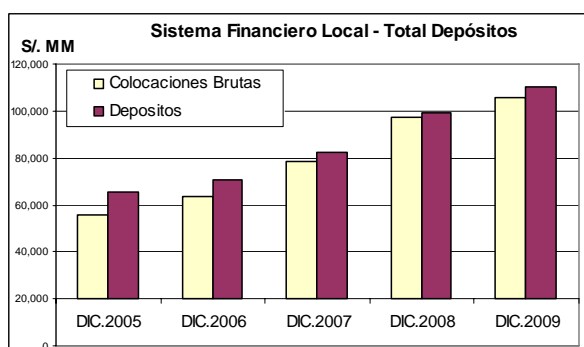
Es importante tener en cuenta sin embargo, la creciente participación de los créditos comerciales dentro del portafolio de las Cajas (23,2% al cierre del 2009 frente a 18,7% al 31/12/2005), habiéndose cuadruplicado el número de deudores comerciales en los últimos cinco años. Ello refleja la creciente 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

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

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.



Paralelo al importante crecimiento de las colocaciones durante los últimos años, se observó una evolución positiva en el ahorro, con una creciente captación de recursos del público, como principal fuente de fondeo del sistema financiero local. Se observó también, en forma similar al comportamiento de las colocaciones, una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los depósitos durante el año 2009 (+10,5% 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%<sup>2</sup>).

Los sistemas de CMACs, CRACs, EDPYMES y las empresas financieras mostraron en promedio situaciones de morosidad más elevadas (7,0%, 6,4%, 6,3% 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) 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,

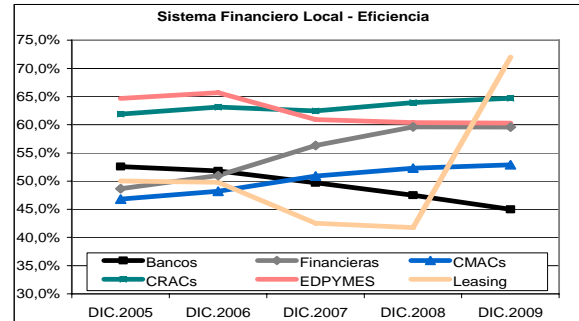
<sup>2</sup> El significativo incremento de las operaciones refinanciadas, reestructuradas y atrasadas del conjunto de empresas financieras, estuvo acentuado por la conversión a financieras, del Banco del Trabajo y de las EDPYMES Edyficar, Confianza y Crear Arequipa.

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 procíclicas.

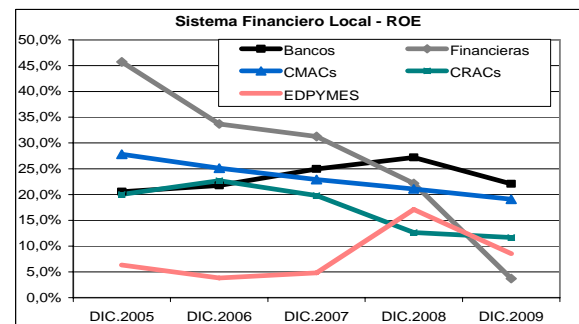
Cabe destacar la tendencia creciente en los niveles de palanca bajo los que operan las CMACs y las CRACs (5,62 veces y 5,77 veces al 31/12/2009, respectivamente), como resultado del crecimiento sostenido experimentado por estas entidades. Dentro de este contexto, es importante tener en cuenta que para el fortalecimiento patrimonial, estas instituciones, especialmente las Cajas Municipales, dependen de su política de capitalización de utilidades. El crecimiento sostenido de los últimos años, no estuvo acompañado de un crecimiento relativamente parejo en el nivel patrimonial del sistema financiero local hasta el cierre del 2008. Ello se tradujo en un incremento de los niveles de apalancamiento del sistema, particularmente los de la banca a diciembre del 2008.

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. En relación a los resultados de las entidades especializadas en microfinanzas, particularmente las Cajas Municipales y Rurales, se observó al cierre del 2009 como se indicó previamente, una mejora en la utilidad neta generada respecto al ejercicio previo (+12,7% y +26,9% respectivamente). Ésta 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 la de 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), debe continuar con la tendencia decreciente de los niveles de rentabilidad del sistema. Se esperan sin embargo, esfuerzos importantes por parte de los principales bancos en términos de eficiencia, lo que junto a los alcances de la importante expansión de la red de agencias de los últimos años y a nuevas iniciativas de banca por Internet y banca móvil, se debe atenuar las presiones sobre la rentabilidad del sector.

