

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

## Informe Anual

### Rating

	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución (1)	B+	B+
Depósitos Corto Plazo (2)	CP-2 + (pe)	CP-2+ (pe)
Depósitos Largo Plazo (2)	A (pe)	A (pe)

\* Informe con cifras auditadas a diciembre 2018.

(1) Clasificación otorgada en Comité de fecha 18/03/19 y 17/09/18

(2) Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 29/03/19 y 27/09/18

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

S/ Miles	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Total Activos	3,267,310	2,748,361	2,293,645
Patrimonio	479,079	421,006	369,082
Resultado	72,380	63,378	57,430
ROA	2.4%	2.5%	2.6%
ROE	16.1%	16.0%	16.6%
Capital Global	14.8%	15.6%	15.4%

\* Fuente: CMAC Cusco

### Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (Marzo 2017).

### Analistas

**Omar Maldonado**

(511) 444 5588

[omar.maldonado@aai.com.pe](mailto:omar.maldonado@aai.com.pe)

**Fiorella Torres**

(511) 444 5588

[fiorella.torres@aai.com.pe](mailto:fiorella.torres@aai.com.pe)

### Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas a CMAC Cusco se fundamentan en:

- **Crecimiento de cartera y fuerte presencia regional.** La Caja registró en los últimos años importantes tasas de crecimiento, tanto en el saldo de cartera como en el número de clientes deudores, apoyada entre otros en una apertura de oficinas en su mercado objetivo (50 locales en el periodo 2013-2018). De esta manera, al cierre del 2018, las colocaciones brutas y el número de deudores se incrementaron en 16.2% y 20.9%, respectivamente (18.0% y 36.6%, respectivamente, en el 2017). Por su parte, el aumento en el sistema de Cajas Municipales (CM) fue de 8.5% y 8.6%, respectivamente.

Además, se debe resaltar que la Institución es la única dentro del sistema de CM que continúa como entidad financiera líder en su región, tanto en créditos como en depósitos.

- **El comportamiento de la morosidad.** CMAC Cusco ha logrado mantenerse como la segunda caja municipal, y recientemente, consiguió ubicarse como la segunda entidad dentro del sistema de microfinanzas con menores indicadores de mora. A diciembre 2018, los ratios de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado (incluyen los castigos realizados en los últimos 12 meses) fueron 7.4% y 8.0%, respectivamente (7.8% y 8.7%, respectivamente, a fines del 2017), porcentajes inferiores a los registrados por el sistema CM (10.8% y 11.2%, respectivamente).

- **Los niveles de cobertura de cartera.** La Institución desde el 2015 realiza mayores gastos de provisiones con la finalidad de mejorar sus indicadores de cobertura. Tomando en cuenta lo anterior, así como el comportamiento de la mora, al cierre del 2018 se registró una considerable mejora en los ratios de cobertura de alto riesgo y de cartera pesada, los cuales ascendieron a 117.2% y 106.3%, respectivamente (105.1% y 93.1% al cierre del 2017). Asimismo, se mantuvieron por encima de lo mostrado por el sistema CM (95.8% y 91.6%, respectivamente).

Cabe mencionar que la Caja espera mantener el índice de cobertura de cartera pesada como mínimo en 100%, como parte de una política interna.

- **Adecuados indicadores de rentabilidad.** La Institución producto del importante crecimiento registrado en sus colocaciones, enfocado principalmente en créditos de montos menores, los cuales registran tasas mayores, ha logrado mantener sus indicadores de rentabilidad por encima del sistema CM. Lo anterior, pese a los mayores gastos operativos incurridos como consecuencia entre otros de la expansión del número de oficinas y el aumento de personal. De esta manera, los ratios de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio ascendieron a 2.4% y 16.1%, respectivamente, a fines del 2018 (1.5% y 11.2%, respectivamente, en el sistema CM).

De otro lado, se debe señalar que la estrategia crediticia enfocada en la colocación de créditos de montos menores que la Institución viene impulsando, busca adicionalmente una mayor atomización de cartera (el crédito promedio otorgado durante el 2018 fue cercano a los S/ 8,400), y por ende una reducción del riesgo de concentración. Así, la participación del portafolio de medianas empresas disminuyó a 11.3% (17.3% al cierre del 2014); mientras que el saldo del crédito promedio fue de S/ 10,450, ubicándose por debajo del promedio del sistema CM (S/ 12,800).

De otro lado, se debe mencionar que al cierre del 2018, la Institución registró una disminución del ratio de capital global, llegando a 14.8% (15.6% a diciembre 2017). Respecto a lo anterior, este indicador retomaría niveles por encima de 15% en el corto plazo, producto de la capitalización de parte de las utilidades del último año y de un aporte realizado por el accionista, consistente en el otorgamiento de un inmueble (valorizado alrededor de US\$1.0 MM). A su vez, se debe rescatar que el ratio de capital global ajustado, el cual incluye el déficit o superávit de provisiones sobre cartera pesada, fue de 15.1% (15.2% al cierre del 2017).

