

**Perú**
**Financiera Crear**
**Rating**

	Setiembre 2011		
	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Institución	B		

*\*Informe con cifras a junio 2011*

**Perspectiva**

Positiva

**Resumen**

Financiera Crear

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Total Activos	458.5	425.5	397.4
Patrimonio	63.0	60.2	50.0
Resultado	11.3	19.1	9.0
ROA (Prom.)	5.1%	5.0%	4.9%
ROE (Prom.)	36.7%	38.6%	40.3%
R. Capital Global	16.2%	15.7%	13.9%

*\* Cifras en millones de Nuevos Soles*

**Analistas**

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

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

**Perfil**

Financiera Créditos Arequipa S.A. (antes Edpyme Crear Arequipa) es una empresa financiera no estatal de derecho privado, que inició sus operaciones en 1998.

A junio 2011, la Financiera contaba con 1,023 empleados y 22 agencias distribuidas en los departamentos de Arequipa y Lima. Asimismo, mantenía tres oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación. De otro lado, registraba 95,190 clientes de créditos.

**Fundamentos**

La mejora en la perspectiva y la clasificación de riesgo otorgada a Financiera Crear se fundamenta principalmente en:

- **El ingreso de un nuevo accionista mayoritario.** En junio 2011, Compartamos S.A.B. de C.V. adquirió el 82.7% del capital social de la Financiera. La Clasificadora considera que dicha adquisición tiene un impacto positivo en la clasificación otorgada, teniendo en cuenta, entre otros, el soporte que pudiera darle el nuevo accionista; el posible acceso a fuentes de financiamiento menos costosas; y, las posibles sinergias que se podrían generar. Cabe señalar que Compartamos es el banco más importante en el sector de microfinanzas en México, y que en julio 2011 *Fitch Ratings* le mejoró el rating local de AA-(mex) a AA(mex), con perspectiva estable.
- **Los indicadores de morosidad y altos niveles de cobertura.** A junio 2011, la cartera alto riesgo representó el 5.4% de las colocaciones brutas y la cartera pesada, el 6.3% (5.9 y 6.9%, respectivamente, a junio 2010). Cabe recordar que en el 2010 la Financiera registró mayores problemas de morosidad, debido, especialmente, al sobreendeudamiento existente en algunas zonas urbanas, producto de la mayor competencia. Por lo anterior, Crear implementó diversas medidas, entre las que figuran la reestructuración de algunos productos y mejoras en las gestiones de cobranza. Asimismo, a junio 2011 los ratios de cartera de alto riesgo y de cartera pesada se mantuvieron por debajo de lo registrado por el promedio del sistema de Cajas Municipales (7.2 y 8.4%, respectivamente).  
  
Además, la Financiera tiene como objetivo mantener una cobertura superior al 100% sobre el total de la cartera de alto riesgo, situación que ha logrado mantener desde el 2003. En ese sentido, a junio 2011 la cobertura de la cartera de alto riesgo fue 124.7% y la de la cartera pesada, 107.1%.

- **El comportamiento de los gastos.** Financiera Crear registró durante el ejercicio 2010 una disminución en el ratio de gastos administrativos / utilidad operativa bruta, debido especialmente a una mejora en el margen bruto y al mantenimiento de una política de control de gastos. Esto le permitió reducir su ratio de eficiencia a 44.9% al cierre del 2010 (55.4% a diciembre 2009) encontrándose por debajo del sistema de Cajas Municipales (56.1%). Pese a que a junio 2011 este ratio se ha incrementado respecto al mismo período del año anterior, por las mayores contrataciones, éste aún muestra un mejor desempeño que el sistema de Cajas Municipales.
- **Sus elevados indicadores de rentabilidad.** A pesar de la creciente competencia existente en el sector, la Financiera ha logrado mantener altos indicadores de rentabilidad, debido principalmente al buen manejo de sus spreads financieros y al control de sus gastos administrativos. Así, a junio 2011 registró un ROA promedio de 5.1%, el cual se ubica por encima de lo registrado por sus principales competidores.
- **La diversificación de fuentes de fondeo vía adeudados.** Financiera Crear ha conseguido reducir su dependencia de las líneas vinculadas al sector público en los últimos años, las cuales a diciembre 2006 representaban el 38% de sus fuentes de financiamiento, mientras que a junio 2011, significaban un 27%. Asimismo, el aumento de adeudados en moneda nacional le ha permitido reducir sus costos financieros y mejorar el calce de monedas. De otro lado, en marzo 2011 la Financiera inició la captación de depósitos del público, lo cual le permitirá continuar diversificándose.

**El ratio de capital global.** Al cierre del primer semestre del 2011, el ratio de capital ascendió a 16.2%, estando ligeramente por debajo del sistema de Cajas Municipales (17.0%).

