

Perú

## Caja Rural de Ahorro y Crédito Promotora de Finanzas – Profinanzas

### Rating

	Marzo 2011		
	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Institución	C		

\* Informe con cifras auditadas diciembre 2010

### Perspectiva

Estable

### Resumen

Caja Rural de Ahorro y Crédito Promotora de Finanzas S.A.

	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Total Activos	225,276	160,249	126,223
Patrimonio	18,982	18,765	14,197
Resultado	217	4,069	2,112
ROA (Prom.)	0.1%	2.8%	2.0%
ROE (Prom.)	1.1%	24.7%	18.1%
R. Capital Global	13.1%	13.9%	14.3%

\* Cifras en miles de soles

### Analistas

Sergio Castro Deza  
[sergio.castro@aai.com.pe](mailto:sergio.castro@aai.com.pe)  
(511) 444 5588

María Delia Linares  
[maria.delialinares@aai.com.pe](mailto:maria.delialinares@aai.com.pe)  
(511) 444 5588

### Perfil

La Caja Rural de Ahorro y Crédito Promotora de Finanzas S.A. (Profinanzas) es una empresa de intermediación financiera privada que inició sus actividades en 1995, lo cual fue autorizado mediante Resolución SBS No 201-95. El objetivo de la Institución es atender principalmente las necesidades financieras de la micro y pequeña empresa.

A diciembre 2010, contaba con 14 agencias y 2 locales compartidos según convenio con el Banco de la Nación. Asimismo, tenía 396 empleados y registraba 23,370 clientes de créditos. Su sede principal se ubica en San Vicente de Cañete al sur de Lima.

### Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada a Profinanzas se fundamenta principalmente en:

- **El crecimiento de la morosidad.** A partir del 2008 la Institución empieza a registrar una tendencia creciente en sus indicadores de morosidad. A diciembre 2009, la cartera deteriorada (cartera de alto riesgo) alcanzó el 8.1% de las colocaciones brutas (6.4% a diciembre 2008), como consecuencia, entre otros, de: i) el sobreendeudamiento de clientes en algunas zonas urbanas, producto de la mayor competencia; ii) la crisis financiera internacional que afectó el ritmo de crecimiento de la economía peruana e impactó en ciertos sectores; y, iii) ciertas debilidades en sus sistemas de control interno, especialmente en las oficinas compartidas con el Banco de la Nación.

Por su parte, diciembre 2010 el ratio de cartera deteriorada ascendió a 8.0%, siendo similar al registrado a fines del 2009. Este indicador fue mayor al 6.7% registrado por el sistema de Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) y al 7.2% del sistema de Cajas Municipales (CM).

Cabe señalar que el crecimiento durante el 2010 de las colocaciones totales de Profinanzas en un 38%, sumado a la venta de cartera de alto riesgo por unos S/. 4.3 millones, permitieron que el ratio de cartera deteriorada a diciembre 2010 fuera similar al registrado al cierre del 2009. En caso no se hubiese realizado la venta de cartera, el ratio de cartera deteriorada hubiese ascendido a 10.4%.

En ese sentido, la Institución ha venido adoptando algunas medidas correctivas, entre las que figuran: i) fortalecer los comités de créditos; ii) verificar el estricto control de las políticas crediticias; y, iii) potenciar la escuela de analistas y capacitar a los jefes de agencia.

- **Niveles de cobertura.** A diciembre 2009 la cobertura de la cartera deteriorada fue 82.7%. Por su parte, a diciembre 2010 dicho indicador se redujo a 72.0%, especialmente por el significativo incremento de la cartera refinanciada. De este modo, dicha cobertura fue menor a la registrada por el sistema de CRAC y sistema de CM (96.8 y 108.2%, respectivamente).

- **Margen financiero bruto.** Durante el 2010, Profinanzas obtuvo un margen financiero de 64.4%, menor al del 2009 (66.1%). Cabe señalar que la mayor competencia en el sector viene generando una presión a la baja de las tasas activas de interés. Si bien el costo de fondeo también se redujo, esto fue en una menor proporción, lo que afectó al margen bruto. Además, el incremento de la cartera en riesgo afectó los ingresos de la Institución.

Consecuentemente, a diciembre 2010 su margen financiero bruto era inferior al registrado por el sistema de CRAC (69.5%) y el sistema de CM (71.8%).

- **Elevado nivel de gastos.** En los últimos años Profinanzas mostró una tendencia decreciente en el ratio de gastos administrativos / utilidad operativa bruta, pasando de 67.2% a diciembre 2006 a 62.1% a diciembre 2009. No obstante, durante el último año el ratio aumentó significativamente, ascendiendo al cierre del 2010 a 76.1%.

Dicho aumento en el indicador se debió, entre otros, a: i) la disminución en el margen bruto y las mayores provisiones realizadas; ii) el incremento de gastos de personal; y, iii) los mayores gastos relacionados al reforzamiento de las áreas de control y soporte.

Cabe mencionar que a diciembre 2010, el ratio de gastos administrativos / utilidad operativa bruta obtenido por el sistema de CRAC fue 68.5% y el registrado por el sistema de CM fue 56.1%.

- **Fortalecimiento patrimonial.** Existe un fuerte compromiso de los accionistas para contribuir con el fortalecimiento patrimonial de la Institución. En este sentido, se capitalizaron el 100% de las utilidades obtenidas en el 2009 y se capitalizarán igualmente las utilidades del 2010.

A pesar de ello, el ratio de capital global ha mostrado una tendencia decreciente (16.9% a diciembre 2006 vs. 13.1% a diciembre 2010), debido a que en los últimos años las colocaciones de la Caja

han crecido en una mayor proporción que el patrimonio efectivo.

Cabe señalar, que las utilidades de la Caja se redujeron, de S/. 4.1 millones en el 2009, a S/. 0.2 millones en el 2010, producto especialmente de las mayores provisiones por incobrabilidad de créditos y del aumento de los gastos administrativos. Consecuentemente, el incremento del patrimonio por esta vía es limitado.

