

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION DE RIESGO

Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A.

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

Analista: Grace Reyna Che
greyna@class.pe

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco ("CMAC Cusco"), ofrece productos y servicios financieros, principalmente bajo las modalidades de: Créditos de Actividades Empresariales, de Consumo e Hipotecarios, generando, a junio del 2010, importantes niveles de colocaciones (9.24%), depósitos (8.97%) e ingresos financieros (7.90%), que la ubican en la quinta posición en el sistema de Cajas Municipales a nivel nacional, ubicándose además en primera posición respecto a captaciones y colocaciones en la Región Cusco. Al igual que la mayoría de Cajas Municipales, la CMAC Cusco cuenta con un accionariado concentrado al 100% en la Municipalidad Provincial de Cusco, lo que limita el fortalecimiento patrimonial de la institución a la capitalización de un porcentaje importante 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:

- El ritmo de crecimiento de sus colocaciones, superiores al promedio del sistema de CMACs.
- Su posición en el sistema microfinanciero de Cajas Municipales que le han permitido alcanzar niveles de colocaciones (9.24%), de depósitos (8.97%) e ingresos financieros (7.90%), respecto al total del sistema de Cajas Municipales, que la ubican en la quinta posición.
- Su posición de liderazgo en su principal zona de influencia, lo que ha sido potenciado con el ingreso hacia nuevas plazas.
- Su nivel de rentabilidad y eficiencia, que se ubica en niveles superiores al promedio del sistema de Cajas Municipales.

Las categorías de riesgo asignadas también toman en cuenta factores adversos, tales como el ligero deterioro de los indicadores de morosidad global, los que se encuentran inferiores al promedio del sistema, como consecuencia de un efecto sistémico debido a la creciente competencia en el sector de microcrédito, que ha originado, sobreendeudamiento, así como, márgenes cada vez más estrechos.

Ante este escenario la Caja llevó a cabo un cambio en su estructura organizacional, más jerarquizada, en especial del Área de Negocios, con la finalidad de mejorar sus procesos de control y de seguimiento de cartera, así como para continuar con el desarrollo de un crecimiento ordenado, en concordancia con sus necesidades actuales.

Los esfuerzos desplegados por la Caja han permitido

mantener un importante ritmo de crecimiento a lo largo de los últimos meses, tanto en términos de colocaciones, como de captaciones, superando incluso eventos adversos externos, como es el caso de la disminución de la actividad comercial en la región Cusco, por efecto de los cambios climáticos que afrontó la región recientemente, así como la desaceleración en el ritmo de crecimiento, del sistema microfinanciero en general, que se producido en los últimos periodos.

Indicadores financieros

En miles de nuevos soles de junio de 2011

	Dic. 2009	Dic. 2010	Jun. 2011
Total Activos	865,884	971,116	1,029,001
Colocaciones Vigentes	616,286	728,947	740,015
Pasivos exigibles	689,404	765,568	836,731
Capital y reservas	129,422	123,769	165,444
Resultado Operac. Bruto	118,023	133,207	68,862
Gastos de apoyo y deprec.	-55,905	-63,876	-37,214
Provisiones por coloc.	-8,542	-18,109	-9,608
Resultado neto	35,772	35,048	15,826
Cartera atrasada / Coloc. Totales	2.95%	3.59%	4.03%
Morosidad Global	3.90%	4.65%	5.16%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	-3.14%	-3.89%	-3.75%
Ratio de Capital Global*	22.49%	20.90%	20.17%
Liquidez básica/Pasivos	0.57	0.26	0.39
Posición cambiaria	0.04	0.03	0.03
Resul. operac. neto/Activos prod.	11.48%	10.16%	8.60%
Resul. neto/Activos prod.	6.61%	5.14%	4.30%
Resul. neto/Capital	31.33%	27.69%	21.89%
Gastos de apoyo/Act.prod.	10.33%	9.36%	10.11%
Ranking en colocac. vigentes	5/13	5/13	5/13
Ranking en depósitos	5/13	5/13	5/13
N° de sucursales	35	39	41
N° de empleados	753	868	955

*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.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas para la institución son estables, a pesar de enfrentar un contexto cada vez más competitivo, 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 realizados 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. La administración debe continuar reforzando los mecanismos de control al interior de la cartera a fin de afrontar adecuadamente la crisis económica coyuntural por la que atravesó la ciudad de Cusco en el 2010, así como

buscar nuevas alternativas de mercado, considerando el elevado riesgo que afronta la Caja al tener la mayor parte de sus operaciones concentradas en la región Cusco.