En Junta General de Accionistas, celebrada en marzo 2011, se acordó la capitalización del 50% de las utilidades a obtenerse en el ejercicio 2011. Asimismo, la Financiera viene negociando un posible crédito subordinado por US\$3 millones. Por lo anterior, Crear estima cerrar el ejercicio 2011 con un ratio de capital aproximado de 16.8%.

Es importante señalar que debido al significativo crecimiento que ha mostrado Crear en los últimos años, los principales desafíos de la Financiera son: i) lograr que el crecimiento de sus colocaciones vaya acompañado de un adecuado ratio de capital global; ii) continuar mejorando su soporte tecnológico y sus procesos internos, lo que le permitirá seguir expandiendo sus operaciones, de manera ordenada y seguir siendo competitiva; iii) consolidar los resultados del fortalecimiento de su gestión del riesgo crediticio; y, iv) continuar diversificando sus fuentes de fondeo a través de captaciones del público y/o mercado de capitales. En ese sentido, para el logro de estos objetivos la Clasificadora considera importante el soporte patrimonial y el *expertise* que su nuevo accionista Compartamos S.A.B. de C.V. le pueda brindar.

## DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Financiera Crear (antes Edpyme Crear Arequipa) fue autorizada a operar mediante Resolución SBS N° 342-98, iniciando sus operaciones en abril de 1998, en el departamento de Arequipa.

En agosto 2009, mediante Resolución SBS No.11057-2009, la SBS autorizó a la Institución su funcionamiento como financiera, comenzando a operar bajo dicha denominación en octubre del mismo año.

Actualmente, Financiera Crear brinda, en términos generales, los siguientes productos crediticios: i) los *créditos MYPE*, que se destinan a cubrir necesidades de capital de trabajo y de inversión; ii) los *créditos de consumo*, orientados básicamente a personas que tienen un trabajo regular y/o que perciben una remuneración periódica estable; y, iii) los *créditos hipotecarios*, que tienen por objeto la adquisición y/o construcción de vivienda.

Durante el 2009, Financiera Crear puso en funcionamiento una estrategia de apertura de oficinas e incorporación de personal con la finalidad de obtener una mayor penetración en los mercados de Lima y Arequipa. Así, de 14 agencias y oficinas en el 2008 se incrementó a 24 a fines del 2010.

Por su parte, en el primer semestre de 2011 se ha inaugurado una oficina adicional en Arequipa. De esta manera, a junio 2011 contaba con 22 agencias (11 en Arequipa y 11 en Lima), y con tres oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación.

Si bien la prioridad de la Financiera ha sido tradicionalmente los mercados de Lima y Arequipa, es de esperar que con el ingreso del nuevo accionista se busque expandir el negocio a otras plazas, especialmente a zonas rurales, ofreciendo nuevos productos.

Cabe señalar que en junio 2011 Compartamos S.A.B. de C.V. adquirió el 82.7% del accionariado de Financiera Crear por S/. 173.7 millones. La Clasificadora considera que el ingreso del nuevo accionista será beneficioso, entre otros factores, por: i) el posible respaldo patrimonial que pudiera recibir la Financiera para acompañar su crecimiento; ii) la experiencia del nuevo accionista en el sector microfinanciero; iii) el acceso a fuentes de financiamiento más diversificadas y menos costosas; y, iv) las sinergias que pueda obtener de una institución más grande (por ejemplo en el manejo de

recursos humanos, sistemas tecnológicos y riesgos operativos).

**Gobierno Corporativo:** La estructura de gobierno corporativo de Financiera Crear se basa en sus políticas internas. La institución cuenta con un comité de "*Buen Gobierno Corporativo*", con su respectivo reglamento y manual de procedimientos.

En julio 2011, en Junta General de Accionistas se aprobó la modificación del Directorio, el cual estará compuesto por siete miembros titulares y por siete miembros alternos, uno por cada titular. Cabe señalar que se tiene previsto incorporar a dos miembros independientes. Por su parte, la plana gerencial ha mostrado permanencia en el tiempo, lo cual le brinda estabilidad a la Financiera.

Asimismo, en junio 2011 se nombró como empresa auditora para el ejercicio 2011 a Caipo y Asociados, firma miembro de KPMG.

### Institución:

Financiera Crear ha registrado una tendencia creciente en sus ingresos financieros, con una tasa de crecimiento promedio anual de aproximadamente 50% en el período 2005-2010.

A junio 2011, los ingresos financieros de la Financiera ascendieron a S/. 65.0 millones, siendo superiores en 13.4% a los registrados a junio 2010. Lo anterior se debió básicamente a las mayores colocaciones.

Al cierre del primer semestre del 2011, los ingresos financieros estaban compuestos básicamente por los intereses y comisiones de los créditos (99.2%) y el resto por los intereses por disponibles.

