

Perú

**Financiera Edyficar**

Nueva Emisión

Rating	Noviembre 2011		
	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
<b>Primer Programa de Bonos Subordinados Edyficar - Nivel 2</b>			
2da. Emisión	A+ (pe)	N.R.	

*N.R.: No clasificado anteriormente*

*Informe con cifras a setiembre 2011*

#### Perspectiva

Estable

#### Resumen

Financiera Edyficar

	30/09/11	31/12/10	30/09/10
Total Activos	1,384.2	1,289.1	1,048.0
Patrimonio	195.8	155.8	143.0
Resultado	49.5	47.3	34.5
ROA (prom.)	4.9%	4.6%	5.0%
ROE (prom.)	37.5%	34.6%	35.3%
Ratio Capital Global	13.9%	14.7%	13.7%

Cifras en MM de S/.

#### 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 Edyficar (en adelante la Financiera o Edyficar) es una empresa privada con personería jurídica constituida en 1997 bajo la forma de Entidad de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa (Edpyme). Inició sus operaciones en 1998. En marzo 2008 obtuvo la autorización para funcionar como financiera. Los clientes objetivo son los propietarios de micro y pequeñas empresas con diversos grados de desarrollo.

Actualmente, la Financiera es una subsidiaria del Banco de Crédito del Perú (BCP), tras la suscripción de un contrato de compra-venta de acciones con Care Perú (ex socio mayoritario), realizada en setiembre 2009.

A setiembre 2011, Edyficar contaba con 2,439 empleados, 31 agencias, 53 oficinas especiales y 27 oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación, distribuidas a nivel nacional. Asimismo, registraba 333,412 clientes de créditos.

#### ■ Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada a Financiera Edyficar se fundamenta en lo siguiente:

- **El respaldo financiero del accionista:** A setiembre 2011, el Banco de Crédito del Perú (BCP) se ubicaba como la primera institución financiera del país, contando con un rating de largo plazo nacional otorgado por Apoyo & Asociados Internacionales de AAA(pe) e internacional, otorgado por *Fitch Ratings*, de BBB. Asimismo, es de esperar que el nuevo accionista continúe realizando las inversiones necesarias para acompañar el crecimiento previsto por Financiera Edyficar para los próximos años.
- **Las mejoras operativas.** El ingreso del BCP como accionista le está permitiendo a Edyficar obtener sinergias y seguir mejorando sus procedimientos operativos, de control interno, comerciales, de cobranza y de seguridad informática, entre otros. Asimismo, la Financiera ha accedido a la red de cajeros corresponsales del BCP a nivel nacional y de todas sus oficinas.

- **Su expansión a nivel nacional**, lo cual le ha permitido reducir los riesgos de concentración geográfica, siendo una ventaja frente a otras instituciones cuyo mercado está concentrado.

Así, a setiembre 2011 la Financiera tenía presencia en 15 departamentos del país.

- **El acceso a nuevas fuentes de fondeo.** En el 2007, Edyficar accedió al mercado de capitales, mediante la emisión de bonos. Asimismo, en el 2008 inició la captación de recursos mediante la participación en subastas de fondos de entidades públicas. De otro lado, en el 2009 emitió certificados de depósito negociables e inició la captación de depósitos a plazo.

Es importante mencionar que el cambio en el accionariado le ha permitido a la Financiera obtener nuevas fuentes de fondeo, habiendo incorporado a los fondos mutuos y fondos privados de pensiones como nuevos proveedores.

Además, al cierre de setiembre del 2011 Edyficar contaba con una línea de financiamiento del BCP por el equivalente de S/. 499.0 millones. El saldo adeudado a dicha entidad, ascendió a S/. 389 millones, lo cual ha tenido como resultado una importante reducción en sus gastos financieros.

Asimismo, la Financiera ha podido negociar mejores condiciones de financiamiento con otros proveedores de fondos. De esta manera, el margen financiero bruto se incrementó, de 82.8% a setiembre 2010, a 84.5% a setiembre 2011.

En ese sentido, Edyficar debería continuar trabajando en la diversificación de sus fuentes de fondeo. Cabe señalar la institución mantiene indicadores elevados de concentración de depositantes y proveedores de fondos. Así, a setiembre 2011 sus diez principales depositantes concentraban el 95% de los depósitos y los diez principales proveedores de fondos, el 79% de la deuda total con acreedores, siendo similar a lo registrado a diciembre 2010.

- **La reducción de gastos.** Edyficar ha logrado reducir el ratio de gastos administrativos / utilidad operativa bruta, de 60.3% a diciembre 2005, a 54.2% a diciembre 2010 (51.9% a setiembre 2011). Si bien se aprecia una mejora importante, el ratio aún es considerado relativamente alto, motivo por el cual la Financiera continúa adoptando medidas correctivas.