La Gerencia Mancomunada realiza un seguimiento permanente de la 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, en razón de la presencia de la actividad turística en su principal zona de influencia.

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

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
Total	100.00

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 ello al desarrollo de la ciudad.

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 (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.

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.

A junio de 2011, los préstamos otorgados a directores y funcionarios (6.09% del patrimonio efectivo) y así como el financiamiento a personas vinculadas (0.96% del patrimonio efectivo), son menores a los límites legales establecidos en la legislación vigente de hasta 7% y 30% del patrimonio efectivo, respectivamente.

c. Estructura administrativa y rotación del personal

El Directorio de la CMAC Tacna se encuentra conformado por 7 miembros, 3 designados por el Concejo Municipal y 4 también designados por el Concejo, a propuesta de la Cámara de Comercio, de COFIDE, de la Iglesia Católica y de los Pequeños Productores (PYMES). Luego de la reducción a seis en el número de sus miembros, el Directorio de la CMAC Cusco queda conformado de la siguiente manera:

Directorio	
Presidente:	Ing. Fernando Ruiz Caro Vilagarcía
Vice Presidente:	Dr. Frank Vizcarra Alosilla
Directores:	CPC. José Carlos Huamán Cruz
	Mg. Arturo Caparo Calderón
	Lic. Darío Salazar Bragagnini
	Dr. Ostwal Ulpio Avendaño Tapia

CMAC Cusco opera con una gerencia mancomunada conformada por tres miembros, quienes cuentan con amplia trayectoria en el sector. Recientemente, se reincorporó a la Caja el Sr. Tamayo, anteriormente Gerente de Créditos de la institución, quien tuvo licencia por estudios de maestría, los que se encuentran actualmente concluidos.

Administración	
Gerente de Administración:	Mg. Carlos Tamayo Caparo
Gerente de Créditos:	Mg. Darío León Urribarri
Gerente de Ahorros y Finanzas:	Lic. Ana Rocío del Carpio Cuba
Jefe Unidad de Riesgos:	Eco. Alfredo Raul Velazco Huayhua
Jefe Órgano de Control Institucional:	CPC. Ricardo Mori Hidalgo

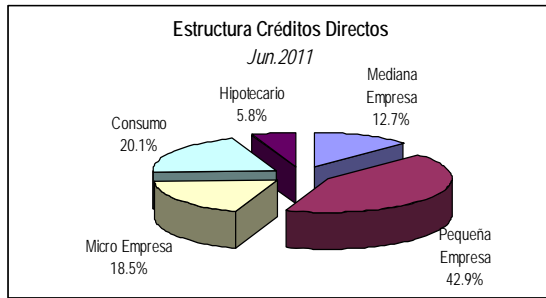
Las jefaturas y los funcionarios de las distintas áreas de la institución, cuentan con autonomía para la toma de decisiones, dentro de los límites establecidos en el Manual de Organización y Funciones, documento que se actualiza periódicamente, a fin de adecuarlo a los requerimientos de la institución.

2. Negocios

La CMAC Cusco ofrece una variada gama de productos y 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 a 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.



La CMAC Cusco ocupa la primera posición en la Región Cusco, donde desarrolla principalmente sus actividades, tanto en término de captaciones, como de colocaciones. A partir del año 2007, la CMAC Cusco llevó a cabo un importante proceso de expansión, de manera que a junio de 2011, la institución cuenta con 41 oficinas, ubicadas en la consta, sierra y oriente sur del país, distribuidas en 7 departamentos.

Su red de atención incluye 21 cajeros propios, la que espera complementarse con la instalación de cajeros corresponsales en cinco establecimientos, los que a la fecha se encuentran en pruebas piloto, además de contar sus clientes con el acceso a la Red Unicard y Visa, a través del uso de su tarjeta de débito.