Por su parte, a junio 2011 el margen financiero bruto ascendió a 76.6%, siendo superior al registrado a junio 2010 (74.5%), producto del mayor crecimiento de los ingresos respecto al costo de fondeo, el cual se redujo en mayor medida.

El margen bruto de Financiera Crear fue mayor que el registrado por el sistema de Caja Municipales (CM); sin embargo, aún es menor al de otras instituciones especializadas como se muestra en el siguiente cuadro:

Margen Fin. Bruto	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Financiera Crear	72.0%	72.5%	76.2%	74.5%	76.6%
CMAC Arequipa	77.2%	74.6%	75.5%	75.1%	77.2%
F. Edyficar	78.4%	75.2%	83.1%	81.9%	84.2%
Mibanco	79.0%	79.1%	82.5%	83.1%	80.7%
Sistema CM	73.6%	73.0%	71.8%	72.2%	72.1%

Fuente: SBS / Fin. Crear

De otro lado, durante el primer semestre del 2011 se realizaron provisiones por incobrabilidad de créditos por S/. 9.9 millones, siendo ligeramente menores a las provisiones hechas en el primer semestre del 2010 (S/. 10.2 millones).

Así, esta ligera disminución se explica por el menor deterioro observado en la cartera durante el primer semestre de este año, respecto al primer semestre del 2010. Igualmente, el gasto por este concepto respecto del total de ingresos financieros se redujo respecto a junio 2010.

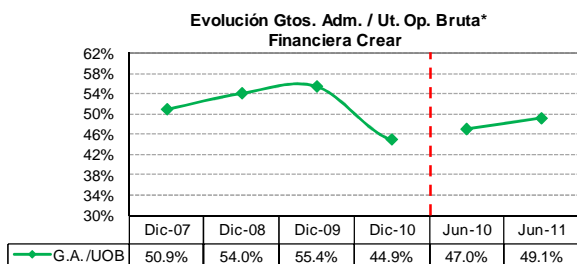
G. Prov. / Ing. Fin.	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Financiera Crear	11.5%	12.8%	17.6%	17.8%	15.3%
CMAC Arequipa	13.8%	13.0%	13.5%	14.9%	11.7%
F. Edyficar	8.4%	15.0%	11.5%	14.1%	13.5%

Fuente: SBS / Fin. Crear

Sin embargo, el aumento de la competencia en el sector y el sobreendeudamiento de clientes en determinadas plazas, exigen a la Financiera continuar reforzando sus controles.

Por su parte, el número de personal se elevó, de 817 a junio 2010, a 1,023 a junio 2011. Dicho incremento se debió principalmente a la inauguración de nuevas oficinas y a la contratación de personal, especialmente analistas y ejecutivos de ventas para el crecimiento de las operaciones, luego que en el 2010 se haya desacelerado la contratación producto de una política más conservadora de gastos.

De esta manera, a junio 2011 los gastos administrativos (incluyendo la participación de trabajadores) ascendieron a S/. 24.4 millones, siendo superiores en 18.1% con respecto a los gastos registrados a junio 2010. Cabe señalar que, en términos relativos, el ratio de gastos administrativos / utilidad operativa bruta se incrementó en dicho período de 47.0 a 49.1%.



(\* )Junio-10 y Junio-11: Los Gastos. Adm. incluyen la Participación de los Trabajadores.  
Ut. Op. Bruta = Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. - Gastos Serv. Fin.

Fuente: Financiera Crear

Como se muestra en el siguiente cuadro, el ratio obtenido, pese a haberse incrementado, aún es menor que el registrado por diversas instituciones financieras y el sistema de CM. Al momento de efectuar comparaciones, es importante considerar que la mayor o menor expansión de la red de agencias en un período determinado, la ubicación geográfica o el tamaño del crédito promedio de una entidad, entre otros, pueden tener impacto en el nivel de gastos.

G. Adm. / Ut. Op. Bruta	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Financiera Crear	54.0%	55.4%	44.9%	47.0%	49.1%
CMAC Arequipa	42.9%	49.1%	52.8%	51.5%	52.3%
F. Edyficar	56.1%	55.6%	54.2%	54.3%	51.7%
Mibanco	51.5%	43.1%	46.6%	45.3%	47.7%
Sistema CM	48.6%	50.0%	56.1%	55.2%	56.3%

\*Jun-10 y Jun-11: Gastos Adm. incluyen la Particip. de los Trabajadores.

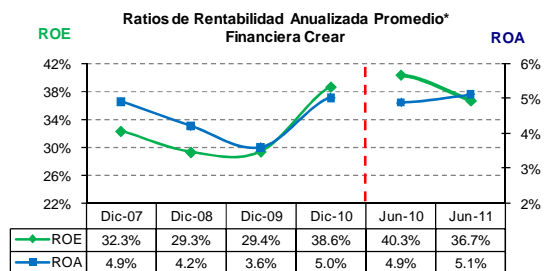
Fuente: SBS / Fin. Crear

Asimismo, a junio 2011 la Financiera registró otros ingresos netos por S/. 1.7 millones (S/. 0.5 millones a junio 2010), los cuales corresponden principalmente a ingresos por recuperación de cartera castigada durante el 2010.