- **La calidad de su cartera.** A setiembre 2011 los indicadores de cartera de alto riesgo (cartera atrasada + refinanciados + reestructurados) y cartera pesada (deficiente + dudoso + pérdida) fueron de 4.4 y 4.9%, respectivamente (4.7 y 5.3% a setiembre 2010). Si bien estos indicadores se incrementaron en los últimos dos años, debido entre otros, al sobreendeudamiento existente en algunas plazas producto de la mayor competencia, y al deterioro especialmente de la cartera colocada durante la crisis financiera internacional, éstos han disminuido respecto a las cifras del 2010 y se mantuvieron por debajo del promedio del sistema de Cajas Municipales. A setiembre 2011, la cartera de alto riesgo del sistema de cajas ascendió a 7.4% (cartera pesada a agosto 2011 fue de 8.6%).

- **Los niveles de cobertura.** Al cierre de setiembre 2011 se registraron adecuados indicadores de cobertura, tanto de cartera de alto riesgo como de cartera pesada, los cuales ascendieron a 139.5 y 125.1%, respectivamente, siendo ambos ratios significativamente superiores a los mostrados por el sistema de Cajas Municipales (107.1 y 92.7%, respectivamente, siendo este último indicador calculado a agosto 2011).

- **El ratio de capital global.** A setiembre 2011, el ratio de capital global fue de 13.9%, observándose un deterioro con respecto a lo registrado a diciembre 2010 (14.7% a diciembre 2010), lo cual se debió principalmente al crecimiento de las colocaciones en una mayor proporción que el patrimonio efectivo.

Por lo anterior, la Financiera viene adoptando diversas medidas para mejorar sus indicadores de apalancamiento. Entre ellas figuran el compromiso de capitalización de hasta S/. 20.0 millones con cargo a las utilidades distribuibles a julio 2011, así como la emisión de instrumentos de deuda subordinados, para lo cual tiene inscrito un Primer Programa Bonos Subordinados hasta por S/. 200 millones o su equivalente en Dólares. En ese sentido, en octubre realizó su primera emisión de bonos subordinados por S/. 40.0 millones. Con estas medidas, Edyficar estima alcanzar un ratio de capital de alrededor de 15.5% a diciembre 2011.

■ **Nuevas Emisiones**

**Primer Programa de Bonos Subordinados Edyficar**

Conforme a las facultades otorgadas por la Junta General de Accionistas realizada el 31 de marzo de 2010, el Directorio aprobó el 16 de diciembre del 2010 los términos y condiciones del Primer Programa de Bonos Subordinados (BS) Edyficar hasta por S/. 200.0 millones o su equivalente en moneda extranjera.

Los BS, según la regulación vigente, serán computados como parte del patrimonio efectivo nivel 2. Las emisiones a realizarse dentro del Programa serán a plazos iguales o mayores a cinco años.

Los recursos captados serán destinados al financiamiento de operaciones crediticias propias del negocio y otros usos corporativos del emisor.

Los BS emitidos dentro del Programa quedarán garantizados genéricamente con el patrimonio del emisor.

**Segunda Emisión del Primer Programa de BS**

La Segunda Emisión se efectuará hasta por un importe de S/. 40.0 millones, a un plazo de diez años *bullet*, con pago semestral de intereses y a una tasa de interés fija nominal anual.

El emisor podrá rescatar total o parcialmente una o más series de BS, siempre que, entre otros: i) se realice después de un plazo mínimo de cinco años de realizada la respectiva emisión; ii) cuente con la autorización previa de la SBS; y, iii) se realice en forma proporcional entre todos los BS en circulación de las respectivas series. La redención anticipada sólo podrá ser realizada a iniciativa del Emisor, no existiendo un derecho de rescate de los Bonos por decisión de sus titulares.

**FINANCIERA EDYFICAR**

(Cifras en miles de soles\*)