La Clasificadora considera que dicho indicador es ajustado, si considera además el ritmo de crecimiento de las colocaciones proyectadas para los siguientes ejercicios.

Finalmente, en opinión de la Clasificadora, entre los principales desafíos que registra Profinanzas figuran: i) continuar fortaleciendo sus áreas de soporte y control, lo cual contribuirá a mejorar sus indicadores de morosidad; ii) generar las utilidades necesarias para ir aumentando su patrimonio efectivo y/u obtener, de ser necesario, los aportes de sus accionistas (actuales y/o nuevos) para soportar el crecimiento previsto para los próximos años; iii) lograr una mayor automatización en sus procesos; y, iv) mantener una estructura de fondeo diversificada y eficiente en términos de costos.

## DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

La Caja Rural de Ahorro y Crédito Promotora de Finanzas S.A. (Profinanzas), inicialmente denominada Caja Rural de Ahorro y Crédito Cañete, inició sus actividades en 1995, lo cual fue autorizado mediante Resolución SBS No 201-95.

En 1998, con el ingreso de un nuevo grupo de accionistas, la Caja adquiere su actual denominación social. Cabe recordar que los nuevos accionistas asumieron, en convenio con la SBS, un programa para la recuperación económica-financiera de la Institución, realizando un aporte de capital de aproximadamente US\$1 millón.

La Institución tiene como objetivo atender las necesidades financieras principalmente de la micro y pequeña empresa.

Actualmente existen diez Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) en el mercado peruano.

Particip. Profinanzas en el Sist. Cajas Rurales

	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10
Creditos Directos	5.6%	8.4%	9.2%	8.7%	9.3%
Depósitos	6.0%	7.4%	9.8%	9.5%	9.9%

Fuente: SBS

A diciembre 2010, Profinanzas ocupó el cuarto lugar tanto en colocaciones como en captación de depósitos dentro del sistema de Cajas Rurales. La Caja otorga principalmente créditos a Microempresas y Pequeñas Empresas, los cuales representaban aproximadamente el 54 y 34% de sus colocaciones. Asimismo, el resto de la cartera estaba compuesta básicamente por créditos de consumo.

Durante el 2010 se implementaron tres nuevas agencias (Barranca, Huacho y Huancayo), las que reemplazaron a las las oficinas compartidas de Pativilca, Huancayo y Chilca.

Así, a diciembre 2010 Profinanzas contaba con 14 agencias y 2 oficinas especiales compartidas según convenio con el Banco de la Nación. Ocho de estas oficinas se encuentran ubicadas en el departamento de Lima (cuatro en Lima norte, tres en Lima sur y una en Lima Metropolitana) y ocho en el departamento de Junín (cuatro en la sierra central y cuatro en la selva central). Su sede principal se ubica en San Vicente de Cañete al sur de Lima.

Asimismo, se implementaron oficinas informativas en San Borja, Los Olivos, Ica, Chíncha y San Juan de

Miraflores, siendo un total de seis oficinas a diciembre 2010.

**Gobierno Corporativo:** El Directorio de la Caja está conformado por siete miembros titulares, de los cuales dos son independientes. Asimismo, uno de sus directores y accionista, la Sra. María Alvarez Mayorca, se desempeña también como Gerente General. Por su parte, la Gerencia está conformada por cinco gerentes de área que reportan a la Gerencia General. Cabe señalar que en los dos últimos años se produjeron cambios en la Gerencia de Negocios, de Riesgos y de Finanzas y Operaciones, con la finalidad de reforzar dichas áreas.

Por su parte, la auditoría externa estaba a cargo de la empresa BDO.

## DESEMPEÑO – PROFINANZAS:

Los ingresos financieros de la Caja han mostrado una tendencia creciente en los últimos años, producto de las mayores colocaciones. A diciembre 2009, se registraron ingresos por S/. 42.3 millones, 31.0% superiores a los obtenidos en el 2008. Sin embargo, durante el 2009 el ritmo de crecimiento se desaceleró como resultado, entre otros, de: i) el impacto de la crisis financiera global en la economía peruana, y, ii) el aumento del sobreendeudamiento en algunas plazas como resultado de la mayor competencia entre entidades financieras.

Durante el primer semestre del 2010 el crecimiento de la cartera fue menor comparado al registrado durante el primer semestre del 2009 (4.3% vs. 7.9%, respectivamente) debido a: i) el énfasis puesto en las actividades de recuperación de cartera; y, ii) a la mayor competencia en el sector.

No obstante, en el segundo semestre se obtuvo un crecimiento superior, finalizando el ejercicio 2010 con un crecimiento de 37.5% respecto al 2009. Esto fue impulsado por la colocación de créditos agrícolas que se concentran en el segundo semestre del año, la colocación de créditos orientados al financiamiento de autos nuevos convertidos a gas natural y por los créditos otorgados por campaña navideña.

Cabe indicar que existe una estacionalidad en el crecimiento de las colocaciones, observándose un mayor crecimiento durante el segundo semestre de cada año. Así, esta estacionalidad se explica, entre otros factores, porque aproximadamente un tercio de sus colocaciones están en el sector agrícola y por la campaña de fin de año.

No obstante el mayor crecimiento de la cartera, los ingresos financieros crecieron sólo un 7.8% con respecto a los del ejercicio 2009, alcanzando los S/. 45.6 millones. Esto se debió, entre otros factores, a: i) el menor crecimiento de las colocaciones durante el primer semestre del 2010 explicado anteriormente; ii) los menores ingresos producto del deterioro de la cartera crediticia; y, iii) por las menores tasas activas como resultado de la mayor competencia.

Por su parte, a diciembre 2010 el 94.2% de los ingresos financieros correspondió a los intereses y comisiones de la cartera de créditos, y el resto fue explicado principalmente por diferencia en cambio e intereses por disponibles.

A continuación se muestra la evolución del margen financiero bruto con respecto al obtenido por el sistema de CRAC y el sistema de Cajas Municipales. Como se puede apreciar en los últimos dos años ha habido reducción en los márgenes del sistema. En el caso de Profinanzas, el margen financiero bruto registrado se mantiene por debajo del promedio de CRACs y sistema de Cajas.