De esta manera, entre los principales desafíos de la CMAC Cusco se encuentra el mantener un óptimo control crediticio en el otorgamiento y seguimiento de las colocaciones, tomando en cuenta el nuevo enfoque crediticio que se viene implementando. Asimismo, se esperaría que se mantenga un nivel de liquidez, medido por activos líquidos / pasivos de corto plazo, alrededor de 20%, un indicador de cobertura de cartera pesada mínimo del 100% y un ratio de capital global por encima de 15%.

### ***¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?***

La Clasificadora no esperaría que se produjera un ajuste en el rating de manera positiva en el mediano plazo. Por su parte, una acción negativa provendría de un incremento sostenido de los índices de morosidad y de calificación de cartera, que impactara adicionalmente la rentabilidad; y, una disminución consistente del indicador de capital global por debajo del mínimo esperado (15%).

## ■ Perfil

En mayo de 1980, el Gobierno promulgó el D.L. N° 23039 que autorizó la creación de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito fuera del perímetro de Lima y Callao regulando su funcionamiento. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco fue autorizada para su funcionamiento por Resolución SBS N° 218-88 del 22 de marzo de 1988 de la SBS. Está regulada por el Banco Central de Reserva del Perú, y supervisada por la SBS, la Contraloría General de la República y por la Federación de Cajas Municipales (FEPCMAC).

Actualmente existen 11 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito agrupadas en la Federación. Adicionalmente está la Caja Metropolitana de Lima, con la cual existiría un total de 12 Cajas Municipales (CM).

Dentro de dicho sistema, la CMAC Cusco ocupó el cuarto lugar en el saldo de colocaciones y depósitos. Cabe señalar que a diciembre 2018, el saldo total de las colocaciones directas y de los depósitos del sistema de CM ascendieron a S/ 21,368 y 21,254 millones, respectivamente (S/ 19,693 y 18,873 millones, respectivamente, a fines del 2017).

### Participación CMAC Cusco en Sistema CMACs

	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Créditos Directos	10.0%	11.1%	11.7%	11.5%	11.9%	12.7%
Depósitos	9.0%	10.7%	11.4%	10.8%	11.4%	12.3%

\* Fuente: SBS

En cuanto a su expansión, se debe señalar que la Caja inauguró 50 locales durante el periodo 2013 – 2018. Así, se contaba con un total de 96 oficinas, de las cuales 34 se ubicaban en el departamento de Cusco, 14 en Puno, 12 en Arequipa, 11 en Lima, 8 en Apurímac, 4 en Ayacucho, 3 en Tacna, 3 en Junín, 2 en Ica, 2 en Madre de Dios, 2 en Moquegua y 1 en Huancavelica. Cabe señalar que el promedio de oficinas por institución dentro del sistema CM fue de 75.

**Gobierno Corporativo:** Según la estructura de las Cajas Municipales, la toma de decisiones recae en dos órganos: el Comité Directivo y la Gerencia. El primero de ellos está integrado por siete miembros: tres representantes de la Municipalidad, un representante de la Iglesia, uno de COFIDE, uno de los microempresarios y uno de la Cámara de Comercio. Por su parte, la Gerencia Mancomunada está conformada por tres gerentes y asumen funciones ejecutivas actuando de manera conjunta. Dicha estructura busca equilibrar las fuerzas y evitar la politización.

Es importante mencionar que desde mayo 2016, no se registra rotación en los cargos de las gerencias mancomunadas de la Caja.

De otro lado, cabe resaltar que Jiménez y Asociados fue la empresa encargada de la auditoría externa para el ejercicio 2018.

## ■ Desempeño:

La Caja Cusco ha registrado una tendencia creciente en los ingresos financieros, debido principalmente al aumento de sus colocaciones. De esta manera, durante el periodo 2011-2017, se mostró un incremento promedio anual de 15.6%.

Al cierre del 2018, los ingresos financieros ascendieron a S/ 495.0 millones, superiores en 18.4% a lo registrado a fines del año anterior. Esto se debió principalmente al mayor nivel de colocaciones (+16.2%) y al fuerte empuje registrado en los créditos de montos menores, los cuales manejan retornos más atractivos.

En lo referente a la composición, el 97.6% de los ingresos se explicaron por los intereses y comisiones de los créditos (98.1% a diciembre 2017).

Por su parte, los gastos financieros ascendieron S/ 112.5 millones, superiores en 19.8% a lo mostrado al cierre del 2017, producto del aumento en el saldo de captaciones, el cual mostró un crecimiento de 19.4%.

Considerando lo anterior, la utilidad financiera bruta de la Caja ascendió a S/ 382.5 millones (S/ 324.2 millones en el 2017); mientras que el margen financiero bruto fue de 77.3%, porcentaje ligeramente inferior a lo registrado a fines del 2017 (77.6%). Cabe mencionar que este margen se mantuvo por encima de lo mostrado por el sistema de Cajas Municipales (75.4%).