Finalmente, en el primer semestre del 2011 la utilidad neta de la Financiera ascendió a S/. 11.3 millones, mostrando un incremento de 25.9% respecto a lo registrado a junio 2010.

Así, la mejora en los resultados se debió, especialmente, a: i) el aumento del margen bruto, debido al adecuado manejo de los *spreads* financieros; y, ii) los mayores ingresos por recuperación de cartera.

De esta manera, entre junio 2010 y junio 2011 la rentabilidad sobre activos promedio se incrementó de 4.9 a 5.1%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio promedio se redujo de 40.3 a 36.7%.



\* Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior

Fuente: Financiera Crear

Cabe señalar que estos indicadores se muestran por encima del registrado por diversas instituciones especializadas en microfinanzas, como se puede apreciar a continuación:

**Ratios de Rentabilidad Anualizada Promedio\***

	ROE			ROA		
	Dic-10	Jun-10	Jun-11	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Financiera Crear	38.6%	40.3%	36.7%	5.0%	4.9%	5.1%
CMAC Arequipa	21.3%	22.1%	26.7%	3.2%	3.2%	3.6%
F. Edyficar	34.6%	34.7%	37.6%	4.5%	4.7%	4.8%
Mibanco	27.3%	33.2%	24.9%	2.4%	2.9%	2.1%
Sistema CM	13.6%	13.8%	16.1%	2.0%	2.0%	2.2%

\*Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior

Fuente: SBS

## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Uno de los principales riesgos que enfrenta la Financiera es de naturaleza crediticia, el cual es manejado por la Unidad de Riesgos, la misma que se encarga de evaluar a los clientes y de mantener los niveles de riesgo adecuados.

Además, existen políticas y procedimientos de créditos que establecen los límites de autorización de créditos, la política de aprobación de los mismos y la responsabilidad de los ejecutivos, entre otras cosas, a fin de garantizar la toma de decisiones.

Por otro lado, es importante señalar que Financiera Crear cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y de conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal para prevenir el Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

De otro lado, cabe mencionar que durante el 2009 y 2010 la Financiera participó en un proyecto de fortalecimiento y adecuación de las Unidades de Riesgo de las entidades microfinancieras en la Gestión Integral de Riesgo, con la asesoría de la empresa *Scalar Consulting Ltda.* Dicho proyecto incluía mejoras referidas al riesgo crediticio (*scoring* e informes) y al riesgo operativo (metodología y registro de eventos de pérdida).

## Riesgos de Operación (RO):

La Financiera cuenta con manuales de funciones y procedimientos de riesgos operativos. Además, la Financiera cuenta con un Plan de Continuidad de Negocios que tiene como objetivo minimizar la interrupción de operaciones y asegurar una recuperación ordenada después de un hipotético desastre.

Igualmente, Crear cuenta con un sistema de Continuidad de Negocios y de Gestión de Seguridad de la Información.

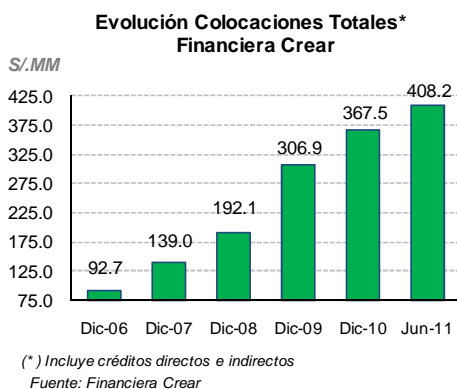
A fin de permitir la implementación de Basilea II a partir del 1ero. de julio del 2009, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deberán contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

En este sentido, según estimaciones de la Financiera, a junio 2011 los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/. 11.3 millones. Sin embargo, 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, el requerimiento ajustado de patrimonio efectivo por RO ascendió a S/. 4.5 millones.

## Riesgo crediticio:

Las colocaciones de Financiera Crear han mostrado históricamente una tendencia creciente. Durante el 2009, a pesar de la crisis financiera internacional, la Financiera aplicó una estrategia agresiva de crecimiento.

No obstante, durante el 2010 el crecimiento fue más bajo, debido principalmente a la aplicación de una política crediticia más conservadora para hacer frente a un aumento en los niveles de morosidad que se registró en diversas plazas, producto, entre otros, del sobreendeudamiento existente en algunos sectores.