La SBS ha dado las autorizaciones finales de operaciones 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 mayor competencia en los sectores de consumo y micro finanzas en el presente año 2010.

En términos de regulación, en julio comenzará la implementación de la administración y gestión del riesgo de acuerdo con Basilea II, lo cual implicará 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

##### a. Calidad de Activos

A diciembre del 2009, la CMAC Cusco presentó un incremento en sus activos totales respecto al nivel alcanzado al término del ejercicio 2008, de S/. 237.7 millones (+42.60%). La mayor parte de dicho crecimiento correspondió a la cartera bruta de colocaciones (sin incluir créditos contingentes), la cual pasó de S/. 444.1 millones en diciembre del 2008, a S/. 614.5 millones en diciembre del 2009 (+38.07%).

Este mayor dinamismo, se logró gracias a los esfuerzos que está realizando la Gerencia Mancomunada, enfrentando la agresiva e intensa competencia que se viene desarrollando en la región, particularmente en el Cusco. Ello ha implicado ingresar a nuevas localidades, entre ellas, a la ciudad de Lima, y se tiene previsto abrir nuevas agencias en ciudades ya atendidas por otras Cajas Municipales locales, en función

al acuerdo de la FECMAC de liberar las restricciones que estuvieron vigentes anteriormente en el mercado.

La Caja financia principalmente operaciones de créditos MES, los cuales representaron a diciembre de 2009, 47.04% de la cartera total, adecuadamente distribuidos en 45,308 clientes, con un monto promedio desembolsado de S/. 6,386, cifra 12.47% superior al promedio registrado a diciembre del 2008.

En términos de número de clientes, los créditos MES representan 71.85% de la cartera (71.36% a diciembre del 2008 y 69.65% a diciembre del 2007), lo que hace evidente los esfuerzos por crecer en este tipo de colocaciones.

Los créditos comerciales no presentaron cambios significativos respecto a su participación en la cartera total (30.94% vs. 30.31%), debido al mayor riesgo de concentración que estas operaciones involucran, al ser desembolsados por montos superiores.

El mayor saldo de la cartera comercial respecto al cierre del ejercicio 2008 (S/. 190.30 millones vs. S/. 134.96 millones), estuvo asociado a la mayor base de clientes en dicha cartera (2,161 vs. 1,340), ya que el monto promedio desembolsado por crédito se contrajo de S/. 100.55 mil, en diciembre del 2008, a S/. 88.06 mil en diciembre del 2009. En este sentido, la tendencia incremental que venía presentando el monto promedio de los créditos durante ejercicios anteriores en el portafolio comercial (de S/. 135.39 mil a diciembre del 2004 a S/. 151.27 mil a diciembre del 2005), se logró inclusive revertir durante los últimos años.

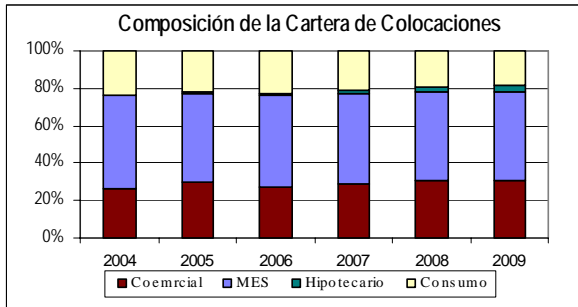
Parte de los créditos comerciales fueron otorgados a clientes que vienen trabajando con anterioridad con la Caja y que debido a su crecimiento han sido reclasificados como comerciales.

Es de indicar que se cuenta con analistas especializados en créditos comerciales, lo que ha permitido que a pesar del mayor riesgo que involucran dichas operaciones, la cartera de créditos comerciales sea la que presenta los menores indicadores de morosidad respecto a los otros tipos de créditos. Ello se ha logrado también gracias al Plan de Incentivos establecido para la bonificación de los analistas, lo que se encuentra enfocado en buscar un mayor número de clientes nuevos y una mejor calidad de cartera, dando menor importancia a los saldos e incrementando además el peso en el nivel de mora.

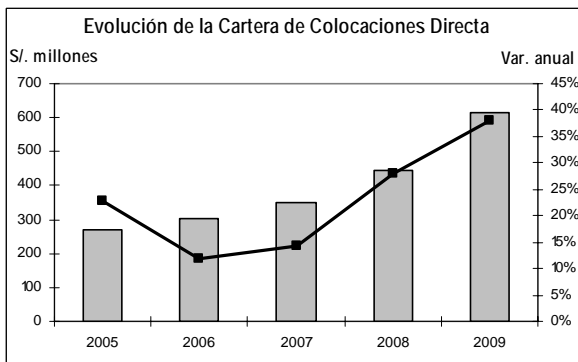
La Caja también financia créditos de consumo (18.09%) y créditos hipotecarios (3.93%). Al cierre del cuarto trimestre del 2009, la cartera de créditos de consumo y la cartera de créditos hipotecarios se incrementaron en S/. 24.7 millones y en S/. 14.0 millones, en comparación a diciembre del 2008, respectivamente.