Margen Financiero Bruto	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
CMAC Cusco	77.2%	78.2%	77.7%	77.6%	77.3%
CMAC Arequipa	78.2%	78.9%	78.3%	76.8%	79.2%
CMAC Piura	75.5%	79.0%	79.7%	76.8%	74.6%
CMAC Huancayo	76.0%	79.8%	77.0%	74.3%	75.4%
CMAC Sullana	78.1%	77.3%	73.4%	70.3%	67.7%
CMAC Trujillo	77.1%	79.7%	77.3%	75.2%	77.1%
Sistema CM	75.9%	77.7%	77.3%	75.4%	75.4%
Compartamos	78.8%	82.2%	83.4%	83.7%	85.1%
Mibanco	76.6%	78.5%	78.4%	79.5%	82.2%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

Respecto al gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos (no incluye reversiones ni recuperación de cartera castigada), éste ascendió a S/ 76.9 millones (S/ 62.1 millones en el 2017). Los gastos por este concepto significaron el 15.5% de los ingresos financieros (14.9% al cierre del año anterior).

Adicionalmente, la Institución registró una reversión de provisiones de créditos directos e ingresos por recuperación

de cartera castigada por S/ 14.7 y 2.1 millones, respectivamente (S/ 18.9 y 1.5 MM, respectivamente, en el 2017).

De igual forma, es importante resaltar que en los últimos años, la Caja Cusco ha registrado un fuerte crecimiento en los gastos administrativos, producto entre otros del número de oficinas inauguradas, acorde a la estrategia de expansión implementada; y, el continuo reforzamiento de las áreas de créditos y cobranzas para un mayor control y seguimiento de la cartera.

Sin embargo, este aumento ha sido compensado por un adecuado crecimiento en el saldo de créditos, y por ende de los ingresos financieros. De esta manera, el ratio de eficiencia de la Institución, a pesar del incremento mostrado de los gastos operativos (13.0% respecto al cierre del 2017), se redujo a 55.8% y se mantiene por debajo de lo registrado por el sistema CM.

G. Adm. / Util. Operativa Bruta	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
CMAC Cusco	53.5%	52.5%	56.8%	58.1%	55.8%
CMAC Arequipa	50.7%	52.5%	56.0%	55.1%	51.6%
CMAC Piura	64.0%	64.0%	64.2%	61.6%	59.9%
CMAC Huancayo	56.8%	57.5%	60.3%	56.4%	59.3%
CMAC Sullana	57.1%	57.7%	64.4%	57.5%	56.7%
CMAC Trujillo	57.6%	57.4%	63.3%	67.1%	64.1%
Sistema CM	58.1%	58.1%	61.3%	59.3%	58.1%
Compartamos	56.4%	60.5%	67.8%	68.9%	61.1%
Mibanco	58.0%	53.7%	53.1%	47.3%	44.9%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

A partir de los ingresos financieros obtenidos, la Caja logró registrar un adecuado nivel de generación, medido como utilidad operativa neta (utilidad financiera bruta + ingresos por servicios netos – gastos administrativos), la cual ascendió a S/ 173.3 millones (S/ 139.7 millones en el 2017). Además, en términos relativos, la generación representó el 33.7% sobre el total de la suma de ingresos financieros e ingresos por servicios financieros (32.1% a diciembre 2017).

En lo referente a la utilidad neta de la Caja Cusco, ésta ascendió a S/ 72.4 millones al cierre del 2018 (S/ 63.4 MM a fines del año anterior). Por su parte, el margen neto fue 14.6% (15.2% a diciembre 2017). Este porcentaje se mantuvo por encima de lo mostrado por el sistema CM (8.6%).

En el caso de los indicadores de rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio de la Entidad, éstos ascendieron a 2.4% y 16.1%, respectivamente (2.5% y 16.0%, respectivamente, al cierre del 2017). Dichos indicadores se ubicaron por encima de los registrados por el sistema CM, el cual mostró una rentabilidad sobre activos y patrimonio de 1.5% y 11.2%, respectivamente.

	ROE			ROA		
	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-16	Dic-17	Dic-18
CMAC Cusco	16.6%	16.0%	16.1%	2.6%	2.5%	2.4%
CMAC Arequipa	19.5%	18.1%	19.3%	2.3%	2.2%	2.4%
CMAC Piura	13.5%	14.3%	13.5%	1.7%	1.7%	1.5%
CMAC Huancayo	21.2%	20.9%	19.4%	3.0%	2.8%	2.6%
CMAC Sullana	15.4%	6.7%	-15.1%	1.6%	0.6%	-1.4%
CMAC Trujillo	10.6%	6.9%	7.1%	2.1%	1.4%	1.4%
Sistema CM	14.3%	12.9%	11.2%	2.0%	1.7%	1.5%
Compartamos	9.5%	9.6%	22.1%	2.1%	1.8%	3.7%
Mibanco	22.2%	23.3%	26.7%	2.8%	3.1%	3.6%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

## Administración de Riesgos

Los principales riesgos que enfrenta la Caja son de naturaleza crediticia. De esta manera, existe un manual de política y procedimientos de créditos, en el cual se establecen los límites de autorización de créditos, la política de aprobación de los mismos, y la responsabilidad de los analistas, entre otras cosas.