La Caja se encuentra desarrollando la segunda fase del "Proyecto de Integración Tecnológica" (PIT), junto con las Cajas Huancayo, Ica, Tacna, Maynas, Santa, y recientemente Caja Trujillo. Este proyecto consta de dos etapas, habiéndose concluido la primera, enfocada a la interconexión de estas Cajas a través del la utilización del sistema de cajeros automáticos Global Net provisto por Interbank, y que permite la integración inter-cajas. La segunda etapa, busca el desarrollo en estas instituciones de cajeros corresponsales, utilización de tarjetas VISA (de débito inicialmente, y posteriormente de crédito), y el acceso a la cámara de compensación electrónica para el canje de cheques (en el mediano plazo). La Caja ha hecho importantes avances, lo que le ha permitido tenerlo en fase piloto, para su posterior lanzamiento.

3. Sistema Financiero Peruano

A junio del 2011, el sistema financiero peruano estaba compuesto por 15 Bancos, 10 empresas financieras, 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito ("CMAC"), 10 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito ("CRAC"), 10 Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa ("EDPYMES"), 2 Empresas de Arrendamiento Financiero y 2 Empresas Administradoras Hipotecarias. Además existe una importante cantidad de entidades no reguladas por la SBS, tales como las ONG que ofrecen financiamiento de créditos y las Cooperativas de Ahorro y Crédito ("COOPAC").

Las Cajas Municipales, Cajas Rurales y EDPYMES son reconocidas como instituciones especializadas en microfinanzas, compitiendo junto con Mibanco, CrediScotia Financiera (Banco del Trabajo), Financiera TFC, Financiera Universal y las diferentes EDPYMES que se han transformado en empresas financieras en los últimos tres años.

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

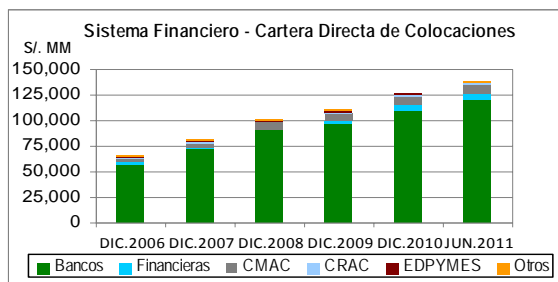
Dentro de esto último, destaca la adquisición de Financiera Edyficar por parte del BCP; la adquisición del Banco del Trabajo por parte de Scotiabank, convertido hoy en CrediScotia; y la adquisición de CajaSur, Caja NorPerú y Crear Tacna por la Fundación BBVA que dieron origen a CRAC Nuestra Gente, así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

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

*Cartera de Alto Riesgo: Vencida + Refinanciada + Reestructurada

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

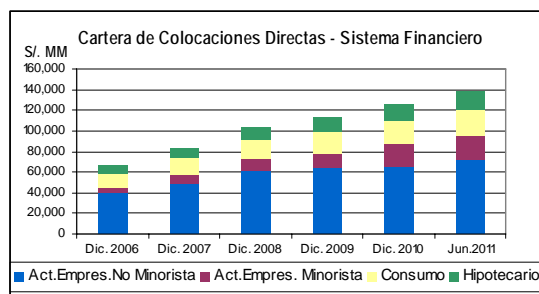
empresas financieras, que ya venían operando en el sistema.



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

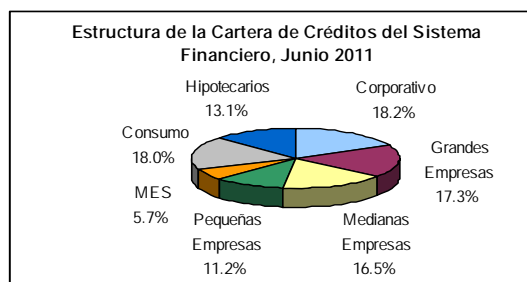
La cartera bruta de colocaciones directas reportó una expansión de 5.4% en el primer semestre del 2011 respecto a lo registrado al cierre del 2010, considerando cifras ajustadas a valores constantes de junio del 2011 (frente al crecimiento de 9.8% en el ejercicio 2010, 8.7% para el ejercicio 2009 y a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

El mayor nivel de operaciones de las empresas especializadas en microfinanzas (CMAC, CRAC y Edpymes), tanto en sus zonas de influencia tradicionales, como fuera de sus jurisdicciones, y el nivel alcanzado por las empresas financieras, así como la continua y cada vez más agresiva incursión de las entidades bancarias en préstamos a este segmento de negocios, ha determinado que las actividades empresariales minoristas (pequeña y microempresa) muestren una participación cada vez más importante, representado 16.9% de la cartera total de créditos del sistema financiero, frente a 17.2%, 11.7% y 10.3% que representó al cierre del 2010, 2009 y 2008, respectivamente.