La tendencia creciente de la cartera de créditos hipotecarios, se debió principalmente a la colocación de créditos

financiados por el programa Coficasa de COFIDE. Asimismo, se modificó el Reglamento de Créditos Hipotecarios, incorporando la modalidad de crédito hipotecario con opción de vivienda en planos, y se asignaron atribuciones a los Analistas de Créditos MES 1 y 2 para colocar créditos hipotecarios, los cuales anteriormente estaban reservados únicamente a los Analistas de Créditos Comerciales.



Se viene zonificando en lo posible a los analistas, para lograr un aumento de créditos MES y para que se pueda sacar mejor provecho de su tiempo, a veces consumido en traslados de cliente a cliente. Adicionalmente, se han fortalecido las funciones de seguimiento de los analistas, mediante visitas de supervisores a las plazas. La Caja mantiene una posición prudente para el desarrollo de sus operaciones (trabajar sólo con clientes con créditos en cuatro entidades financieras como máximo, incluyendo la propia CMAC Cusco), así como programar visitas a los clientes en forma previa a los desembolsos de créditos. Las políticas de control de cartera varían dependiendo de la localidad donde se desembolsa el crédito, en función al riesgo que la Caja esta dispuesta a asumir. Todo ello se reflejó en el comportamiento de la cartera vigente, la cual se incremento 38.07%, respecto a diciembre del 2008, cifra por encima del dinamismo mostrado por el conjunto de cajas municipales del sistema financiero nacional (+21.98%).



Es necesario que la Caja continúe enfocando sus esfuerzos en desconcentrar su cartera de colocaciones por zona

geográfica, ya que si bien las colocaciones de las agencias provenientes de la región Cusco han reducido su participación respecto a periodos anteriores, aún representa una parte significativa de la cartera total (50.37%). Ello constituye una amenaza para la Caja en la medida que se puedan presentar ciclos económicos que pudieran afectar el normal desenvolvimiento de los mercados, tal como los cambios climáticos que han afectado los principales poblados de la región Cusco, lo que se ha visto reflejado en la drástica caída de la actividad comercial.

En cuanto a la cartera problema, las colocaciones vencidas y en cobranza judicial, presentaron un aumento neto de S/. 5.6 millones, mientras que la cartera refinanciada registró un aumento de S/. 4.9 millones, sumando un aumento de S/. 10.5 millones en el total de activos improductivos.

En el pasado, a los clientes que presentaban dificultades de pago, se les refinanciaba el préstamo, mientras que en la actualidad, se está actuando de una manera más práctica, tomando en cuenta las posibilidades reales de pago de dichos clientes, evaluándolos y refinanciándolos, sólo cuando presentan condiciones para los pagos.

En este sentido, a diciembre del 2005, 43.0% de la cartera problema (cartera vencida, en cobranza judicial y refinanciada), era considerada refinanciada, mientras que a diciembre del 2009 sólo 24.4% es refinanciada.

Los mayores saldos de cartera problema se reflejaron en el ratio de morosidad global, el cual pasó de 3.08% a diciembre del 2008 a 3.90% a diciembre del 2009. Se espera un incremento en los ratios de morosidad en los próximos meses, producto de la crisis por la que está atravesando la ciudad de Cusco, de acuerdo a lo mencionado anteriormente.

La calidad de la cartera presentó un deterioro en su estructura, pasando el porcentaje de créditos considerados como "Normal" de ser 89.4% a diciembre del 2008 a ser 86.0% a diciembre del 2009, con su efecto inverso mayormente en la categoría "CPP".

En cuanto a la distribución de la cartera de alto riesgo, esta es conformada principalmente por operaciones MES (55.01% de la cartera problema). A la fecha de análisis del presente informe, del total de créditos, 85.97% forman parte de la cartera normal, lo que representa una disminución de 3.5 puntos porcentuales respecto al registrado a fines del 2008.