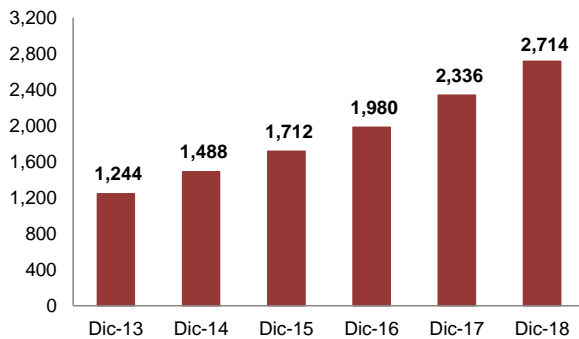
La exposición al riesgo de crédito es administrada por el Comité de Créditos a través del análisis de la capacidad de pago de los deudores y de los potenciales clientes, así como la voluntad de pago de los mismos. Además, la sub gerencia de Riesgos apoya al área de Negocios en la gestión de riesgo de créditos a través del “cubo de créditos” y el manual de gestión de riesgos de crédito.

Adicionalmente, la CMAC Cusco cuenta con un manual de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. De igual forma, cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a estos temas. Igualmente, la Caja cuenta con un plan de seguridad de la información.

### Riesgo crediticio:

La Caja Cusco viene implementado una estrategia crediticia enfocada en la colocación de créditos de montos menores, con lo que se busca impulsar la atomización de cartera, y por ende reducir el riesgo de concentración; mantener una tasa activa promedio atractiva; y, manejar adecuados niveles de morosidad.

A diciembre 2018, el saldo de colocaciones brutas ascendió a S/ 2,714.3 millones, superior en 16.2% a lo registrado al cierre del año anterior (CARG 2011 – 2017 de 17.2%). De acuerdo al actual enfoque, este crecimiento se concentró en créditos a pequeñas empresas, microempresas y consumo, los cuales representaron el 41.1%, 15.2% y 40.1%, respectivamente, del total del saldo incremental. En el caso específico del crecimiento de las colocaciones en el sistema de Cajas Municipales, éste fue de 8.5%.

**Evolución Colocaciones Brutas (S/ MM)**


\* Fuente: CMAC Cusco

Asimismo, contribuyó al crecimiento de cartera la expansión de agencias, lo que significó la apertura de 45 oficinas durante el periodo 2013 – 2017 y cinco en el transcurso del 2018.

En lo referente a la composición por tipo de crédito, las colocaciones a pequeñas empresas representaron el 41.5% de las colocaciones directas de la Caja Cusco; mientras que los créditos a las microempresas y de consumo registraron una participación de 18.2% y 24.4%, respectivamente, a diciembre 2018.

Cabe señalar que los créditos de consumo, son colocaciones principalmente otorgadas a pequeños y microempresarios, siendo la capacidad de pago fundamentada en la generación de sus negocios.

**Coloc. Brutas por Tipo de Crédito - CMAC Cusco**

Tipo de Crédito	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Corporativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Grandes Empresas	0.4%	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%
Medianas Empresas	17.3%	16.8%	15.2%	12.7%	11.3%
Pequeñas Empresas	40.3%	41.3%	40.8%	41.6%	41.5%
Microempresas	18.3%	18.1%	18.1%	18.7%	18.2%
Consumo	17.7%	17.5%	19.8%	21.9%	24.4%
Hipotecarios	6.1%	6.1%	6.0%	5.0%	4.5%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

Por su parte, la Caja viene disminuyendo progresivamente su participación en colocaciones a medianas empresas, dado el riesgo de concentración que representan debido al tamaño de los préstamos y su impacto en los indicadores de morosidad, si es que entran en un mal comportamiento de pago. De esta manera, dicha cartera significó el 11.3% del total de la cartera al cierre del 2018 (17.3% a fines del 2014), aunque aún se mantiene por encima del porcentaje que registra el promedio del sistema de CM (9.6%).

En lo referente al número de deudores, éste creció en 20.9% durante el 2018 (36.6% en el 2017), pasando de 214,837 a

259,707 deudores. Se debe mencionar que el aumento en el sistema de Cajas Municipales fue de 8.6%.

Dicho aumento se enfocó principalmente en créditos de consumo (24,767 deudores adicionales), así como en microempresas y pequeñas empresas (15,485 y 4,639 deudores adicionales, respectivamente). Lo anterior se encuentra acorde a la estrategia de crecimiento enfocado en colocaciones de montos menores y la disminución del crédito promedio, antes mencionado.

Así, dado que se registró un incremento en el número de deudores por encima del aumento del saldo de colocaciones (20.9% vs. 16.2%), el crédito promedio disminuyó, pasando de aproximadamente S/ 10,900 en diciembre del 2017, a S/ 10,450 al cierre del 2018. Cabe señalar que dicho monto se ubicó por debajo del promedio del sistema CM (S/ 12,800).

Respecto a la participación por sector económico, a diciembre 2018, la Caja registró el 27.6% de sus colocaciones brutas en el sector comercio; 9.4% en el sector transporte, almacenamiento y comunicaciones; y, 9.1% en otras actividades de servicios comunitarios.

Adicionalmente, el 49.8% de los créditos directos de la Institución se concentran en el departamento de Cusco, seguido por Puno con el 13.7%; y, Arequipa con el 10.4%.