Es de mencionar que el crecimiento mostrado por este segmento desde el ejercicio 2010, se explica también por el efecto de las nuevas disposiciones de Evaluación y Clasificación del Deudor (Res. SBS N° 11356-2008), norma que entró en vigencia desde julio del 2010.

Los créditos a actividades empresariales no minoristas (corporativos, grandes y medianas empresas) continúan representando la parte más importante de la cartera de créditos (52.0% a junio del 2011, 52.2% a diciembre del 2010 y 57.0% a diciembre del 2009), mientras que los créditos de banca personal (consumo e hipotecarios) muestran una participación estable superior a 30% (31.1% a junio del 2011 y 30.6% a diciembre del 2010).

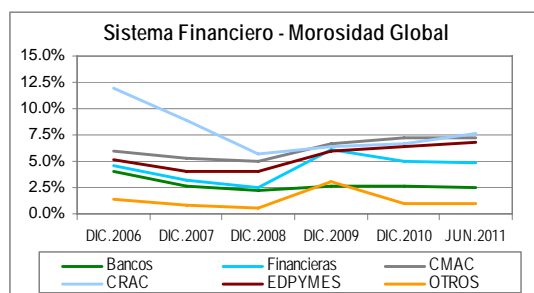


La captación de depósitos ha mostrado un crecimiento mínimo durante el primer semestre del 2011 (+3.3% respecto al cierre del 2010, considerando valores corrientes, y -0.8% neto del ajuste a valores constantes), por la propia coyuntura electoral del mercado peruano y de riesgo internacional, continuando su concentración en la banca comercial (90.68% del total de depósitos del sistema financiero a junio del 2011), y al igual que en el caso de la cartera de créditos, presenta una alta concentración entre los cuatro principales bancos (78.2% del total de depósitos del sistema financiero nacional).

En los últimos años se observa una clara tendencia de reducción de las operaciones denominadas en moneda extranjera (desdolarización), tanto de las colocaciones, como de los depósitos, particularmente de la banca, en un contexto de expectativa de apreciación del Nuevo Sol y de adecuación a los estándares requeridos por organismos multilaterales, de modo que al 30 de junio del 2011, 54.0% de las colocaciones directas estuvieron denominadas en

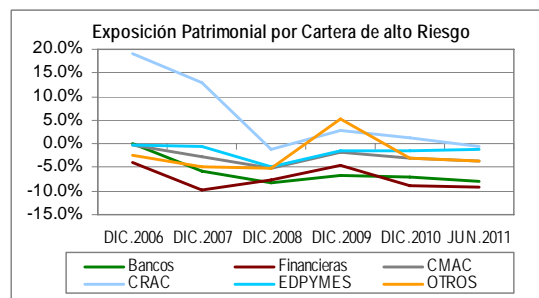
nuevos soles, mientras que 55.2% del total de depósitos estuvieron expresados en la misma moneda, lo que ha reducido la vulnerabilidad del sistema ante los riesgos de tipo de cambio.

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

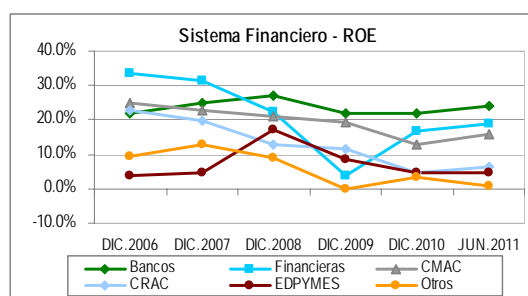


Destaca los logros alcanzados en término de exposición patrimonial al riesgo crediticio del sistema financiero, tanto a nivel global, como dentro de cada grupo de entidades, observándose mayores coberturas de la cartera de alto riesgo a junio del 2011, con un ratio de cobertura global de provisiones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

CMAC, 14.6% para CRAC, 22.6% para EDPYMES, y 24.5% para empresas de leasing.



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



En el mismo contexto, ha sido positivo el incremento de los ingresos operacionales (comisiones bancarias y otros servicios financieros), los ingresos por recuperación de cartera y de ejercicios anteriores, y una menor carga en provisiones relacionada con la recuperación de la calidad de la cartera.