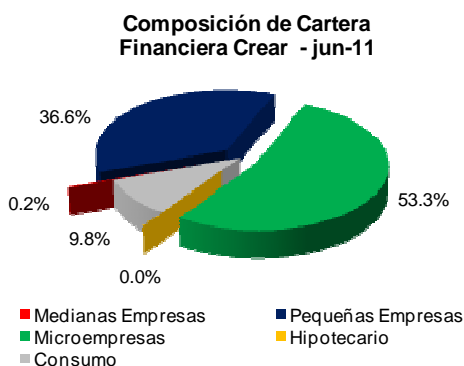
Por su parte, a junio 2011 las colocaciones totales crecieron 11.1% respecto a diciembre 2010, alcanzando los S/. 408.2 millones. Este incremento fue menor al registrado durante el primer semestre del 2010 (12.6%).

Asimismo, durante el primer semestre del 2011 las colocaciones en Lima mostraron un crecimiento de 12%, mientras que las de Arequipa, un 11%.

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.

Por su parte, Financiera Crear mantiene aproximadamente un 90% de su cartera colocada en créditos MES y Pequeña Empresa, lo cual le permite atomizar el riesgo. El resto corresponde principalmente a créditos de consumo, cuya participación dentro de la cartera se ha mantenido estable en los últimos tres años.



Con respecto a la concentración de las colocaciones directas por sector económico, a junio 2011 la Financiera registró un 53% de sus colocaciones directas en el sector comercio y un 14% en transporte, almacenamiento y comunicaciones.

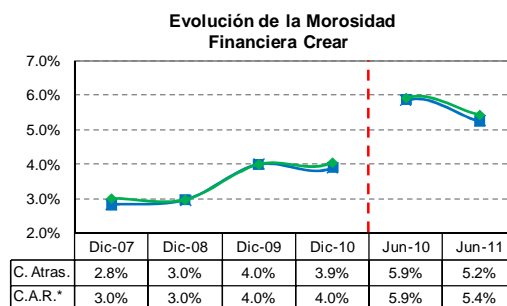
De otro lado, Financiera Crear ha enfocado su estrategia de colocaciones hacia un nicho de pequeños créditos caracterizado por una menor competencia; pero con mayores costos operativos.

A junio 2011 el número de deudores ascendió a 95,190 (87,302 a diciembre 2010) y el importe del crédito promedio se ubicó aproximadamente en S/.4,300, siendo superior al registrado a fines del 2010 (S/. 4,200).

Cabe mencionar que a junio 2011, el crédito promedio de Mibanco fue de aproximadamente S/. 9,400 y el de CMAC Arequipa, de S/. 8,800.

**Cartera Riesgosa y Coberturas:** La cartera de alto riesgo (cartera atrasada + refinanciados + reestructurados), en términos absolutos, se incrementó en 8.3% con respecto a lo registrado a junio 2010.

Por su parte, el ratio de cartera de alto riesgo se redujo a 5.4% (5.9% a junio 2010) producto del mayor crecimiento de la cartera y la mejor calidad de las cosechas respecto a las colocadas a fines del 2009 e inicios del 2010. Cabe señalar que las colocaciones suelen tener niveles de morosidad más elevados en los primeros meses del año, producto de los efectos de las campañas realizadas a fin de año y del menor crecimiento que se suele registrar en el primer semestre con respecto al segundo.



Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciados + Reestructurados  
Fuente: Financiera Crear

Asimismo, el ratio de cartera de alto riesgo de la Financiera fue menor que el registrado por el sistema de CM (7.2%). A continuación se muestran los índices de morosidad comparados con otras instituciones microfinancieras:

**Ratios de Morosidad**

	Cartera Atrasada			Cartera de Alto Riesgo		
	Dic-10	Jun-10	Jun-11	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Financiera Crear	3.9%	5.9%	5.2%	4.0%	5.9%	5.4%
CMAC Arequipa	4.1%	4.7%	4.4%	5.6%	6.3%	5.6%
F. Edy ficar	4.0%	4.6%	4.1%	4.5%	5.1%	4.4%
Mibanco	3.1%	3.3%	3.1%	6.1%	6.3%	6.1%
Sistema CM	5.1%	6.1%	5.3%	7.2%	8.1%	7.2%

Fuente: SBS / Fin. Crear

Por su parte, la cartera pesada ascendió a 6.3%, siendo menor a la registrada al primer semestre de 2010, tal como se observa en el siguiente cuadro:

Cartera Pesada (Def.+ Dudoso + Pérdida)						
	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Financiera Crear	3.6%	3.8%	4.8%	5.1%	6.9%	6.3%
F. Edyficar	3.6%	3.5%	5.1%	5.0%	5.9%	5.0%
CMAC Arequipa	5.2%	5.2%	6.2%	6.2%	6.8%	6.3%

Fuente: SBS / Fin. Crear

Por tipo de crédito, los créditos MES y Pequeñas Empresas, que concentraban el 53.3 y 36.6% de las colocaciones, mostraron un ratio de cartera pesada de 5.9 y 7.1%, respectivamente, mientras que los créditos de consumo registraron un ratio de 5.7%. Por su parte, los créditos a Medianas Empresas presentaron el ratio de cartera pesada más alto (10.8%), aunque su participación dentro de la cartera total es muy reducida (0.2%).