**Cartera Riesgosa y Coberturas:** Al cierre del 2018, los indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado (incluyen los castigos realizados en los últimos 12 meses) mostraron una mejora, ascendiendo a 7.4% y 8.0%, respectivamente (7.8% y 8.7%, respectivamente, a fines del 2017). Dado lo anterior, Caja Cusco logró ubicarse como la segunda entidad financiera dentro del sistema de microfinanzas con menores ratios de mora.

Cabe mencionar que en el caso específico del sistema CM, dichos ratios fueron 10.8% y 11.2% (10.1% y 10.7%, respectivamente, a diciembre 2017).

	C.A.R. Ajustado			C. Pesada Ajustado		
	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-16	Dic-17	Dic-18
CMAC Cusco	7.4%	7.8%	7.4%	8.1%	8.7%	8.0%
CMAC Arequipa	9.1%	9.2%	9.4%	9.9%	9.6%	9.6%
CMAC Piura	9.6%	9.9%	10.1%	10.6%	10.7%	10.1%
CMAC Huancayo	5.2%	5.7%	6.1%	6.2%	7.0%	7.3%
CMAC Sullana	9.2%	13.7%	21.8%	10.4%	13.8%	20.5%
CMAC Trujillo	9.3%	9.6%	9.8%	10.8%	10.7%	10.7%
Sistema CM	9.2%	10.1%	10.8%	10.2%	10.7%	11.2%
Compartamos	10.2%	9.7%	8.8%	13.7%	9.9%	8.9%
Mibanco	9.4%	9.8%	10.7%	9.6%	10.0%	10.8%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS.

Al igual que lo sucedido en el sistema de microfinanzas en general, la Caja Cusco concentró la mayor proporción de

mora en los créditos a pequeñas empresas, los cuales registraron ratios de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado de 8.4% y 9.0%, respectivamente (8.7% y 9.3%, respectivamente, a diciembre 2017).

En relación a los créditos a medianas empresas, los cuales concentraron el 11.3% del total de la cartera, éstos mostraron indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado de 11.7% y 11.8%, respectivamente, a diciembre 2018 (14.5% y 14.9%, respectivamente, a fines del año anterior).

En cuanto al stock de provisiones por incobrabilidad de créditos, éste ascendió a S/ 182.1 millones (S/ 154.1 millones a diciembre del 2017). Referente a lo anterior, cabe señalar que durante los últimos años la Caja ha realizado mayores gastos en provisiones, incluidas provisiones voluntarias, con la finalidad de mantener adecuados niveles de cobertura.

De esta manera, al cierre del 2018, la Caja Cusco registró indicadores de cobertura de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 117.2% y 106.3%, respectivamente (105.1% y 93.1%, respectivamente, al cierre del 2017).

Así, los índices en mención se mantuvieron por encima de los mostrados por el sistema CM, tal como se detalla en el siguiente cuadro.

	Prov. / C. Alto Riesgo			Prov. / Cart. Pesada		
	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-16	Dic-17	Dic-18
CMAC Cusco	112.5%	105.1%	117.2%	101.0%	93.1%	106.3%
CMAC Arequipa	132.9%	124.6%	118.7%	118.2%	116.5%	115.4%
CMAC Piura	86.5%	93.6%	94.1%	77.8%	86.0%	94.2%
CMAC Huancayo	120.7%	118.0%	113.5%	98.7%	92.6%	91.2%
CMAC Sullana	91.5%	71.9%	69.9%	78.3%	70.3%	72.0%
CMAC Trujillo	121.0%	110.7%	113.9%	100.3%	96.4%	100.4%
Sistema CM	105.0%	98.1%	95.8%	92.5%	89.8%	91.6%
Compartamos	145.5%	148.9%	150.0%	88.0%	144.8%	148.2%
Mibanco	128.7%	140.5%	139.0%	122.9%	135.0%	137.1%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

Como política interna, la Caja buscaría mantener la cobertura de cartera pesada como mínimo de 100%.

En el caso específico del compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada no provisionada respecto al patrimonio, éste fue -2.3% a fines del 2018 (2.7% a diciembre 2017); mientras que el promedio del sistema, fue de 4.7%.

### Riesgo de mercado:

El Comité Especializado en la Gestión de Activos y Pasivos es el encargado de monitorear las fluctuaciones de los precios de mercado, tales como el tipo de cambio, la tasa de interés y cotización de las inversiones. En este comité se reúnen la sub gerencia de créditos y riesgos de mercado; así como las jefaturas de ahorros, tesorería y finanzas, con la finalidad de evaluar los riesgos antes mencionados, de

acuerdo a la metodología establecida en el Manual de Gestión de Riesgo de Mercado.

Respecto al riesgo de tipo de cambio, el Comité Ejecutivo en la Gestión de Activos y Pasivos establece límites a los niveles de exposición por moneda y en el total de las operaciones diarias, las cuales son monitoreadas diariamente. El modelo de gestión utilizado es denominado "Modelo de Valor en Riesgo VaR Cambiario".

El riesgo de tasa de interés es medido a través del impacto de las variaciones de las tasas (en moneda nacional, en moneda extranjera, Libor, entre otras), sobre el margen financiero y las cuentas patrimoniales. De esta manera, el Comité Especializado en la Gestión de Activos y Pasivos establece límites sobre el nivel de descalce que puede asumirse en las posiciones afectas a riesgos de tasas de interés y los monitorea periódicamente.