Margen Finan. Bruto	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Profinanzas	69.6%	64.5%	66.1%	64.4%
Sistema CRAC	72.1%	71.8%	71.2%	69.5%
Sistema CM	71.9%	73.6%	73.0%	71.8%
Fin. Confianza	68.3%	72.5%	72.5%	73.8%
Mibanco	80.9%	79.0%	79.1%	82.5%

Fuente: SBS / Profinanzas

Por su parte, en el 2010 se realizaron provisiones por incobrabilidad de créditos por S/. 7.1 millones (S/. 3.7 millones en el 2009). Este significativo incremento es explicado especialmente por la mayor mora y el deterioro de la cartera de créditos, principalmente en sus agencias y oficinas especiales de Lima Norte y Sierra Central; así como por la constitución de provisiones procíclicas.

Asimismo, en términos relativos a los ingresos, las provisiones efectuadas por Profinanzas pasaron de representar el 8.8% de los ingresos financieros a diciembre 2009, a significar el 15.7% a diciembre 2010. Cabe señalar que las provisiones efectuadas a diciembre 2010 por el sistema de CRAC representaron el 15.7% de sus ingresos y las del sistema de CM, el 15.2%.

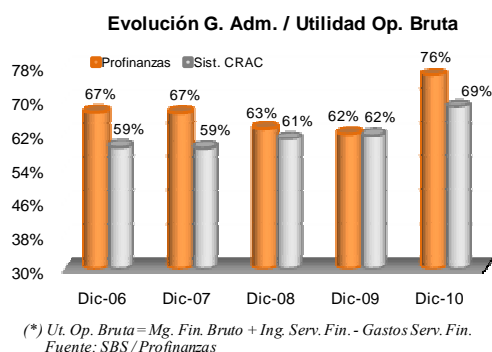
Por otro lado, durante el 2010 los gastos administrativos aumentaron un 30.9% con respecto a lo registrado en el 2009, debido principalmente a los

mayores gastos destinados a: i) el fortalecimiento institucional; ii) el mejoramiento del control interno; y, iii) la escuela de analistas.

Entre las medidas asociadas a este aumento en los gastos se encuentran el reforzamiento del área de riesgos, los mayores gastos en sistemas, la apertura de nuevas oficinas informativas, y la remodelación y ampliación de la oficina principal, incluido el centro de cómputo para un mejor sistema de seguridad. Asimismo, en el segundo semestre del año se han contratado un mayor número de oficiales de negocio y se han implementado tres nuevas agencias en reemplazo de oficinas compartidas.

El ratio de gastos administrativos / utilidad operativa bruta, mostró una evolución decreciente hasta mediados del 2009. Posteriormente, registró un cambio en la tendencia, aumentando de manera importante durante el 2010, por los mayores gastos efectuados, así como por el reducido margen bruto que obtuvo la Institución en dicho período.

Durante el primer semestre del 2010, el ratio se incrementó a 73.6%. Sin embargo, la Institución estimaba que este indicador mejoraría en el segundo semestre del año, producto del crecimiento de las colocaciones y, por lo tanto, de los ingresos. No obstante, las menores tasas activas y el deterioro de la cartera, afectaron el crecimiento de los ingresos. De esta manera, a diciembre 2010 el ratio de gastos administrativos/utilidad operativa ascendió a 76.1%.



Asimismo, se puede observar que Profinanzas aún mantiene este indicador por encima del registrado por el sistema de CRAC.

Gastos Adm. / Ut. Op. Bruta	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Profinanzas	67.0%	63.2%	62.1%	76.1%
Sistema CRAC	58.7%	60.9%	61.7%	68.5%
Sistema CM	47.4%	48.6%	50.0%	56.1%
Fin. Confianza	61.5%	55.2%	59.3%	63.3%
Mibanco	51.1%	51.5%	43.1%	46.6%

Fuente: SBS / Profinanzas

Por su parte, en el 2010 la utilidad neta fue S/. 0.2 millones, siendo 95% menor que la registrada en el 2009. Este menor resultado se debió principalmente a: i) el aumento de los gastos administrativos, explicado anteriormente; ii) las mayores provisiones efectuadas producto del deterioro de la cartera crediticia; y, iii) la reducción de tasas de interés activas producto de la mayor competencia.

Asimismo, el menor ritmo de crecimiento de las colocaciones en el primer semestre afectó los resultados. Esto, producto de la priorización en algunas agencias de las actividades de recuperación y control de su cartera crediticia. No obstante, esta tendencia se revertió en el segundo semestre del 2010.

Cabe señalar que un determinante importante para la utilidad positiva, fue la venta de cartera de alto riesgo por S/. 0.95 millones a Agrobanco y S/. 3.4 millones a Corporación Los Laureles S.A.C. En el primer caso, fue vendida al 100% de su valor, mientras que en el segundo, al 25%. Ambas operaciones generaron una utilidad de S/. 1.8 millones.

De esta manera, Profinanzas, ha mostrado una reducción significativa en sus ratios de rentabilidad, encontrándose sus indicadores por debajo de los registrados por otras instituciones de microfinanzas.

**Ratios de Rentabilidad Anualizada Promedio\***

	ROE		ROA	
	Dic-09	Dic 10	Dic-09	Dic 10
Profinanzas	24.7%	1.1%	2.8%	0.1%
Sistema CRAC	13.2%	4.6%	1.9%	0.6%
Sistema CM	20.7%	13.5%	3.2%	2.0%
Fin. Confianza	19.2%	9.3%	3.2%	1.4%
Mibanco	33.6%	27.3%	2.9%	2.4%

\* Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior  
Fuente: SBS / Profinanzas

## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Los principales riesgos que enfrenta Profinanzas son de naturaleza crediticia, de mercado y operativo.