Cabe resaltar que durante el primer semestre del 2011, Crear realizó castigos (saldo capital) por S/. 1.8 millones (S/. 1.9 millones a junio 2010) equivalente a un 0.4% de las colocaciones brutas. De no haberse realizado dichos castigos, el ratio de cartera de alto riesgo hubiese ascendido a 5.8% y el de cartera pesada a 6.7% (6.4 y 7.4% a junio 2010, respectivamente).

Esta reducción de los niveles de morosidad respecto al primer semestre del 2010 se debió a que Financiera Crear efectuó diversos ajustes que le han permitido obtener, según el análisis de cosechas, una disminución en la morosidad de los créditos colocados a partir del segundo semestre del 2010.

Por otro lado, el stock de provisiones ascendió a junio 2011 a S/. 27.7 millones, superior a los S/. 19.6 millones registrados a diciembre 2010. De esta manera, el ratio de cobertura de la cartera de alto riesgo ascendió a 124.7% y el de la cartera pesada, a 107.1%.

Cabe mencionar que en los últimos años, Financiera Crear ha logrado mantener por encima del 100% la cobertura de la cartera de alto riesgo, registrando mayores coberturas que el sistema de CM. Por su parte, si la Financiera no hubiese realizado los castigos mencionados anteriormente, al cierre del 2010 este ratio hubiera sido de 122.8%.

Cobertura Cartera de Alto Riesgo	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Financiera Crear	147.4%	115.1%	131.7%	110.0%	124.7%
CMAC Arequipa	141.8%	123.3%	125.2%	117.4%	125.3%
F. Edyficar	137.7%	138.4%	132.6%	134.4%	138.3%
Mibanco	123.8%	105.6%	91.0%	89.0%	92.7%
Sistema CM	119.4%	105.3%	108.2%	97.3%	108.6%

Fuente: SBS / Fin. Crear

Con respecto al compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada menos provisiones sobre patrimonio, a junio 2011 fue -2.9% (+2.4% a junio 2010).

Así, a junio 2011 considerando el incremento de la mora y los castigos realizados durante el año, los indicadores de morosidad se muestran más favorables respecto a los registrados a junio 2010.

Respecto a las medidas tomadas por la Financiera, cabe resaltar la reestructuración de los productos para la campaña Navideña 2010, entre ellos Crear Cash, los cuales han mostrado un mejor comportamiento crediticio respecto al 2009. Además, cabe señalar que ciertas modificaciones en el área de recuperaciones han permitido una mejor gestión y cobro de la cartera prejudicial y judicial. En ese sentido, la Financiera debería continuar reforzando la estructura y gestión de la cartera de micro y pequeña empresa, especialmente en los productos de penetración donde mantiene los mayores niveles de deterioro.

### Riesgo de mercado:

A junio del 2011 los fondos disponibles ascendieron a S/. 57.7 millones, siendo inferiores a los S/. 59.6 millones registrados a diciembre 2010. Cabe señalar que S/. 19.2 millones de dichos fondos correspondían a depósitos restringidos (S/. 30.4 millones a diciembre 2010), los cuales estaban compuestos por fondos restringidos en garantía con Cofide, operaciones *back to back* con bancos locales y otros. Así, a junio 2011 el disponible neto de fondos restringidos representaba el 8.4% de los activos (6.9% a diciembre 2010).

Por otro lado, la Financiera enfrenta un ligero riesgo de variabilidad de tasas de interés, dado que aproximadamente un 10% de sus adeudados estaba a tasa variable. Lo anterior podría tener un moderado impacto en su costo financiero, como consecuencia de un posible incremento de las tasas pasivas internacionales y/o nacionales. Además, se debe tener en cuenta que sus colocaciones son a tasa fija, lo que puede generar un riesgo de tasas de interés.

**Calce:** A junio 2011, aproximadamente un 95% de las colocaciones brutas estaban denominadas en nuevos soles (93% a diciembre 2010), mientras que un 89% de su fondeo total estaba en moneda nacional (83% al cierre 2010), existiendo un descalce moderado.

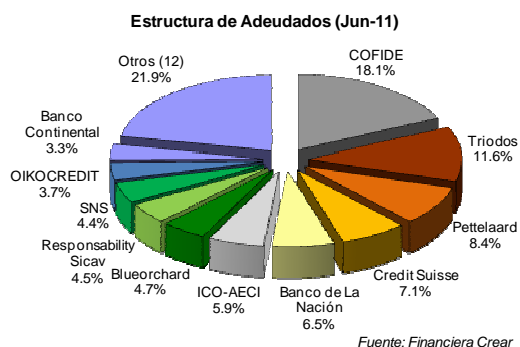
Por otro lado, si se analiza el total de los activos y pasivos, se tiene que el 91% de los activos y el 89% de los pasivos se encontraban en moneda nacional, mostrando una brecha menor a la señalada anteriormente.