<b>Resumen de Balance</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Sep-10</b>	<b>Dic-10</b>	<b>Sep-11</b>
Activos	700,963	787,105	1,048,036	1,289,130	1,384,184
Colocaciones Brutas	581,812	721,830	888,239	1,000,665	1,221,764
Activos Rentables (1)	655,547	738,264	979,668	1,234,660	1,311,214
Depósitos y Captaciones del Público	20,674	104,462	210,175	433,799	346,996
Adeudados	514,922	518,896	641,930	660,725	668,038
Patrimonio Neto	99,438	117,709	142,987	155,820	195,847
Provisiones para Incobrabilidad	23,771	43,196	55,832	60,169	75,282
<b>Resumen de Resultados</b>					
Ingresos Financieros	168,041	219,361	205,687	284,944	267,434
Gastos Financieros	36,377	54,326	35,433	48,104	41,564
Utilidad Financiera Bruta	131,664	165,035	170,254	236,840	225,870
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	432	928	1,273	1,695	836
Utilidad Operativa Bruta	132,096	165,963	171,527	238,534	226,707
Gastos Administrativos	74,145	92,217	95,546	129,276	117,701
Utilidad Operativa Neta	57,951	73,746	75,981	109,258	109,006
Otros Ingresos y Egresos Neto	1,325	-8	610	777	15
Provisiones de colocaciones	14,093	32,994	0	32,770	0
Otras provisiones	112	29	25,029	159	34,632
Depreciación y amortización	3,604	4,638	4,239	5,852	4,806
Impuestos y participaciones	12,635	12,501	12,819	23,927	20,077
Utilidad neta	28,832	23,576	34,504	47,327	49,506
<b>Resultados</b>					
Utilidad / Patrimonio (2)	32.9%	21.7%	35.3%	34.6%	37.5%
Utilidad / Activos (2)	5.0%	3.2%	5.0%	4.6%	4.9%
Utilidad / ingresos	17.2%	10.8%	16.8%	16.6%	18.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	25.6%	29.7%	28.0%	23.1%	27.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	6.2%	8.4%	5.4%	4.3%	4.9%
Margen Financiero Bruto	78.4%	75.2%	82.8%	83.1%	84.5%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	56.1%	55.6%	55.7%	54.2%	51.9%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	6.1%	4.9%	6.4%	5.7%	7.1%
<b>Activos</b>					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	83.0%	91.7%	84.8%	77.6%	88.3%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	2.7%	3.9%	4.2%	4.0%	4.1%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	3.0%	4.3%	4.7%	4.5%	4.4%
Provisiones / Cartera Atrasada	153.7%	154.3%	150.0%	150.0%	150.0%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	137.7%	138.4%	132.7%	132.6%	139.5%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-6.5%	-10.2%	-9.6%	-9.5%	-10.9%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	5.1%	4.9%	5.5%	3.3%	4.2%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
Pasivos / Patrimonio (x)	6.0	5.7	6.3	7.3	6.1
Ratio de Capital Global	15.8%	16.5%	13.7%	14.7%	13.9%

**FINANCIERA EDYFICAR**

(Cifras en miles de S/.)

<b>Calificación de Cartera</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Sep-10</b>	<b>Dic-10</b>	<b>Sep-11</b>
Normal	94.0%	92.2%	92.4%	92.8%	92.8%
CPP	2.5%	2.8%	2.3%	2.2%	2.3%
Deficiente	1.0%	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%
Dudoso	0.8%	1.3%	1.3%	1.1%	1.1%
Pérdida	1.7%	2.4%	2.8%	2.8%	2.7%
<b>Otros</b>					
Sucursales	80	96	104	102	111
Numero de Empleados	960	1,319	1,708	1,894	2,439
Colocaciones / Empleados	606	547	520	528	501

(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 Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

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

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

**ANTECEDENTES**

Emisor:	Financiera Edyficar
Domicilio legal:	Av. Paseo de la República 3717, San Isidro
RUC:	20375312868
Teléfono:	(511) 319 5555
Fax:	(511) 319 5555

**RELACIÓN DE DIRECTORES\***

Gianfranco Ferrari de las Casas	Presidente
Lionel Derteano Ehni	Vicepresidente
Alvaro Correa Malachowski	Director
Harold Marcenaro Goldfarb	Director
Fernando Dasso Montero	Director
Benedicto Cigüeñas Guevara	Director
María del Carmen Torres Mariscal	Directora Suplente
Carlos Morante Ormeño	Director Suplente

**RELACIÓN DE EJECUTIVOS\***

Ana María Zegarra Leyva	Gerente General
Gustavo Morón Pastor	Gerente de Negocios
Mariela Ramirez Campos	Gerente de Finanzas
Carlos Sotelo Rebagliati	Gerente de Riesgos
Blanca Rosas Agurto	Gerente de Adm. y Desarrollo Humano
Gaby Cárdenas Quezada	Gerente de Proyectos
Yolanda Cuzma Cáceres	Gerente de Sistemas

**RELACIÓN DE ACCIONISTAS (según derecho de voto)\***

Banco de Crédito del Perú	99.8%
Otros	0.2%

(\* Nota: Información a setiembre 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 las siguientes categorías de riesgo para **Financiera Edyficar S.A.**:

	<u>Clasificación*</u>
Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados Edyficar – Nivel 2	A+ (pe)
Perspectiva	Estable

### Definiciones

#### **Instrumentos Financieros**

**CATEGORÍA A (pe)**: Corresponde a una alta capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros, reflejando un bajo riesgo crediticio, sin embargo, esta capacidad puede ser vulnerable a cambios adversos en circunstancias o condiciones económicas.

( + ) 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.