Las perspectivas para el segundo semestre del 2011 plantean un crecimiento de la economía menor al observado en el ejercicio 2010 (estimado en algo más de 6%) y

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

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

En este escenario, el proceso de fusiones, alianzas y consolidaciones empresariales en el segmento de microfinanzas debe continuar, lo que constituye un reto particular para las CMAC dada la estructura de su gobierno corporativo. Por ello resulta importante en el contexto actual, continuar con el proceso de modernización y de desarrollo de procesos adecuados a las mejores prácticas financieras, que se vaya a implementar como práctica común para la mayoría de las instituciones, buscando mayor eficiencia y menores costos en beneficio del usuario, a la vez que se adecuen las estrategias para amortiguar cualquier efecto negativo internacional que pudiese afectar próximamente al mercado financiero peruano.

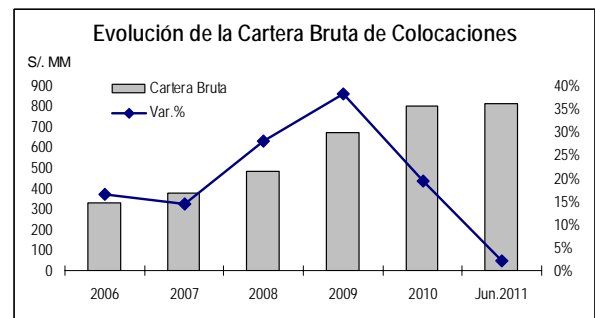
4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras

contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de junio de 2011.

a. Calidad de Activos

A junio de 2011, el saldo en el total de activos de la CMAC Cusco ascendió a S/. 1,029.0 millones, 6.0% superior al alcanzado a diciembre de 2010 (S/. + 57.9 millones), contribuyendo en gran medida a este resultado, el desempeño de las colocaciones brutas y fondos disponibles, las que se incrementaron en (S/. 16.7 millones y S/. 32.4 millones, respectivamente).



Este mayor dinamismo, se logró gracias a los esfuerzos que está realizando la Gerencia Mancomunada, al enfrentar la agresiva e intensa competencia que se viene desarrollando en la región, particularmente en el Cusco, lo que ha generado su ingreso hacia nuevas plazas, en ciudades ya atendidas por otras Cajas Municipales locales.

El crecimiento de la cartera de colocaciones se ha dado en todas las líneas de negocio, como resultado de la estrategia comercial de la Caja enfocada en desarrollar sus productos estratégicos en sus 3 principales líneas de negocio: actividades empresariales, préstamos de consumo, y préstamos hipotecarios cuyos saldos de colocaciones se han incrementado en S/. 257.5 mil, S/. 11.3 millones y S/. 5.1 millones, respectivamente, durante el primer semestre del 2011.

Contribuyeron también a este resultado, importantes campañas orientadas a incrementar el portafolio de clientes de créditos a microempresarios, así como campañas de corto plazo orientadas a mercados y agencias específicas. Parte de los créditos comerciales fueron otorgados a clientes que vienen trabajando con anterioridad con la Caja y que debido a su crecimiento fueron reclasificados como comerciales. Con la finalidad de reducir el impacto negativo que pudiera generar el deterioro de créditos comerciales se creó un comité para la implementación de una nueva metodología para la evaluación de créditos comerciales. Adicionalmente, 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 no haya presentado complicaciones en cuanto a la recuperación de cartera. Ello se ha logrado gracias al Plan de Incentivos establecido para la bonificación de los analistas, los que se encuentran enfocados 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 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 a los analistas, para lograr un aumento en los créditos MES y para que se puedan sacar mejor provecho de su tiempo, muchas 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 política de sobreendeudamiento prudente para el desarrollo de sus operaciones, y programa 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, y en función al riesgo que la Caja esta dispuesta a asumir. La CMAC Cusco no muestra avances consistentes en la dispersión de su cartera, pese al incremento en la base de sus clientes en un poco más de 600, de manera que a junio de 2011 el crédito promedio ascendió a S/. 12.4 mil (S/. 11.6 mil al 31.12.2010 y S/. 9.7 mil al 31.12.2009).