En cuanto al calce de plazos, a junio 2011 la Financiera no presentaría descalces en el corto plazo en que los activos no cubran los pasivos, considerando la brecha acumulada. 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 24% del patrimonio efectivo.

### FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Con respecto a sus fuentes de financiamiento, Financiera Crear es una entidad de microfinanzas que se financia básicamente con líneas de crédito, públicas y/o privadas, locales y/o internacionales. De esta manera, a junio 2011 el total de adeudados y obligaciones financieras registrado por la Financiera ascendió a S/. 345.4 millones (S/. 355.6 millones a diciembre 2010).

A junio 2011, la Financiera registraba la siguiente estructura de adeudados:



Cabe destacar que las fuentes de financiamiento por adeudados se han venido diversificando en los últimos años. Así, se ha reducido la concentración de las fuentes de financiamiento del sector público, pasando, de 38% a diciembre 2006, a 22% a diciembre 2010. Por su parte, a junio 2011 ese indicador se incrementó a 27%. A esta fecha, su principal proveedor de fondos vía adeudados era Cofide, el cual representaba el 18.1% del total de adeudados, seguido por Triodos con el 11.6%.

Cabe señalar que la deuda con los diez principales acreedores representaba el 70% del total de sus acreencias.

Es importante mencionar que la Financiera se encuentra negociando financiamientos con nuevos y actuales proveedores de fondos, por aproximadamente unos US\$38 millones, los cuales en su mayoría serían en moneda nacional.

Por otro lado, en marzo 2011 Crear inició la captación de depósitos del público, lo cual le permitirá continuar diversificándose. A junio 2011 contaba con depósitos a plazo por S/. 3.3 millones y ahorros por S/. 34.7 millones. Cabe indicar que estos últimos correspondían a un patrimonio fideicometido, relacionado a la venta de la Financiera.

### Capital:

A junio 2011, el patrimonio efectivo de Financiera Crear ascendió a S/. 72.5 millones (S/. 64.6 millones a diciembre 2010), dentro del cual se considera capital pagado por S/. 37.1 millones; deuda subordinada por S/. 10.3 millones; utilidades con acuerdo de capitalización por S/. 14.3 millones; provisiones por S/. 5.0 millones; reservas por S/. 5.7 millones; y, donaciones por S/. 0.1 millones.

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 es 10.0%.

A junio 2011, el ratio de capital de la Financiera ascendió a 16.2%, estando ligeramente por debajo del promedio de Cajas Municipales (17.0%).

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 podrían formar parte del patrimonio efectivo de nivel 1, 2 ó 3.

En este sentido, de los préstamos subordinados que mantenía la Financiera con Cofide y MFLO por un total de S/. 11.1 millones, S/. 10.3 millones son considerados como deuda subordinada redimible computable en el patrimonio efectivo de nivel 2.

Si se calcula el ratio de capital global considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin considerar diversas provisiones y los créditos subordinados), a junio 2011 este indicador fue 12.7%.

En Junta General de Accionistas celebrada en marzo 2011 se acordó la capitalización del 50% de las utilidades a obtenerse en el ejercicio 2011. Asimismo, la empresa viene negociando un posible crédito subordinado por US\$3 millones.

Considerando las significativas tasas de crecimiento que ha registrado la Financiera en los últimos años, es relevante que el desarrollo de Crear vaya acompañado de un aumento proporcional en su patrimonio efectivo, que le permita tener un ratio de capital global adecuado.

**Financiera Crear**

(Cifras en miles de soles\*)