La unidad de riesgos se encarga de revisar la adecuada clasificación de los deudores, tomando en consideración la capacidad de pago de los mismos, su situación financiera y la actividad económica que desempeñan. Se cuenta con una política de aprobación de créditos que establece los requisitos, montos y niveles de aprobación de los mismos. La Caja ha tomado medidas para fortalecer sus comités de aprobación de créditos, sobre todo en las oficinas donde se han incrementado los niveles de morosidad (especialmente las oficinas compartidas con el Banco

de la Nación). Además, se ha implementado procedimientos para el monitoreo del cumplimiento de los procesos de aprobación de créditos.

Asimismo, Profinanzas cuenta con un manual de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Se cuenta con un registro y análisis de las operaciones inusuales; sin embargo, se requiere mayor soporte informático (software específico) para proveer la información de forma más inmediata y hacer más eficiente el análisis de la información.

Adicionalmente, la Institución realiza actividades de concientización en la gestión de riesgos a través de diversas capacitaciones.

**Riesgos de Operación (RO):** A la fecha la Institución ya cuenta con el software para el registro de incidencias y calificación de riesgos operativos, cuyo objetivo es tomar las medidas correctivas ante eventuales pérdidas. Profinanzas ya tiene el software instalado en las agencias y ha capacitado al personal en el uso del mismo. Actualmente está en la fase de validación de la información remitida por las mismas.

Por otro lado, debido al crecimiento que ha registrado la Institución en los últimos años, el área de auditoría interna registra ciertas limitaciones para cumplir con la totalidad de las labores que se le encomiendan.

Cabe señalar que el Directorio ha establecido las políticas para la gestión del riesgo operacional y el Comité de Riesgos se reúne mensualmente para establecer las acciones correctivas, en caso los niveles de exposición al riesgo operacional se desvíen de los objetivos de la Institución.

Por otro lado, a fin de permitir la implementación de Basilea II a partir del 1ero. de julio del 2009, la SBS dispuso que las IFIs deberán contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

Cabe mencionar que la SBS ha establecido que para el cálculo del límite global (requerimiento patrimonial) se emplee un factor de ajuste de 0.4 hasta julio 2011. Por consiguiente, a diciembre 2010 el requerimiento ajustado de patrimonio efectivo por RO de Profinanzas ascendió a S/. 1.5 millones.

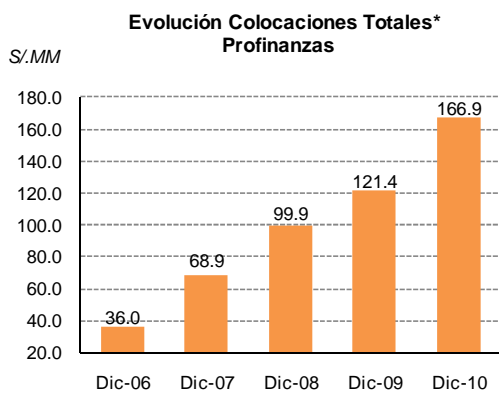
Si bien la Caja viene realizando diversas acciones con la finalidad de fortalecer sus procesos, éstos aún presentan algunas debilidades. Así, la Caja registraba, entre otros: i) una moderada automatización en la elaboración de reportes; ii) algunas garantías con tasaciones desactualizadas; y, iii) ciertos expedientes de créditos con información incompleta. Cabe señalar

que la puesta en marcha durante el 2011 de su nuevo core financiero (PROBANK), le va a permitir reforzar sus controles y mejorar sus procesos.

**Riesgo crediticio:**

A diciembre 2010, las colocaciones totales (créditos directos e indirectos) ascendieron a S/. 166.9 millones (S/. 121.4 millones a diciembre 2009).

Así, el ritmo de crecimiento de las colocaciones que suele ser más bajo en el primer semestre de cada año por un tema de estacionalidad, fue incluso menor al registrado durante el primer semestre del 2009 (la cartera total creció 4.3% en el 1S-2010 vs. 7.9% en el 1S-2009). Como se mencionó anteriormente, esto se debió, principalmente, a la concentración de esfuerzos en las actividades de recuperación de créditos y a la restricción en el otorgamiento de los mismos en algunas agencias que registraban altos índices de morosidad. No obstante, durante el segundo semestre del 2010 se registró un crecimiento mayor, lo cual permitió cerrar el año con un crecimiento de 37.5%. Esto es explicado por las colocaciones en la campaña agrícola, campaña navideña, así como para el financiamiento de autos nuevos con motor convertido a gas.

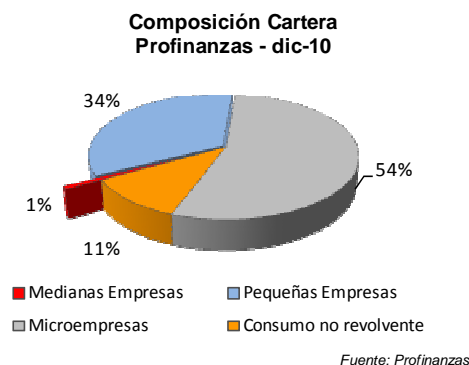


(\* Incluye créditos directos e indirectos  
Fuente: Profinanzas

Con respecto a la estructura de cartera en función del tipo crédito, es importante mencionar que a partir de julio 2010 entró en vigencia el nuevo reglamento de la SBS para la evaluación y clasificación del deudor, el cual establece nuevas categorías según los tipos de créditos, pasando de cuatro a ocho categorías. Así, las nuevas categorías de créditos son: Corporativos, Grandes Empresas, Medianas Empresas, Pequeñas Empresas, Microempresas (MES), Consumo Revolvente, Consumo No Revolvente y Créditos Hipotecarios.

Cabe señalar que, de acuerdo a la regulación, las empresas son clasificadas como MES cuando su deuda (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) en el sistema financiero no excede los S/. 20,000 en los últimos seis meses. En el caso de las Pequeñas Empresas, su deuda (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) deberá estar ubicada entre S/. 20,000 y S/. 300,000.

Con respecto a la cartera de Profinanzas, ésta se encuentra concentrada en créditos MES (54.5%) y en Pequeñas Empresas (33.8%).