Las inversiones financieras crecieron significativamente a partir del ejercicio 2006, con excepción de los ejercicios 2008 y de los primeros meses del 2009, producto de la crisis financiera internacional y de la incertidumbre que generó su efecto en el mercado nacional, alcanzando a finales del ejercicio 2009 un saldo de S/. 16.5 millones (S/. 1.2 millones a diciembre del 2008), producto de los esfuerzos por

rentabilizar los recursos líquidos mantenidos como disponibles.

Los fondos disponibles se incrementaron 40.17% respecto a diciembre del 2008 (S/. 156.7 millones vs. S/. 111.8 millones), producto del importante crecimiento que presentaron los depósitos del público, permitiendo disponer de fondos suficientes para afrontar el crecimiento de la cartera neta de colocaciones al cierre del periodo analizado. La Caja sigue una estrategia de descentralización de los depósitos de todas las agencias, manteniendo un monto mínimo como disponible, lo que permite cumplir con las

necesidades de liquidez de todas las agencias en cualquier determinado momento.

El saldo de provisiones a diciembre del 2009 (S/. 28.9 millones), permitió lograr una cobertura de la cartera problema de 119.75%, por debajo de la cobertura a diciembre del 2008 (155.29% de la cartera problema), a pesar del incremento en 35.81% de las provisiones. La exposición patrimonial por incobrabilidad de cartera, presenta una disminución de 3.27 puntos porcentuales. Sin embargo, se continuo alcanzando una sobrecobertura equivalente a 3.14% del patrimonio.

#### Riesgo de la cartera de colocaciones

	Dic.2006	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Sistema	
					Dic.2008	Dic.2009
Pérdida Potencial	2.52%	2.12%	1.53%	1.78%	2.26%	2.98%
Vencida/coloc.+conting.	3.96%	3.59%	2.85%	2.95%	3.75%	4.77%
Venc.+ref./coloc.+conting.	5.57%	4.51%	3.08%	3.90%	4.86%	6.39%
Venc.+ref.-prov./coloc.+conting.	-0.21%	-0.76%	-1.70%	-0.77%	-0.94%	-0.34%
Cartera Improd./coloc.+b.adjud.	5.57%	4.52%	3.09%	3.91%	5.01%	6.56%
Cart.Improd./coloc.+I.Financ.+b.adjud.	5.44%	4.34%	3.08%	3.81%	4.95%	6.39%
Generación total/provisiones	-1343.80%	-1596.16%	-953.12%	-735.35%	-366.87%	-277.58%
Provisiones/Venc.+rest.+ref.	103.83%	116.95%	155.29%	119.75%	119.40%	105.28%
Venc.-prov./patrimonio	-6.43%	-5.61%	-7.29%	-7.03%	-11.09%	-10.67%
Venc.+ref.-prov./patrimonio	-0.75%	-2.55%	-6.41%	-3.14%	-5.10%	-1.84%
<b>Estructura de la cartera</b>						
Normal	85.7%	89.5%	89.4%	86.0%	89.2%	86.3%
CPP	7.7%	5.0%	6.6%	9.4%	4.0%	5.3%
Deficiente	2.1%	1.4%	0.8%	1.4%	1.8%	2.3%
Dudoso	1.3%	0.8%	0.5%	0.6%	1.6%	2.2%
Pérdida	3.2%	3.3%	2.6%	2.6%	3.4%	3.9%

#### b. Solvencia

El crecimiento al cierre del cuarto trimestre del 2009, se apoyó tanto en recursos propios (resultados del periodo), como de terceros, observándose un incremento en los pasivos exigibles de S/. 199.9 millones (+46.11%) respecto del 2008.

Ello, se sustentó principalmente en mayores adeudos a largo plazo con instituciones financieras del país (S/. +10.1 millones), así como a mayores depósitos (S/. +184.4 millones), reafirmandose estos como la principal fuente de financiamiento, con una participación de 93.81% sobre los pasivos exigibles de la Caja. Los depósitos de empresas del sistema financiero también mostraron un crecimiento importante al pasar de S/. 6.3 millones en diciembre del 2008 a S/. 26.4 millones en diciembre del 2009, gracias a la mayor participación de la Caja en fondos provenientes de subastas. El mayor crecimiento de captaciones del público se realizó en depósitos a plazo (+45.91%), así como en depósitos CTS (+55.68%), y en depósitos de empresas financieras

(+316.87%). Los depósitos de ahorro se incrementaron 29.45% respecto a diciembre del 2008, gracias a esfuerzos que generaron resultados principalmente en el segundo semestre del año.

Durante el ejercicio 2009 se llevaron a cabo a importantes campañas destinadas a incrementar la participación de los depósitos, tal como la denominada "Campaña ahorro plazo 2009" y el "Depósito de Oro 2009", así como a la participación en subastas.