<b>Resumen de Balance</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Jun-10</b>	<b>Dic-10</b>	<b>Jun-11</b>
Activos	226,923	338,509	397,412	425,469	458,484
Colocaciones Brutas	192,044	306,881	345,610	367,457	408,139
Inversiones Financieras	0	0	0	0	0
Activos Rentables (1)	218,969	326,160	381,381	412,744	444,474
Depósitos y Captaciones del Público	448	701	0	5,555	38,122
Adeudados	194,135	296,041	333,291	355,597	345,425
Patrimonio Neto	30,208	38,941	49,978	60,156	62,991
Provisiones para Incobrabilidad	8,410	14,199	22,522	19,562	27,654
<b>Resumen de Resultados</b>					
Ingresos Financieros	56,598	84,829	57,336	122,864	65,004
Gastos Financieros	15,828	23,303	14,627	29,195	15,213
Utilidad Financiera Bruta	40,770	61,526	42,709	93,669	49,791
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	-86	-520	1,228	-405	-164
Utilidad Operativa Bruta	40,684	61,006	43,937	93,264	49,627
Gastos Administrativos	21,988	33,810	20,637	41,902	24,369
Utilidad Operativa Neta	18,696	27,196	23,300	51,362	25,258
Otros Ingresos y Egresos Neto	585	847	512	1,042	1,653
Provisiones de colocaciones	6,481	10,841	10,207	21,627	9,923
Otras provisiones	4	0	19	52	82
Depreciación y amortización	520	1,008	547	1,191	726
Impuestos y participaciones	4,411	6,045	4,073	10,389	4,889
Utilidad neta	7,866	10,149	8,966	19,145	11,291
<b>Resultados</b>					
Utilidad / Patrimonio (2)	29.3%	29.4%	40.3%	38.6%	36.7%
Utilidad / Activos (2)	4.2%	3.6%	4.9%	5.0%	5.1%
Utilidad / ingresos	13.9%	12.0%	15.6%	15.6%	17.4%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	25.8%	26.0%	30.1%	29.8%	29.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	8.1%	7.9%	8.7%	8.1%	7.9%
Margen Financiero Bruto	72.0%	72.5%	74.5%	76.2%	76.6%
Gastos de Administración / Ut. Operativa Bruta (*)	54.0%	55.4%	47.0%	44.9%	49.1%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	5.3%	4.7%	6.6%	6.9%	6.5%
<b>Activos</b>					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	84.6%	90.7%	87.0%	86.4%	89.0%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.0%	4.0%	5.9%	3.9%	5.2%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	3.0%	4.0%	5.9%	4.0%	5.4%
Provisiones / Cartera Atrasada	148.4%	116.9%	111.2%	136.6%	129.2%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	147.4%	115.1%	110.0%	131.7%	124.7%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-8.9%	-4.8%	-4.1%	-7.8%	-8.7%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	1.7%	1.8%	2.3%	1.3%	1.6%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
Pasivos / Patrimonio (x)	6.5	7.7	7.0	6.1	6.3
Ratio de Capital Global	17.4%	12.7%	13.9%	15.7%	16.2%

**Crear Arequipa**

(Cifras en miles de S/.)

<b>Calificación de Cartera</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Jun-10</b>	<b>Dic-10</b>	<b>Jun-11</b>
Normal	93.4%	91.9%	88.6%	91.4%	90.3%
CPP	2.9%	3.3%	4.5%	3.6%	3.3%
Deficiente	0.7%	1.1%	1.1%	0.9%	0.8%
Dudoso	1.1%	1.2%	1.6%	1.4%	1.2%
Pérdida	2.0%	2.6%	4.2%	2.8%	4.3%
<b>Otros</b>					
Sucursales	14	21	23	24	25
Numero de Empleados	579	767	817	908	1,023
Colocaciones / Empleados	332	400	423	405	399

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

(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

(\*)A jun-10 y jun-11: Gastos. Adm. incluyen la participación de los trabajadores según los criterios de la NIC 19

***ANTECEDENTES***

Entidad:	Financiera Créditos Arequipa S.A.
Domicilio legal:	Santa Marta 112 - Arequipa
RUC:	20369155360
Teléfono:	(51-54) 281364
Fax:	(51-54) 222520

***RELACIÓN DE DIRECTORES\****

Javier Fernández Cueto González de Cosío	Presidente del Directorio
Carlos Labarthe Costas	Director
Carlos Antonio Danel Cendoya	Director
Juan José Gutiérrez Chapa	Director
Oscar Iván Mancillas Gabriele	Director
Frank Anthony Michell López de Romaña	Director
José Luis Tapia Casabonne	Director

***RELACIÓN DE EJECUTIVOS\****

Javier Valencia Nuñez	Gerente General
Ralph Guerra Pérez	Gerente Central de Negocios
Antonio Varela Gonzales	Gerente de Administración y Finanzas
José Fernando Alocilla Barrios	Gerente de Riesgos
Daniel Garza Sánchez	Gerente de Tecnología de la Información
Maytee Marcilla Truyenque	Gerente Central Banca Servicios

***RELACIÓN DE ACCIONISTAS\****

Compartamos S.A.B de C.V.	82.70%
Anthony Michell Stafford	5.27%
José Luis Tapia Casabonne	5.27%
Mariano Mora Seco de Herrera	4.47%
Javier Ernesto Valencia Nuñez	1.50%
Ralph Michael Guerra Pérez	0.80%

*(\*) Nota: Información a julio 2011*

## 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 categoría de riesgo para la **Financiera Créditos Arequipa S.A.:**

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría B
Perspectiva	Positiva

### Definición

#### **Instituciones Financieras y de Seguros**

**CATEGORÍA B:** Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y condiciones pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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.