**Liquidez:** La Institución está expuesta a retiros diarios de recursos disponibles en efectivo por cuentas de depósitos, desembolsos de créditos, entre otros. La Gerencia de la Caja establece límites sobre el monto mínimo de fondos disponibles para cubrir dichos retiros de efectivo y sobre otros tipos de préstamos con los que se debe de contar para cubrir niveles de retiros inesperados.

De igual forma, cuenta con controles y procesos de evaluación para mitigar el riesgo de liquidez mediante análisis de ratios, concentración de principales depositantes y adeudos, análisis de brechas de liquidez y la elaboración de escenarios de estrés.

El saldo de fondos disponibles mantenidos por la Caja Cusco ascendió a S/ 568.5 millones (S/ 425.3 millones a diciembre 2017). Estos fondos representaron el 74.3% de los depósitos de ahorro y el 21.9% del total de obligaciones con el público, porcentajes superiores a los mostrados a fines del 2017 (67.1% y 20.0%, respectivamente).

En relación al saldo de inversiones negociables, éste ascendió a S/ 35.0 millones (S/ 27.9 millones a diciembre 2017). Dicho monto se encontraba compuesto básicamente por certificados de depósitos del BCRP y Bonos Soberanos subastados por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Considerando lo anterior, la Institución presentó una liquidez, medida por el indicador de activos líquidos / pasivos de corto plazo, de 22.4% (20.2% al cierre del 2017). Este ratio fue de 25.8% para el sistema CM.

Activos Líquidos / Pasivos C.P.	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
CMAC Cusco	20.2%	23.9%	18.8%	20.2%	22.4%
CMAC Arequipa	29.4%	26.7%	26.6%	23.7%	20.7%
CMAC Piura	31.7%	34.0%	25.2%	24.8%	31.3%
CMAC Huancayo	21.8%	11.7%	16.3%	14.3%	11.6%
CMAC Sullana	24.1%	26.5%	28.5%	25.7%	39.8%
CMAC Trujillo	33.7%	35.2%	33.5%	30.6%	38.6%
Sistema CM	27.1%	26.8%	24.7%	22.9%	25.8%
Compartamos	61.2%	13.7%	18.0%	28.4%	20.5%
Mibanco	28.6%	38.0%	35.4%	34.4%	32.7%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

Asimismo, de acuerdo a disposiciones de la SBS, las instituciones financieras deben contar con ratios de liquidez de 8% en moneda nacional y de 20% en moneda extranjera, como mínimo. La Caja cumple con dichos requerimientos, con indicadores de 26.1% para moneda nacional y 95.5% para moneda extranjera.

De igual forma, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual a diciembre 2018 de 7.8% en moneda nacional; mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 114.9% en moneda nacional y 238.6% en moneda extranjera. De esta manera, la Institución cumple con los límites legales de ambos indicadores (5% y 80%, respectivamente, en periodo de adecuación).

### Calce:

A diciembre 2018, el 98.2% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudados + certificados de depósitos) estaban en un 91.2% denominadas en dicha moneda.

En cuanto al calce de plazos, la Caja no presentaría descalces en el corto plazo en que los activos no cubran los pasivos, tomando en cuenta la brecha acumulada. Incluso, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 63% del patrimonio efectivo.

### Riesgos de Operación (RO):

A fin de permitir la implementación de Basilea II, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deban 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 Institución, a diciembre 2018, los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 50.7 millones.

La Caja tiene como uno de sus proyectos postular al Método Estándar Alternativo para el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional. Para lograr este objetivo, se viene realizando una mejora continua en la gestión de dicho riesgo, implementando las medidas necesarias para la identificación y mitigación de riesgos alineados a Basilea.

### Fuente de Fondos y Capital

En lo referente al financiamiento, las Cajas de Ahorro y Crédito Municipal han desarrollado una fuente de captación de recursos del público de manera exitosa. En ella se ha basado su crecimiento y en menor proporción en el uso de líneas de crédito.

Así, al cierre del 2018, los depósitos del público constituyeron la principal fuente de fondeo de la Caja Cusco, financiando el 79.5% del total de sus activos. El saldo de los depósitos ascendió a S/ 2,598.9 millones, superior en 22.5% a lo registrado a diciembre del 2017.

#### Estructura de Fondeo - CMAC Cusco

% sobre Total Activos	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Obligaciones a Plazos	53.2%	50.1%	50.2%	50.2%	52.0%
Obligaciones Ahorro	24.1%	24.8%	25.1%	23.1%	23.4%
Total Oblig. con el Público	81.4%	78.6%	79.1%	77.2%	79.5%
Dep.del Sistema Financiero	0.0%	1.5%	1.0%	2.2%	1.5%
Adeudos	1.2%	3.6%	2.2%	3.9%	2.6%
Total Recursos de Terceros	82.6%	83.7%	82.3%	83.3%	83.6%
Patrimonio Neto	16.3%	15.2%	16.1%	15.3%	14.7%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

En relación a la composición de dichas obligaciones, los depósitos a plazo, principal fuente de recursos de la Caja, registraron un saldo de S/ 1,700.1 millones, representando el 65.4% (65.0% a fines del 2017). Del mismo modo, las cuentas de ahorro, que registraron un saldo de S/ 765.6 millones, significaron el 29.5% del total de obligaciones con el público (29.9% al cierre del año anterior).