Si bien los créditos MES y a Pequeñas Empresas suelen implicar mayores gastos operativos para las entidades financieras con respecto a otro tipo de créditos, debido a su menor tamaño, le permiten a éstas atomizar el riesgo crediticio.

Durante el 2010 el número de deudores aumentó de 20,397 a 23,370. El monto del crédito promedio fue de aproximadamente S/. 7,100, incrementándose con respecto a diciembre 2009 (S/. 6,000).

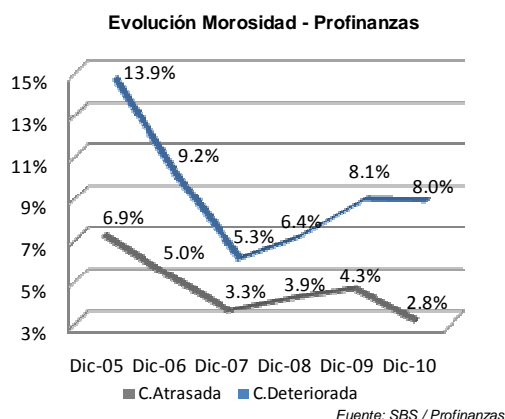
Con respecto a la concentración por sector económico, a diciembre 2010 Profinanzas registraba el 33.2% de sus colocaciones directas en el sector agrícola. Cabe mencionar que si bien el sector agrícola tiene ciertos riesgos inherentes como el climático, la Caja suele mitigarlo mediante la diversificación geográfica y la diversificación de productos. Asimismo, sus políticas crediticias incorporan los desembolsos por tramos y dichos créditos suelen estar garantizados con hipotecas. Además el plazo promedio suele estar entre seis y nueve meses. Como resultado de estas políticas, a diciembre 2010 la cartera de alto riesgo que registraba Profinanzas en este tipo de créditos era de 4.6%, siendo significativamente menor a la registrada por la Institución en su conjunto a esa fecha (8.0%).

Cabe mencionar que para el 2011, la Caja espera seguir desarrollando nuevos productos que le permitan atender de manera más específica las necesidades de sus clientes, entre los que figuran los créditos hipotecarios.

**Cartera Riesgosa y Coberturas:** A diciembre 2010 el saldo de la cartera atrasada fue S/. 4.7 millones (S/. 5.2 millones a diciembre 2009), mientras que el saldo de la cartera deteriorada ascendió a S/. 13.3 millones (S/. 9.6 millones al cierre del 2009). La evolución de la cartera deteriorada en términos absolutos, fue consecuencia, entre otros, de los castigos efectuados en el 2010 (S/. 1.4 millones) y de la venta de cartera por S/. 4.3 millones.

Así, el incremento en la mora se debió, entre otros factores, a: i) el sobreendeudamiento producto de la mayor competencia; ii) ciertas debilidades de control interno; iii) la lenta adaptación de las políticas crediticias a un entorno de mayor riesgo; y, iv) el impacto de la crisis internacional en ciertos sectores de la economía, así como conflictos sociales en el interior del país.

Por lo anterior, la Caja adoptó diversas medidas, entre las que figuran: i) reforzar los comités de crédito; ii) actualizar las políticas crediticias y verificar su estricto cumplimiento; y, iii) priorizar las acciones de cobranza y recuperación en aquellas agencias con elevados indicadores de morosidad.



De este modo, la cartera de alto riesgo registrada por la Caja fue mayor a la registrada por el sistema de CRAC y el sistema de CM.

	Cartera Deteriorada			
	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Profinanzas	5.3%	6.4%	8.1%	8.0%
Sistema CRAC	8.9%	5.6%	6.3%	6.7%
Sistema CM	5.3%	5.1%	6.7%	7.2%
Fin. Confianza	3.3%	3.7%	5.3%	4.0%
Mibanco	2.5%	2.6%	5.0%	6.1%

Fuente: SBS / Profinanzas

Por su parte, a diciembre 2010, dentro de la cartera crediticia, los créditos MES son los que registraron un mayor ratio de cartera crítica, con el 12.5%; seguidos por los créditos de consumo, con el 7.8%.

En términos globales, al cierre del 2010 la cartera crítica de Profinanzas ascendió a S/. 14.5 millones (S/. 12.2 millones a fines del 2009). En términos relativos el ratio fue menor al registrado a diciembre 2009, por el crecimiento de cartera durante el 2010 y por la reducción de la cartera en pérdida (por castigos y venta de cartera). No obstante, su ratio es superior a los del sistema de CRAC y de CM.

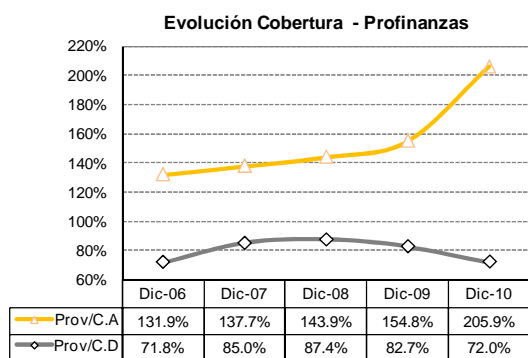
**Cartera Crítica (Def.+ Dudoso + Pérdida)**

	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Profinanzas	5.6%	7.2%	10.1%	8.7%
Sistema CRAC	10.1%	8.0%	7.5%	7.8%
Sistema CM	6.8%	6.5%	8.4%	8.3%
Fin. Confianza	4.1%	4.0%	6.1%	7.7%
Mibanco	3.3%	3.1%	5.1%	5.6%

Fuente: SBS / Profinanzas

Como se mencionó anteriormente, durante el 2010 la Institución realizó castigos por S/. 1.4 millones (S/. 1.2 millones a diciembre 2009) los cuales representaron aproximadamente el 0.8% de las colocaciones brutas. Si es que la Caja no hubiese realizado estos castigos y si además no hubiese efectuado la venta de cartera, el ratio de cartera crítica hubiese sido 11.7%.