En cuanto a la cartera problema, las colocaciones vencidas y en cobranza judicial, presentaron un aumento neto de S/. 4.4 millones, mientras que la cartera refinanciada se incrementó en S/. 720 mil, respecto a diciembre de 2010, en virtud del proceso de sinceramiento que está llevando a cabo la institución, refinanciando clientes que anteriormente estaban clasificados en "Normal" y "CPP", debido a ciertos problemas de cumplimiento de pagos por el FEN (Fenómeno del Niño) que afectaron a clientes del Valle Sagrado, principalmente. Además, la Caja toma en cuenta las posibilidades reales de pago de dichos clientes, refinanciando, sólo aquellos casos que presenten condiciones para el pago. Actualmente, se encuentra recuperando aproximadamente 70% de los créditos reprogramados.

Los mayores saldos de cartera problema se reflejaron en el ratio de morosidad global, el cual pasó de 4.65% a diciembre de 2010 a 5.28% a junio de 2011.

Según la estructura por clasificación de los clientes, los créditos calificados como "Normales" registran mayor deterioro respecto a lo mostrado al cierre del 2010, al pasar de 90.2% a diciembre de 2010, a 88.4% a junio de 2011. Sin embargo, esta calificación comparada respecto a junio de 2010, se muestra en mejores condiciones. El comportamiento de la cartera pesada (Deficiente, Dudoso y Pérdida), se muestra más consistente, al presentar mayor deterioro en cada periodo.

A junio de 2011, el stock de provisiones por riesgo de incobrabilidad de la cartera de la CMAC Cusco fue de S/. 49.7 millones, recursos suficientes para cobertura la cartera atrasada en 1.48 veces y la pesada en 1.15 veces.

Riesgo de la cartera de colocaciones

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Pérdida Potencial	1.78%	2.16%	2.42%	2.98%	3.13%	3.23%
Vencida/coloc.+conting.	2.95%	3.59%	4.03%	4.77%	4.84%	5.10%
Venc.+ref./coloc.+conting.	3.90%	4.65%	5.16%	6.39%	6.82%	6.92%
Venc.+ref.-prov/coloc.+conting.	-0.77%	-0.92%	-0.82%	-0.34%	-0.53%	-0.60%
Cartera Improd./coloc.+b.adjud.	3.91%	4.67%	5.17%	6.56%	7.11%	7.31%
Car.Improd./coloc.+l.Financ.+b.adjud.	3.81%	4.66%	5.16%	6.39%	6.93%	7.21%
Generación total/provisiones	-735.35%	-392.52%	-335.31%	-277.58%	-201.52%	-235.44%
Provisiones/Venc.+rest.+ref.	119.75%	119.87%	115.83%	105.28%	107.74%	108.65%
Venc.-prov./patrimonio	-7.03%	-8.37%	-8.92%	-10.67%	-14.84%	-14.52%
Venc.+ref.-prov./patrimonio	-3.14%	-3.89%	-3.75%	-1.84%	-3.13%	-3.60%
Estructura de la cartera						
Normal	85.97%	90.20%	88.37%	86.30%	88.00%	87.32%
CPP	9.37%	4.09%	5.75%	5.29%	3.73%	4.29%
Deficiente	1.38%	1.56%	1.41%	2.26%	1.62%	1.86%
Dudoso	0.64%	0.83%	0.88%	2.22%	2.15%	2.00%
Pérdida	2.64%	3.32%	3.60%	3.92%	4.51%	4.53%

b. Solvencia

La Caja financia el crecimiento de sus operaciones crediticias, tanto con recursos de terceros, como con recursos propios.

Los recursos de terceros provienen de la captación de depósitos del público y de los adeudados, cuyos saldos representaron 91.4% y 3.7% de los pasivos exigibles.

Los depósitos del público están constituidos principalmente por depósitos a plazo, ahorro y CTS, los que a junio de 2011, crecieron 4.85%, 9.09% y 34.04%, respectivamente, gracias a la realización de campañas para incentivar la captación durante el periodo. En el caso específico de los depósitos de ahorros y CTS, dinamizaron de manera importante su crecimiento, el lanzamiento del producto "Cuenta Sueldo".