Respecto al saldo de depósitos, el 87.7% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 12.3%, por personas jurídicas (84.6% y 15.4%, respectivamente, a diciembre 2017). En cuanto al número de depositantes, el 99.1% eran personas naturales y el 0.9% restante personas jurídicas, lo que denota el grado de atomización.

Por su parte, el total de adeudados ascendió a S/ 83.5 millones (S/ 107.2 millones a diciembre del 2017), estando el 100% en moneda nacional. El monto de esta fuente de fondeo incluía principalmente: i) préstamos con el BBVA Continental, por un saldo acumulado de S/ 36.6 MM y a una tasa de interés promedio ponderada de 3.86%; ii) financiamiento con el Banco de Crédito por S/ 11.5 MM, a una tasa de interés de 3.33%; y, iii) créditos subordinados y

de capital de trabajo con COFIDE, por S/ 30.0 y 4.8 MM, con tasas promedio de 11.4% y 7.1%, respectivamente.

Adicionalmente, la Caja cuenta con líneas de crédito aprobadas y disponibles con diversas instituciones y organismos nacionales, entre las que destacan S/ 379.4 millones y S/ 100.0 millones, provenientes de COFIDE y Banco de la Nación. Asimismo, mantiene líneas sin utilizar con entidades del exterior como son CII y AECI por montos de US\$5.0 y 2.3 MM, respectivamente.

**Capital:** Las Cajas Municipales son entidades públicas, cuyo accionista es el Municipio, entidad generalmente deficitaria y que no destina partidas presupuestarias a las Cajas. Por lo anterior, es de suma importancia para el crecimiento del patrimonio, la capitalización de utilidades, más aún si se consideran los planes de expansión.

El patrimonio efectivo de Caja Cusco ascendió a S/ 521.9 millones al cierre del 2018 (S/ 463.5 millones a diciembre 2017), producto de la capitalización de utilidades. Tomando en cuenta esto, y dado el importante crecimiento de las operaciones, se registró un ratio de capital global de 14.8% (15.6% a fines del 2017), similar a lo mostrado por el sistema de Cajas, según último dato disponible (noviembre 2018).

No obstante, este indicador retomaría niveles por encima de 15% en el corto plazo, producto de la capitalización de parte de las utilidades del último año, así como por un aporte realizado por el accionista, consistente en el otorgamiento de un inmueble (valorizado alrededor de US\$1.0 MM). Respecto a la capitalización, se debe mencionar que los créditos subordinados captados con COFIDE, exigen como parte de los *covenants*, la capitalización del 75% de las utilidades.

En el caso específico del ratio de capital ajustado, cuyo cálculo incluye el déficit o el superávit de provisiones sobre cartera pesada, éste ascendió a 15.1% a fines del 2018 (15.2% a diciembre 2017).

De otro lado, si se calcula el ratio de capital global considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin considerar créditos subordinados y provisiones diversas), este indicador fue 13.1% al cierre del 2018.

A su vez, en julio 2011, la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para cada uno de los siguientes componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. Así, a diciembre 2018, el requerimiento adicional de la Caja ascendió a S/ 86.2 millones, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 12.5%.