La institución mantiene una posición de liderazgo en el mercado financiero de Cusco, en cuanto a captaciones y colocaciones. En relación al conjunto de Cajas Municipales del sistema financiero, CMAC Cusco ocupó la quinta posición respecto a depósitos.

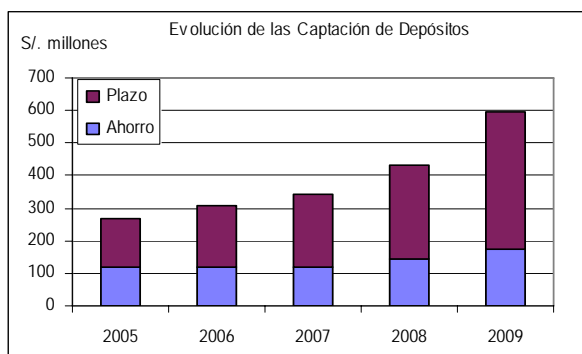
Se espera continuar incrementando la participación de los depósitos a plazo, especialmente en moneda extranjera, así como los depósitos de ahorro por medio del reciente lanzamiento de la tarjeta de débito, contando actualmente con seis cajeros propios, buscando en el corto plazo firmar

un acuerdo con Interbank para la utilización de los cajeros Global Net, así como por medio del próximo inicio de las operaciones de cajeros corresponsales.

La CMAC Cusco mantiene una estrategia de financiamiento orientada a alcanzar una estructura de deuda desconcentrada, así como plazos de vencimiento, menos volátiles y más estables, adecuadamente calzados con el horizonte de sus operaciones activas.

En el marco de la estrategia de fondeo de la Caja, hacia fuentes diversificadas y de menor costo, con adecuada disponibilidad de recursos, se mantienen líneas de financiamiento con COFIDE por S/. 17.1 millones y con AECI por S/. 6.8 millones.

La Caja esta estudiando la posibilidad de ingresar al mercado de capitales con una emisión, inicialmente de mediano plazo, para luego efectuar otra a mayor plazo en el futuro, buscando mejorar el calce entre obligaciones y operaciones, en términos de plazos y de monedas, además de obtener recursos a menores costos de financiamiento, asunto de vital importancia ante la situación de competencia creciente que enfrenta.



A diciembre del 2009, la Caja presentó un patrimonio contable de S/. 151.8 millones, monto 28.28% superior al registrado en diciembre del 2008, gracias a las utilidades del periodo, así como a la capitalización correspondiente al 80% de las utilidades del ejercicio 2008.

Los mayores pasivos del periodo (+46.11%), junto al incremento menos significativo de la cuenta patrimonial (+28.28%), se reflejó en un mayor indicador de endeudamiento (4.00 veces en diciembre del 2009 vs. 3.67 veces en diciembre del 2008).

### c. Liquidez

La posición de liquidez de la Caja es adecuada, especialmente por su capacidad como entidad captadora con importante presencia en la región, lo que junto a los resultados del periodo y a las líneas de largo plazo que mantiene, permite contar con un adecuado nivel de recursos

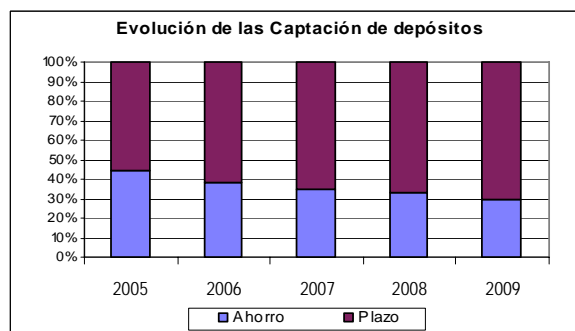
disponibles relacionado con su volumen de operaciones, pudiendo atender en forma oportuna sus obligaciones. Ello se ha reflejado en ratios holgados de liquidez diaria promedio, tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera (21.91% y 44.03% respectivamente a diciembre del 2009).

En cuanto al calce en términos de plazo entre las operaciones y las obligaciones de la institución, se revisó a inicios del 2005, la metodología de análisis y de proyección (Anexo 16 SBS), en particular respecto a los depósitos a plazo, los que en la práctica son renovados permanente y periódicamente por los clientes, sustentando en gran parte los recursos para hacer frente a las captaciones de los últimos ejercicios.

Se difirieron aquellos depósitos con renovación permanente (desde marzo del 2005), buscando una proyección de vencimientos, más de acuerdo con el comportamiento real de las obligaciones con el público.