A ello se suma el lanzamiento de la tarjeta de débito, la cual ha sido repartida a más de 49,000 clientes, contando actualmente con 21 cajeros propios, además de haber firmado un acuerdo con Interbank, en junio de 2010, para la utilización de los cajeros Global Net. La Caja ha identificado cinco locales donde se instalarán cajeros corresponsales, los cuales a la fecha se encuentran en fase de pruebas piloto. Los depósitos de empresas del sistema financiero que en periodos anteriores llegaron a representar 5.0% de los depósitos, a junio de 2011, significan únicamente 0.1% de los mismos, debido a la cancelación de algunos depósitos institucionales importantes. La Caja registra adecuados niveles de liquidez, manteniendo a junio de 2011 recursos disponibles por S/. 194.5 millones.

La institución tiene 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, a nivel nacional.

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 tienen líneas de financiamiento con COFIDE.

Las mayores obligaciones por concepto de adeudos financieros en entidades nacionales e internacionales, que pasaron de S/. 15.6 millones en diciembre de 2010 a S/. 31.2 millones, se debió a la obtención de mayores líneas con garantía efectuadas durante el semestre, con la intención de contar con suficientes recursos líquidos para afrontar el crecimiento de las operaciones.

A junio de 2011, la Caja presentó un patrimonio contable de S/. 181.3 millones, monto 6.1% inferior al registrado a diciembre de 2010, debido a los menores resultados del periodo.

Los mayores pasivos del periodo, junto al incremento menos significativo de la cuenta patrimonio (sin incluir las utilidades del ejercicio), le permitió a la Caja operar con un ratio de endeudamiento normativo de 3.70 veces, que proporciona un adecuado margen para el crecimiento futuro de la institución. Adicionalmente, presenta un ratio de capital global de 20.17%, superior al promedio del sistema (16.96%).

Indicadores de adecuación de capital, riesgo de iliquidez y posición cambiaria

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Adecuación de capital						
Tolerancia a pérdidas	19.99%	19.17%	21.28%	18.77%	18.27%	18.95%
Endeudamiento económico	4.00	4.22	3.70	4.33	4.47	4.28
Ratio de Apalancamiento	4.45	4.78	4.96	5.62	6.02	5.90
Ratio de Capital Global	22.49%	20.90%	20.17%	17.79%	16.61%	16.96%
Riesgo de iliquidez y cambiario						
Liquidez básica sobre pasivos	0.57	0.26	0.39			
Liquidez básica sobre Pat.Eco.	0.31	0.18	0.25			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	0.07	0.34	0.26			
Liquidez corto plzo. sobre Pat.Eco.	0.08	0.21	0.14			
Liquidez mediano plzo. / pasivos	0.22	0.24	0.18			
Liquidez mediano plzo. / Pat.Eco.	0.71	0.73	0.63			
Descobertura en US\$ / Pat.Eco.	0.04	0.03	0.03			

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, le permite contar con un adecuado nivel de recursos disponibles relacionado con su volumen de operaciones, pudiendo atender en forma oportuna sus obligaciones.

Ello se ha reflejado en ratios holgados de liquidez promedio, tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera (22.24% y 43.09% respectivamente a junio de 2011).

A junio de 2011, CMAC Cusco ha registrado mayores niveles de fondos disponibles (S/. 194.5 millones, +20.0%). Estos fondos están distribuidos principalmente en fondos de encaje legal depositado en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y depósitos en los bancos.

Las inversiones financieras (conformadas por inversiones permanentes y negociables) ascendieron a S/. 1.4 millones, perdiendo en cada periodo, representatividad dentro de la estructura de los activos productivos.

Respecto a los calces de plazos, se presentó un posición holgada, tanto a plazo inmediato (menores a 30 días), como en el corto plazo (entre 30 y 90 días), debido principalmente a los depósitos a Plazo, que le permitieron lograr un calce adecuado.

A plazos mayores a 90 días, se ha presentado un calce positivo. Para mejorar el calce en plazos menores, la Caja está diseñando nuevos productos pasivos, que ofrecen plazos de inversión más largos, y en paralelo, se busca ofrecer créditos de corto plazo, que sean pactados también en moneda extranjera, de modo que se mejore la posición cambiaria.

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.

Respecto al riesgo de iliquidez por concentración de depósitos, la institución presenta una estructura atomizada de captaciones, de manera que los 10 y 20 principales depositantes concentran el 14% y 18% de los depósitos, respectivamente (15% y 20% al 31.12.2010)

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. Durante los últimos años, la tendencia viene cambiando, inclinándose actualmente en forma ligera, hacia los depósitos en soles.