CMAC CUSCO (Cifras en miles de soles)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Resumen de Balance</b>					
<b>Activos</b>	<b>1,776,593</b>	<b>2,110,661</b>	<b>2,293,645</b>	<b>2,748,361</b>	<b>3,267,310</b>
Disponible	282,531	391,741	315,097	425,344	568,498
Colocaciones Brutas	1,487,646	1,712,443	1,979,793	2,336,372	2,714,320
Activos Rentables (1)	1,702,102	2,024,701	2,209,642	2,645,416	3,164,331
Provisiones para Incobrabilidad	87,942	115,122	135,622	154,076	182,081
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,487,388</b>	<b>1,789,069</b>	<b>1,924,563</b>	<b>2,327,355</b>	<b>2,788,231</b>
Depósitos y Captaciones del Público	1,445,729	1,658,970	1,814,398	2,122,162	2,598,926
Depósitos del Sist. Finan. Y Org. Finan. Intls.	500	30,652	23,985	59,616	50,286
Adeudados	21,080	76,341	50,680	107,247	83,475
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>289,205</b>	<b>321,592</b>	<b>369,082</b>	<b>421,006</b>	<b>479,079</b>
<b>Resumen de Resultados</b>					
Ingresos Financieros	265,769	309,760	354,237	418,106	494,975
Gastos Financieros	60,690	67,551	79,028	93,856	112,466
Margen Financiero Bruto	205,079	242,209	275,210	324,249	382,509
Provisiones de colocaciones	24,242	39,152	35,981	41,740	60,130
Margen Financiero Neto	180,837	203,057	239,229	282,509	322,379
Ingresos por Serv. Financieros Neto	4,401	5,618	6,968	9,496	10,005
Otros Ingresos y Egresos Neto	1,187	1,535	880	1,876	1,033
Margen Operativo	186,425	210,210	247,077	293,880	333,417
Gastos Administrativos	112,160	130,080	160,231	194,041	219,189
Otras provisiones	400	219	273	427	495
Depreciación y amortización	5,407	6,552	7,570	8,399	9,347
Impuestos y participaciones	21,689	21,180	21,572	27,635	32,007
<b>Utilidad neta</b>	<b>46,768</b>	<b>52,179</b>	<b>57,430</b>	<b>63,378</b>	<b>72,380</b>
<b>Resultados</b>					
Utilidad / Patrimonio (2) - ROEA	17.1%	17.1%	16.6%	16.0%	16.1%
Utilidad / Activos (2) - ROAA	2.8%	2.7%	2.6%	2.5%	2.4%
Utilidad / ingresos	17.6%	16.8%	16.2%	15.2%	14.6%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	15.6%	15.3%	16.0%	15.8%	15.6%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	4.1%	3.8%	4.2%	4.1%	4.1%
Margen Financiero Bruto	77.2%	78.2%	77.7%	77.6%	77.3%
Ratio de Eficiencia (3)	53.5%	52.5%	56.8%	58.1%	55.8%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	3.9%	3.5%	3.5%	3.3%	3.2%
Gtos Provisiones / Colocaciones Brutas	1.8%	2.4%	1.9%	1.9%	2.4%
<b>Activos</b>					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	83.7%	81.1%	86.3%	85.0%	83.1%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.3%	4.7%	4.5%	4.3%	4.4%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	5.6%	6.4%	6.1%	6.3%	5.7%
Cartera Pesada (5) / Colocaciones Brutas	5.8%	7.5%	6.8%	7.1%	6.3%
Provisiones / Cartera Atrasada	138.1%	142.0%	152.0%	151.7%	151.2%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	106.5%	104.7%	112.5%	105.1%	117.2%
Provisiones / Cartera Pesada	101.5%	89.7%	101.0%	93.1%	106.3%
Activos Improductivos (6) / Total de Activos	3.4%	3.4%	3.0%	3.1%	2.6%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
Pasivos / Patrimonio (x)	5.1	5.6	5.2	5.5	5.8
Ratio de Capital Global	14.1%	14.0%	15.4%	15.6%	14.8%

CMAC CUSCO (Cifras en miles de soles)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Liquidez</b>					
Total caja/ Total de obligaciones con el público	19.5%	23.6%	17.4%	20.0%	21.9%
Total de recursos líquidos / Obligaciones de Corto Plazo	20.4%	24.7%	18.9%	20.7%	22.7%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	96.7%	94.5%	100.2%	99.9%	95.5%
<b>Calificación de Cartera</b>					
Normal	89.9%	88.7%	89.8%	89.1%	90.6%
CPP	4.2%	3.8%	3.5%	3.8%	3.1%
Deficiente	1.2%	2.4%	1.6%	1.4%	1.0%
Dudoso	1.1%	1.5%	1.6%	2.1%	1.6%
Pérdida	3.5%	3.6%	3.5%	3.6%	3.7%
<b>Otros</b>					
Sucursales	65	70	84	91	96
Número de Empleados	1,468	1,705	1,959	2,150	2,444
Colocaciones / Empleados	1,013	1,004	1,011	1,087	1,111

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

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

(3) Ratio de Eficiencia = Gastos de Administración / Margen Operativo antes de Provisiones

(4) Cartera de alto riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(5) Cartera pesada = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida

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

## **ANTECEDENTES**

Emisor:	Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco
Domicilio legal:	Av. de la Cultura N° 1624 – Wanchaq - Cusco
RUC:	20114839176
Teléfono:	084-606161

## **RELACIÓN DE DIRECTORES**

Fernando Ruiz Caro Villagarcía	Presidente
Frank Vizcarra Alosilla	Vice-Presidente
Guido Bayro Orellana	Director
Alberto Carpio Joyas	Director
Luis Alberto Murillo Ormachea	Director
Jorge Christian Figueroa Venero	Director
Elvis Salas Ninantay	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

Walter Rojas Echevarría	Gerente Central de Créditos
Sandra Bustamante Yabar	Gerente Central de Administración (e)
Luis Pantoja Marín	Gerente Central de Ahorros y Finanzas

## **RELACIÓN DE ACCIONISTAS**

Municipalidad Provincial de Cusco	100.00%
-----------------------------------	---------

## 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 SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, 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 la empresa **Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco**:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
<b>Rating de la Institución</b>	<b>Categoría B+</b>
<b>Depósitos a Corto Plazo</b>	<b>CP-2+ (pe)</b>
<b>Depósitos a Largo Plazo</b>	<b>A (pe)</b>
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>

### Definiciones

#### Instituciones Financieras y de Seguros

**CATEGORÍA B:** Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

#### Instrumentos Financieros

**CATEGORÍA CP-2 (pe):** Corresponde a una buena capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando un bajo riesgo crediticio.

**CATEGORÍA A (pe):** Corresponde a una alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados; sin embargo, esta capacidad puede ser vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

**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.

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no 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 A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de 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 A&A 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.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.5% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.