La actual estructura de plazos de los depósitos de la institución es: 31.84% de las obligaciones a menos de 90 días, y el restante 68.16% a más de 90 días. La importante participación de los depósitos de ahorro y a plazo en la estructura pasiva de la Caja, generó un descalce histórico entre las operaciones activas y pasivas en el corto (entre 30 y 90 días), situación que se modificó al cierre del ejercicio 2009, gracias a la importante participación de la cartera crediticia, así como a los mayores recursos disponibles con vencimiento de corto plazo, permitiendo alcanzar un ratio de liquidez de corto plazo de 0.07 veces (-0.94 veces en diciembre del 2008). La misma situación se observa en el plazo inmediato (menos de 30 días) y en el mediano plazo (más de 90 días), gracias a los esfuerzos por incrementar la cartera de colocaciones.

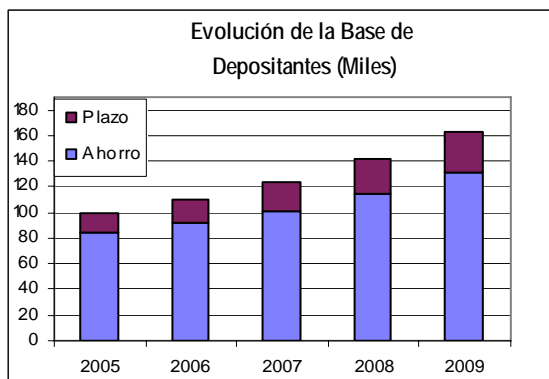
Cusco es un mercado en el que la industria turística es de gran importancia, y donde se genera un fenómeno en el que las colocaciones son en su mayoría en moneda extranjera, mientras que las captaciones son en moneda nacional, generando una brecha en moneda extranjera. En vista de ello, se viene incentivando la captación de recursos del público en moneda extranjera, a través de esquemas de oferta de productos con atractivas tasas de interés.



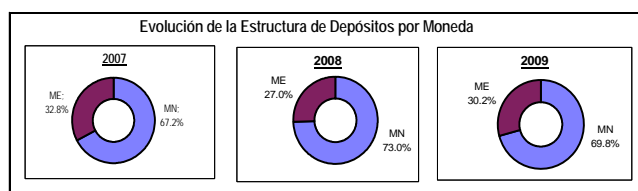
**Indicadores de adecuación de capital, riesgo de liquidez y posición cambiaria**

	Dic.2006	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Sistema	
					Dic.2008	Dic.2009
<b>Adecuación de capital</b>						
Tolerancia a pérdidas	20.2%	21.9%	21.4%	20.0%	18.5%	18.8%
Endeudamiento económico	3.94	3.56	3.67	4.00	4.40	4.33
Ratio de Apalancamiento (Basilea)	4.46	3.64	4.00	-	5.47	-
Ratio de Apalancamiento Global				22.49%		17.79%
<b>Riesgo de liquidez y cambiario</b>						
Liquidez básica sobre pasivos	1.00	1.42	3.69	0.57		
Liquidez básica sobre Pat.Eco.	0.75	0.80	2.55	0.31		
Liquidez corto plazo sobre pasivos	-0.25	-0.28	-0.94	0.07		
Liquidez corto plzo. sobre Pat.Eco.	-0.22	-0.74	-0.61	0.08		
Liquidez mediano plzo. / pasivos	0.22	0.22	-0.25	0.22		
Liquidez mediano plzo. / Pat.Eco.	0.76	0.67	-0.78	0.71		
Descobertura en US\$ / Pat.Eco.	0.48	0.52	0.15	0.04		

Respecto al riesgo de liquidez por concentración de depósitos, la institución presenta una estructura atomizada de captaciones, con un monto promedio de S/. 3.64 mil por depósito a diciembre del 2009, representando los 10 principales clientes, 15% del total de depósitos, mientras que los 20 principales depositantes, 19%.



En cuanto al calce de monedas, la economía de la Región ha presentado en el pasado un comportamiento dolarizado, con preferencia histórica en el ahorro en dólares. Sin embargo, durante los últimos años, la tendencia viene cambiando, inclinándose actualmente en forma ligera, hacia los depósitos en soles.



Dicho comportamiento se repitió durante el ejercicio 2007, 2008 y 2009, por lo que las captaciones de la Caja, pasaron de una posición históricamente dolarizada (más de 60% de las captaciones en moneda extranjera hasta el año 2003), a una mayoritaria en moneda local (47.7% al cierre del 2004, 51.6% a diciembre del 2005, 57.3% a diciembre del 2006, 67.2% a diciembre del 2007, 73.0% a diciembre del 2008 y 69.8% a diciembre del 2009).