Indicadores de rentabilidad y eficiencia operacional

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Rentabilidad						
Resultado neto/Ingresos Financieros	24.69%	21.40%	18.82%	14.70%	9.85%	11.62%
Margen Oper.Financ/Ingresos	78.62%	78.88%	79.20%	73.02%	71.81%	72.13%
Result.Operac.neto/Act.Prod.	11.48%	10.16%	8.60%	10.11%	7.82%	7.59%
Result.Operac.neto/Capital	54.40%	54.77%	43.77%	61.76%	48.41%	46.25%
Result.Netto/Act.Prod.	6.61%	5.14%	4.30%	4.33%	2.63%	3.02%
Result.Netto/Capital	31.33%	27.69%	21.89%	26.47%	16.27%	18.38%
Eficiencia operacional						
Gastos de Apoyo/Act.Prod.	10.33%	9.36%	10.11%	11.70%	11.78%	11.49%
Gastos de Apoyo/Coloc.Vigentes	10.52%	9.50%	10.13%	11.97%	12.13%	11.76%
Gtos. de Apoyo/Result.Oper.Bruto	47.37%	47.95%	54.04%	53.65%	60.10%	60.21%
Gastos de Personal/Act.Prod.	6.03%	5.41%	6.08%	6.02%	5.98%	6.33%
Gtos.Personal/Result.Oper.Bruto	27.65%	27.72%	32.51%	27.58%	30.50%	33.16%
Gtos.Generales/Act.Prod.	3.62%	3.35%	3.47%	4.84%	4.98%	4.39%
Gtos.Generales/Result.Oper.Bruto	16.61%	17.14%	18.52%	22.19%	25.42%	22.99%
Gtos.Personal/Nº Empleados (MS/.)	43.3	42.5	46.9	42.8	42.4	45.9
Gtos.Generales/Nº sucurs. (MS/.)	560.1	585.5	622.0	747.3	787.6	713.5

d. Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2010, la CMAC Cusco generó ingresos financieros por S/. 84.1 millones, lo que significó un incremento de 4.5%, respecto a lo registrado a junio de

2010, producto del aumento de las colocaciones efectuadas en el semestre, lo que permitió incrementar los ingresos por intereses y comisiones de la cartera de créditos en S/. 4.7 millones.

Los gastos financieros, por el contrario, se redujeron apenas en S/. 58 mil, estando conformados principalmente por egresos por concepto de intereses y comisiones por obligaciones contraídas con el público (S/. 16.2 millones). Es de señalar que los menores egresos por concepto de intereses y comisiones de adeudos y obligaciones financieras respecto a junio de 2010, se produjeron por no haber utilizado nuevas líneas de crédito durante el periodo en evaluación.

El crecimiento en menor proporción de los gastos financieros respecto a los ingresos financieros, se reflejó en la mayor participación del margen operacional financiero (79.2% vs. 78.2% a junio de 2010).

Los gastos de apoyo y depreciación absorbieron el 55.9% del margen financiero (51.3% a junio de 2010), como consecuencia del crecimiento que viene mostrando la institución. Las nuevas agencias se encuentran aún en etapa de consolidación, lo que se proyecta que en los próximos meses la rentabilidad de la Caja, aumente. Ello generó una

utilidad operacional neta de S/. 31.7 millones, 2.9% inferior al generado al 30.06.2010.

Una vez consideradas las provisiones por riesgo de incobrabilidad de la cartera (S/. 9.6 millones vs. S/. 7.8 millones al 30.06.2010), así como los egresos por impuesto a la renta y participaciones (S/. 6.7 millones vs. 8.4 millones al 30.06.2010), la Caja generó una utilidad neta de S/. 15.8 millones, monto inferior en 4.8% a lo obtenido en el mismo periodo del 2010, presentando niveles de rentabilidad por debajo de los registrados en periodos anteriores, aunque por encima de los alcanzados en promedio por el sistema de las cajas municipales de ahorro y crédito.

Los indicadores de eficiencia que registra la Caja, presentan estables respecto al mismo periodo del 2010, aunque menores, respecto a lo registrado por el promedio de sistema de CRACs, debido a que la actividad económica generada en el periodo, es mayor al de la industria.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Depósitos a plazos mayores a un año

S/. 156.6 millones y US\$ 8.9 millones.

2. Depósitos a plazos menores a un año

S/. 238.5 millones y US\$ 32.50 millones.