Por su parte, a diciembre 2010 el stock de provisiones ascendió a S/. 9.6 millones, siendo superior a los S/. 8.0 millones registrados a diciembre 2009. A pesar de este mayor incremento en las provisiones, el indicador de cobertura de cartera deteriorada fue inferior al registrado en el 2009, como consecuencia del incremento de la morosidad en una mayor proporción y en especial en la cartera refinanciada.



De este modo, la cobertura de la cartera deteriorada se ubicó por debajo de lo registrado por el sistema de CRAC y de CM.

Prov. / C.D.	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Profinanzas	85.0%	87.4%	82.7%	72.0%
Sistema CRAC	73.0%	104.0%	91.3%	96.8%
Sistema CM	110.7%	119.4%	105.3%	108.2%
Fin. Confianza	115.6%	120.2%	101.6%	112.4%
Mibanco	131.3%	123.8%	105.6%	91.0%

Fuente: SBS / Profinanzas

En relación al compromiso patrimonial, medido como la cartera deteriorada no provisionada respecto del patrimonio neto contable, a diciembre 2010 éste fue de 19.7% (9.0% a diciembre 2009). Este incremento se dio básicamente por el aumento de la cartera deteriorada y por el bajo incremento del patrimonio neto contable, producto de las reducidas utilidades obtenidas en el 2010. Cabe señalar que dicho ratio no está considerando los préstamos subordinados que forman parte del patrimonio efectivo (S/. 5.0 millones al cierre del 2010).

### Riesgo de mercado:

A diciembre 2010, los fondos disponibles ascendieron a S/. 39.5 millones (S/. 26.3 millones a fines del 2009). Del total de los fondos disponibles, el 7.7% se encontraba en caja; el 9.7%, en cuentas corrientes y de ahorros; el 51.3%, en las cuentas del BCR; y, el 31.3% restante en depósitos *back to back*, en rendimientos devengados y otras disponibilidades.

Asimismo, la Institución mantenía inversiones permanentes por el equivalente a S/. 3.2 millones, que correspondían principalmente a los Bonos de Reactivación del Rescate Financiero Agropecuario (RFA), con vencimiento en diciembre 2015.

En cuanto al riesgo de la tasa de interés, la Caja, como institución dirigida a las microfinanzas, maneja un *spread* elevado y aún reduciendo su margen seguiría siendo competitiva.

**Calce:** A diciembre 2010, aproximadamente el 97% de las colocaciones se encontraba en moneda nacional, mientras que por el lado de las captaciones del público, el 88% se encontraba en la misma moneda, existiendo un relativo descalce. Si es que se consideran las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudados), el porcentaje en moneda nacional ascendió a 87%.

Asimismo, si se analiza el total de los activos y pasivos, se tiene que el 89% de los activos y el 87% de los pasivos se encontraban en moneda nacional, mostrando un mejor *performance* a nivel del Balance.

En cuanto al calce de plazos, considerando la brecha acumulada a diciembre 2010, la Institución presentaría descalces en el corto plazo en que los activos no cubran a los pasivos en un plazo de dos a tres meses y de seis a doce meses. Cabe mencionar que los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 9% del patrimonio efectivo (115% diciembre 2009).

Cabe señalar que dado que usualmente las captaciones del público suelen ser en su mayoría a corto plazo, los adeudados son los que permiten mejorar el calce. Por lo anterior, es importante mantener una adecuada diversificación en las fuentes de fondeo (depósitos del público, depósitos del sistema financiero y adeudados).

**Liquidez:** Al cierre del 2010, los fondos disponibles ascendieron a S/. 39.5 millones, representando el 25.3% del total de obligaciones con el público.

A diciembre 2010, los ratios de liquidez en moneda nacional y moneda extranjera se encontraron ambos por encima de los límites legales establecidos del 8 y 20%, respectivamente. Por su parte, el sistema de CRAC mostró un ratio de liquidez en moneda nacional de 22.6% y en moneda extranjera, de 38.6%.

**Evolución de la Liquidez - Profinanzas**

	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10
Moneda Nacional	10.4%	15.6%	10.7%	15.0%	13.3%
Moneda Extranjera	30.2%	46.3%	41.7%	33.8%	31.2%

Fuente: Profinanzas

En lo relacionado a los riesgos de mercado y liquidez, sería positivo que la Caja reforzara sus sistemas de

medición de estos riesgos, a fin de continuar mejorando la gestión de los mismos.

### FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

A diciembre 2010, el total de las captaciones (obligaciones con el público + depósitos del sistema financiero + adeudados) ascendió a S/. 202.6 millones, superior en 45.0% a lo registrado al cierre del 2009, explicado principalmente por el aumento de las obligaciones con el público. Los depósitos a plazo fijo tuvieron la mayor incidencia en el aumento, producto de la captación de nuevos clientes especialmente de Lima Metropolitana.

#### Estructura de Fondeo - Profinanzas

% sobre Total de Activos	Profinanzas		Sistema CRAC	
	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10
Obligaciones a Plazos	57.5%	61.0%	48.5%	56.2%
Obligaciones Ahorro	5.8%	5.7%	11.2%	11.4%
Otras obligaciones	3.0%	2.7%	2.7%	3.1%
Total Oblig. con el Público	66.3%	69.4%	62.5%	70.7%
Dep.del Sistema Financiero	6.3%	5.2%	4.2%	2.8%
Adeudados	14.6%	15.3%	17.1%	12.9%
Total Recursos de Terceros	87.2%	89.9%	83.8%	86.3%
Patrimonio Neto	11.7%	8.4%	14.4%	12.1%

\* Fuente: SBS / Profinanzas

En términos relativos al activo total, los depósitos del público constituyeron la principal fuente de fondeo de Profinanzas, financiando el 69.4% del total de sus activos. Cabe señalar que dicho indicador fue similar al registrado por el sistema de CRAC.

Por su parte, respecto a su composición, los depósitos a plazo y los depósitos de ahorro, representaron el 88 y 8% del total de obligaciones con el público en el 2010 (87 y 9%, respectivamente, en el 2009).