**d. Rentabilidad**

Al 31 de diciembre del 2009, la CMAC Cusco generó ingresos financieros por S/. 133.1 millones, lo que significó un incremento de 34.40% (S/. +34.1 millones), respecto a lo registrado en similar periodo del ejercicio 2008, producto del aumento de las colocaciones efectuadas en los últimos meses, lo que permitió incrementar los ingresos por intereses y comisiones de la cartera de créditos en S/. 35.6 millones, así como por mayores ingresos por intereses de recursos disponibles respecto al cierre del 2008 (S/. +1.8 millones).

Los gastos financieros se incrementaron a un ritmo mayor al de los ingresos financieros (S/. 28.5 millones vs. S/. 18.0 millones), debido principalmente a la alta competencia en la zona de influencia de la Caja. Los mayores gastos financieros del periodo correspondieron principalmente a egresos por concepto de intereses y comisiones por obligaciones contraídas con el público (S/. +9.9 millones), y en menor medida por intereses y comisiones por obligaciones financieras (S/. +220 mil).

El crecimiento en mayor proporción de los gastos financieros respecto a los ingresos financieros, se reflejó en la menor participación del margen operacional financiero, el cual pasó

de 81.87% en diciembre del 2008 a 78.62% en diciembre del 2009.

Por su parte, los otros ingresos operativos mostraron un incremento en comparación al nivel alcanzado al mismo periodo del 2008, cerrando el segundo semestre del año 2009 con ingresos por S/. 3.8 millones (+68.22%).

De esta manera, se obtuvo a diciembre del 2009, una utilidad operativa bruta de S/. 108.5 millones, superior en S/. 25.1 millones (+30.12%), a la obtenida en el mismo periodo del ejercicio previo. La utilidad operativa bruta permitió asumir mayores gastos de apoyo y depreciación (S/. 51.4 millones vs. S/. 35.5 millones), consecuencia del crecimiento geográfico que viene mostrando la institución. Las nuevas agencias todavía no están generando operaciones en forma óptima, conllevando una importante carga administrativa, por lo que se proyecta que en los próximos meses la rentabilidad de la Caja deba aumentar. A diciembre del 2009, la Caja registró una utilidad neta de S/. 32.9 millones, monto superior en 19.96% a lo del mismo periodo en el 2008, presentando niveles de rentabilidad por debajo de los mostrados en periodos anteriores, aunque por encima del promedio del sistema de las cajas municipales de ahorro y crédito.

#### e. Gestión y Eficiencia

Respecto al incremento registrado en los gastos administrativos, S/. + 15.9 millones en relación a lo registrado a diciembre del 2008, éste se produjo principalmente por mayores requerimientos de personal,

asociados al crecimiento institucional de la Caja.

Ante el deterioro sufrido por la cartera durante el ejercicio 2004 y el ejercicio 2005, con un incremento en los ratios de morosidad global, la administración adoptó una serie de medidas para mejorar y fortalecer los procesos de evaluación, de seguimiento, de cobranza, de recuperación y de control de los créditos, lo que implicó cambios significativos en el ciclo crediticio, destacando la incorporación de los Administradores de Agencias en el ciclo crediticio, así como la incorporación de Analistas de Créditos y Ejecutivos de Negocios para atender las operaciones generadas por las nuevas agencias, lo que se reflejó en un incremento en la carga laboral de 268 a 753 trabajadores entre diciembre del 2005 y diciembre del 2009, respectivamente.

A ello se agrega el efecto de las políticas remunerativas, enfocadas en alcanzar logros en cuanto a calidad de cartera, al número de clientes y morosidad más que al volumen de las colocaciones.

Las medidas antes mencionadas, también incluyeron un esquema de incentivos más generoso, todo ello con el consecuente incremento sobre los gastos de personal. En el ejercicio 2009 se transfirió personal bajo la modalidad de contrato por locación de servicios a la planilla de la institución (promotores de ventas, personal de apoyo, entre otros), de acuerdo con el Decreto Supremo N° 018-2007-TR que estableció el uso del documento denominado "Planilla Electrónica".