Del total de depósitos, el 90.7% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 9.3% por personas jurídicas. En cuanto al número de depositantes, el 98.0% eran personas naturales y sólo 2.0% eran personas jurídicas.

Respecto a la concentración por depositantes, la Caja registraba una relativa concentración, lo que implicaría un riesgo en el caso de una eventual salida de alguno o varios de ellos. Así, los diez principales depositantes representaban el 11% del total de depósitos, mientras que los 20 principales, el 15% (15 y 18% a diciembre 2009).

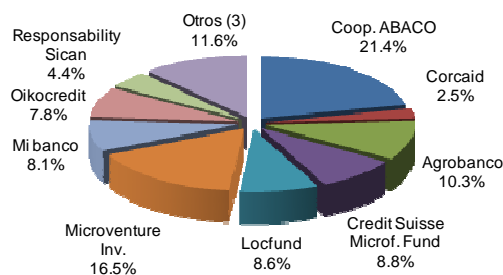
De otro lado, a diciembre 2010 el total de adeudados y obligaciones financieras fue S/. 34.5 millones, siendo superior a los S/. 23.3 millones registrados a diciembre 2009. Lo anterior se debió principalmente a la realización de operaciones *back to back*, cuyo

saldo a esa fecha era de S/. 12 millones, y por el desembolso del préstamo subordinado de Microventures por US\$2 millones.

Por su parte, dentro de los adeudados, los que se mantuvieron en moneda nacional representaron el 79% del total del financiamiento recibido.

Asimismo, durante el primer semestre de 2010 la Caja incrementó la concentración de sus adeudados con el sector público. No obstante, durante el segundo semestre del año la redujo, llegando a representar el 10% de los mismos al cierre del 2010 (16% a diciembre 2009), producto del aumento de adeudados del exterior, así como de fondos provenientes de bancos privados locales. Sus principales proveedores de fondos vía adeudados eran Cooperativa de Ahorro y Crédito Abaco, Microventure Investments y Agrobanco, los cuales en conjunto representaban el 48% del total de adeudados.

#### Profinanzas - Estructura de Adeudados Dic-10



Fuente: Profinanzas

Al respecto, queremos destacar la importancia de seguir diversificando las fuentes de fondeo, dado que no sólo es relevante tener una estructura atomizada, sino también, mantener líneas con diversas instituciones y/u organismos.

### Capital:

A diciembre 2010, el patrimonio efectivo de la Caja ascendió a S/. 26.1 millones, dentro del cual se considera capital pagado por S/. 17.9 millones, utilidades acumuladas con acuerdo de capitalización por S/. 0.2 millones, reservas por S/. 0.8 millones, préstamos subordinados por S/. 5.0 millones y provisiones por S/. 2.1 millones.

Con respecto al ratio de capital global, a diciembre 2010 fue de 13.1%. Este ratio ha mostrado una tendencia decreciente desde el 2008. La Clasificadora considera que dicho indicador es ajustado, si se tiene en cuenta el ritmo de crecimiento que ha venido

registrando la Caja en los últimos años y el posible respaldo que pudieran darle sus actuales accionistas.

Actualmente la SBS mide el ratio de capital global (expresado en porcentaje) como la inversa del ratio de apalancamiento global (expresado en veces). Cabe señalar que la SBS estableció que a partir de julio 2009 hasta junio 2010, un requerimiento para el ratio de capital global de 9.5%. A partir de julio 2010 aumentó a 9.8%, y desde julio 2011 será 10.0%.

Igualmente, a partir del 1ero. de julio del 2009, de acuerdo con los cambios introducidos a la Ley de Bancos y según las características que presenten los préstamos subordinados contraídos, estos podrán formar parte del patrimonio efectivo de nivel 1, 2 ó 3. En este sentido, los préstamos subordinados que actualmente mantiene la Caja con Corcaid y Microventures Investments son considerados como deuda subordinada redimible computable en el patrimonio efectivo de nivel 2.

De esta manera, si a diciembre 2010 se calcula el ratio de capital global teniendo en cuenta sólo el patrimonio efectivo del nivel 1 (sin considerar las deudas subordinadas y diversas provisiones), el indicador sería 9.5%.

**Ratio Capital Global - Profinanzas**

	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Límite Global	13.5%	14.3%	13.9%	13.1%
Tier 1	11.5%	12.7%	12.8%	9.5%
Deuda Subord.Computable (S/. MM)	0.90	0.94	0.69	5.00

Fuente: Profinanzas

Es importante resaltar el compromiso que tienen los accionistas con la Institución, los cuales capitalizaron el 100% de las utilidades obtenidas en el 2009 y acordaron capitalizar el 100% de las utilidades del 2010. Además, cabe recordar que los accionistas efectuaron aportes de capital por S/. 0.5 millones en el 2009 (S/. 3.2 millones en el 2008).

No obstante, al considerar el desempeño obtenido por la Caja durante el 2010, el aumento del patrimonio efectivo vía la capitalización de utilidades del ejercicio 2010 es mínimo.

En ese sentido, la Caja no solo tiene el reto de generar en el futuro las utilidades necesarias que le permitan ir incrementando su patrimonio efectivo, y de esta manera obtener un crecimiento ordenado; adicionalmente, de ser necesario, deberá tener la capacidad de poder captar aportes de capital adicionales de sus actuales y/o futuros accionistas.

<b>PROFINANZAS</b> (Cifras en miles de soles*)	<b>Dic-06</b>	<b>Dic-07</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Dic-10</b>
<b>Resumen de Balance</b>					
Activos	50,291	88,530	126,223	160,249	225,276
Colocaciones Brutas	35,731	68,580	99,289	120,296	166,168
Inversiones Financieras	3,603	3,385	3,548	3,267	3,176
Activos Rentables (1)	43,481	79,539	112,839	140,121	195,544
Depósitos y Captaciones del Público	35,121	55,547	84,891	106,208	156,440
Patrimonio Neto	5,525	9,195	14,197	18,765	18,982
Provisiones para Incobrabilidad	2,367	3,082	5,527	8,036	9,607
<b>Resumen de Resultados</b>					
Ingresos Financieros	12,610	19,769	32,272	42,271	45,589
Gastos Financieros	3,340	6,005	11,455	14,315	16,217
Utilidad Financiera Bruta	9,270	13,764	20,817	27,956	29,372
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	369	2	-660	-547	-119
Utilidad Operativa Bruta	9,639	13,766	20,157	27,408	29,253
Gastos Administrativos	6,473	9,219	12,743	17,007	22,257
Utilidad Operativa Neta	3,166	4,547	7,414	10,401	6,996
Otros Ingresos y Egresos Neto	5	37	-142	516	1,940
Provisiones de colocaciones	662	994	3,336	3,731	7,145
Otras provisiones	81	69	112	122	388
Depreciación y amortización	319	392	605	879	1,177
Impuestos y participaciones	675	1,125	1,106	2,115	9
Utilidad neta	1,434	2,002	2,112	4,069	217
<b>Resultados</b>					
Utilidad / Patrimonio (2)	29.8%	27.2%	18.1%	24.7%	1.1%
Utilidad / Activos (2)	3.2%	2.9%	2.0%	2.8%	0.1%
Utilidad / ingresos	11.4%	10.1%	6.5%	9.6%	0.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	29.0%	24.9%	28.6%	30.2%	23.3%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	7.7%	7.8%	10.3%	10.2%	8.0%
Margen Financiero Bruto	73.5%	69.6%	64.5%	66.1%	64.4%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	67.2%	67.0%	63.2%	62.1%	76.1%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	4.7%	3.8%	2.9%	3.9%	-0.8%
<b>Activos</b>					
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.0%	3.3%	3.9%	4.3%	2.8%
Cartera Deteriorada (3) / Colocaciones Brutas	9.2%	5.3%	6.4%	8.1%	8.0%
Provisiones / Cartera Atrasada	131.9%	137.7%	143.9%	154.8%	205.9%
Provisiones / Cartera Deteriorada	71.8%	85.0%	87.4%	82.7%	72.0%
C. Deteriorada-Provisiones / Patrimonio	16.8%	5.9%	5.6%	9.0%	19.7%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	9.4%	6.1%	6.2%	7.1%	8.9%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (5)	2.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	65.4%	61.5%	67.2%	68.2%	69.9%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	12.7%	9.6%	8.3%	6.9%	6.6%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fondeo	2.5%	0.6%	4.6%	7.5%	6.0%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	17.2%	28.3%	19.9%	17.3%	17.5%
Pasivos / Patrimonio (x)	8.1	8.6	7.9	7.5	10.9
Índice de Apalancamiento Global (x)	16.9%	13.5%	14.3%	13.9%	13.1%

<b>PROFINANZAS</b> (Cifras en miles de soles*)	<b>Dic-06</b>	<b>Dic-07</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Dic-10</b>
<b>Liquidez</b>					
Total caja/ Total de obligaciones con el público	21.2%	20.2%	19.2%	24.7%	25.4%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	91.9%	116.8%	104.3%	96.4%	93.2%
<b>Calificación de Cartera</b>					
Normal	82.9%	89.8%	89.6%	85.7%	88.3%
CPP	7.5%	4.6%	3.2%	4.2%	3.0%
Deficiente	4.0%	2.3%	3.2%	4.4%	4.0%
Dudoso	1.7%	0.8%	1.5%	2.7%	3.2%
Pérdida	3.9%	2.5%	2.6%	3.0%	1.5%
<b>Otros</b>					
Sucursales	7	7	16	16	16
Número de Empleados	104	160	239	323	396
Colocaciones / Empleados	344	429	415	372	420

(1) Activos Rentables = Caja + Inversiones+ Interbancarios+Colocaciones vigentes+ Inversiones penanentes

(2) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo promedio respecto a diciembre del ejercicio anterior

(3) Cartera Deteriorada = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(4) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

(5) Fuentes de Fondeo = Depósitos a la vista, plazo y ahorro + Depósitos del Sistema Financiero y org.Internacionales + Adeudos + Valores en Circulación

## ANTECEDENTES

Entidad: Caja Rural de Ahorro y Crédito Promotora de Finanzas S.A.  
Domicilio legal: Av. Mariscal Benavides No.430, Distrito de San Vicente - Cañete  
RUC: 20230881007  
Teléfono: 581-1486  
Fax: 581-2318

## RELACIÓN DE DIRECTORES\*

Eduardo Morán Macedo	Presidente
Javier Alvarado Guerrero	Vice - Presidente
María Alvarez Mayorca	Directora – Gerente General
María Rosa Morán Macedo	Directora
Rosa Sueiro Cabredo	Directora
Carolina Trivelli Avila	Directora - Independiente
Waldo Mendoza Bellido	Director - Independiente

## RELACIÓN DE EJECUTIVOS\*

María Alvarez Mayorca	Gerente General
Elvira Flores Molero	Gerente de Negocios
Rosa Salazar Alva	Gerente de Administración
Mario Alegre Rosas	Gerente de Finanzas
Leonel Aleman Carbajal	Gerente de Riesgos
Marco Ibañez Palomino	Gerente de Sistemas

## RELACIÓN DE ACCIONISTAS\*

Morán Macedo Eduardo	34.17%
Asociación Promotora de Microfinanzas (ONG)	18.03%
Mejía Rosales Víctor	9.19%
Alvarez Mayorca María	7.34%
Otros	31.27%

(\* Nota: Información a diciembre 2010)

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO**, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución CONASEV N° 074-98-EF/94.10, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos de la empresa **Caja Rural de Ahorro y Crédito Promotora de Finanzas S.A. (Profinanzas)**:

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría C
Perspectiva	Estable

### Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

**CATEGORIA C:** Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y condiciones pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la institución, en la industria a que pertenece, o en la economía.

( + ) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

( - ) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

**Perspectiva:** Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales (AAI) Clasificadora de Riesgo constituyen una opinión profesional independiente y en ningún momento implican una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que AAI considera confiables. AAI no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y AAI no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las Clasificadoras.