**Indicadores de rentabilidad y eficiencia operacional**

	Sistema					
	Dic.2006	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009	Dic.2008	Dic.2009
<b>Rentabilidad</b>						
Resultado neto/Ingresos Financieros	33.3%	31.8%	27.7%	24.7%	17.2%	14.7%
Margen Oper. Financ./Ingresos	82.0%	81.6%	81.9%	78.6%	73.6%	73.0%
Result. Operac. neto/Act. Prod.	16.1%	14.1%	12.9%	11.5%	9.8%	10.1%
Result. Operac. neto/Capital	80.2%	62.2%	57.0%	54.4%	58.6%	61.8%
Result. Neto/Act. Prod.	9.8%	9.0%	7.4%	6.6%	4.8%	4.3%
Result. Neto/Capital	48.9%	39.7%	32.6%	31.3%	28.4%	26.5%
<b>Eficiencia operacional</b>						
Gastos de Apoyo/Act. Prod.	9.2%	9.7%	9.6%	10.3%	10.8%	11.7%
Gastos de Apoyo/Coloc. Vigentes	9.4%	10.1%	9.8%	10.5%	11.0%	12.0%
Gtos. de Apoyo/Result. Oper. Bruto	36.5%	40.7%	42.6%	47.4%	52.3%	53.7%
Gastos de Personal/Act. Prod.	5.0%	5.2%	5.5%	6.0%	5.7%	6.0%
Gtos. Personal/Result. Oper. Bruto	19.9%	21.7%	24.4%	27.7%	27.6%	27.6%
Gtos. Generales/Act. Prod.	3.6%	3.8%	3.5%	3.6%	4.3%	4.8%
Gtos. Generales/Result. Oper. Bruto	14.3%	16.0%	15.3%	16.6%	20.7%	22.2%
Gtos. Personal/N° Empleados (MS/.)	32.6	30.7	32.4	39.8	36.4	39.3
Gtos. Generales/N° sucurs. (MS/.)	854.1	642.3	510.7	514.8	620.6	686.8

Los mayores gastos de personal del periodo se reflejaron en los indicadores de eficiencia operacional, los que fueron mayores en relación a los alcanzados a diciembre del 2008, pero ligeramente mejores a los del promedio de las cajas municipales, mostrando a pesar de ello, un mayor gasto relativo de personal, producto de las políticas remunerativas aplicadas con el objeto de incentivar al personal.

Los gastos generales por su parte registraron, a diciembre del 2009, un incremento de S/. 5.3 millones, debido a los costos que continuaron demandando las estrategias de crecimiento y el fortalecimiento interno, con campañas de marketing, así como los proyectos de mejora (con el apoyo de consultoras), dirigidos a optimizar la estructura organizacional, documentos normativos y sus unidades y mecanismos de control, incluyendo el soporte tecnológico y de seguridad, con el objetivo de alcanzar mejores niveles de eficiencia, de calidad y de seguridad en sus procesos, además de una mayor capacidad para ofrecer una creciente variedad de productos y de servicios.

Dentro de estos proyectos destaca el desarrollo y las adquisiciones realizadas por el Departamento de Tecnología de la Información.

La consultoría integral en seguridad, permitió desarrollar un Plan de Seguridad Integral y obtener el Certificado de Inspección de requisitos mínimos obligatorios en materia de seguridad otorgados por DISCAMEC para las Agencias, fomentando una conciencia de seguridad en el personal (procedimientos operativos de dualidad en la apertura de la agencia y de la bóveda, equipos contra incendios, entre otros aspectos), y el mayor desarrollo geográfico registrado. A pesar del incremento que presentaron los gastos generales del periodo, no se observaron cambios significativos en los indicadores de eficiencia operacional respecto a diciembre del 2008, mostrando mejores cifras que las alcanzadas por el conjunto de cajas municipales del sistema financiero.

Participaciones de Mercado

	Dic.2005		Dic.2006		Dic.2007		Dic.2008		Dic.2009	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
<b>Total colocaciones vigentes</b>										
Préstamos	9.3%	5/14	8.5%	5/13	8.2%	5/13	8.4%	5/13	9.2%	5/13
<b>Total depósitos</b>										
Depósitos de Ahorro	16.4%	2/14	14.6%	2/13	13.5%	4/13	14.2%	3/13	15.1%	3/13
Depósitos a Plazo	7.9%	4/14	8.6%	4/13	9.0%	4/13	8.8%	5/13	9.4%	5/13

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

<i>Clasificaciones Históricas</i>	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009
Depósitos a Corto Plazo	CLA-2	CLA-2	CLA-2
Depósitos a Largo Plazo	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables

<b>Denominación:</b>	<b>Depósitos a Corto Plazo.</b>
<b>Monto:</b>	S/. 227.1 millones y US\$ 30.60 millones.

<b>Denominación:</b>	<b>Depósitos a Largo Plazo.</b>
<b>Monto:</b>	S/. 43.0 millones y US\$ 7.8 millones.