

EDPYME Inversiones La Cruz

Marzo 2019

Rating

	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Rating Institución (1)	B+	B+
Primer Prog. Bonos Corp. (2)	A+ (pe)	A+ (pe)

*Informe con cifras auditadas a diciembre 2018.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 18/03/19 y 14/09/18.

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

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ miles	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Total Activos	147,672	144,520	133,881
Patrimonio	95,308	92,042	80,377
Resultado	20,947	11,665	11,302
ROA	14.3%	8.4%	8.9%
ROE	22.4%	13.5%	15.1%
Capital Global	20.9%	21.1%	37.9%

* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz

Metodologías Aplicadas

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

Analistas
Omar Maldonado A.

(511) 444 5588

omar.maldonado@aai.com.pe
Fiorella Torres N.

(511) 444 5588

fiorella.torres@aai.com.pe
Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas a Edpyme Inversiones La Cruz (ILC) se fundamentan en:

- **Posicionamiento en el mercado pignoraticio:** ILC mantiene el liderazgo en el mercado prendario de joyas, en donde participan entidades financieras (básicamente Cajas Municipales) y casas de empeño, las cuales son empresas no reguladas. Asimismo, la Institución tiene una fuerte presencia en el país a través de una red de 88 agencias distribuidas a nivel nacional.
- **Fuerte nivel de capitalización.** Si bien a inicios del 2017 la SBS modificó la categoría de las colocaciones pignoraticias de créditos no revolventes a revolventes, aumentando la ponderación de esta cartera de 100% a 250% para el cálculo de los requerimientos de patrimonio efectivo por riesgo de crédito, lo que generó que el ratio de capital global pasara de 37.9% al cierre del 2016, a 18.0% a abril 2017, la continua capitalización de utilidades realizada por la Entidad permitió una mejora de este indicador, ascendiendo a 20.9% a diciembre 2018.

Asimismo, se registró un alto ratio de capital global ajustado (por déficit de provisiones) de 17.6%, el cual se calcula considerando la pérdida potencial de la cartera pesada no provisionada en un 80% con garantías preferidas y en 100% sin garantías.

- **Las características de la cartera crediticia.** Cabe mencionar que la Edpyme maneja una cartera atomizada, donde el grueso de los créditos colocados tienen vencimiento a un mes. Además, respecto a las garantías, las prendas cedidas son de fácil disposición.
 - **El respaldo de garantías de las operaciones:** ILC registra un mejor respaldo relativo del riesgo de sus operaciones, las cuales cuentan con activos susceptibles de ser liquidados, reduciendo de manera importante la probabilidad de pérdidas en los casos de incumplimiento (*default*).
 - **Los niveles de rentabilidad.** A fines del 2018, la Institución registró elevados indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre patrimonio (ROE) de 14.3% y 22.4%, respectivamente (8.4% y 13.5%, respectivamente, a diciembre 2017), los cuales se sustentan entre otros en las altas tasas activas de los productos crediticios, dado el perfil de riesgo de éstos.
- Cabe mencionar que el aumento en los índices en mención se debió principalmente a la disminución de los gastos operativos, así como por los menores gastos financieros, producto entre otros de la reducción en el saldo de financiamiento con terceros, en detrimento de un mayor uso de recursos propios.
- **Liquidez favorable.** Se presenta una adecuada liquidez, medido por el indicador de activos líquidos / pasivos de corto plazo (35.3% a diciembre 2018), la cual se beneficia de la revolvencia de su portafolio. Por su parte, cabe señalar que los activos líquidos se concentran únicamente en fondos disponibles.

- **Un mayor apetito al riesgo.** Dada la competencia existente, principalmente de las casas de empeño y cajas municipales, la Entidad viene otorgando un mayor saldo en el préstamo pignoraticio sobre el valor de la garantía, lo que impacta en los niveles de cobertura en dichas colocaciones.
- **Riesgos inherentes al negocio:** Las operaciones de créditos prendarios presentan importantes riesgos como son la exposición a la volatilidad del precio del oro y al tipo de cambio.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Una acción negativa en la clasificación se daría si se mantiene un índice de capital global ajustado por debajo del 14%, así como por un constante incremento de los índices de morosidad y una fuerte reducción de los niveles de rentabilidad.

DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Edpyme Inversiones La Cruz S.A. es una entidad del sistema financiero constituida en el 2010 en base al negocio iniciado por la empresa Inversiones La Cruz S.R.L., la misma que fue fundada en 1996 para otorgar principalmente préstamos con garantía en joyas de oro (créditos pignoraticios).

La Edpyme recibió la autorización de funcionamiento en marzo del 2012, según Resolución SBS N° 1811-2012, e inició sus operaciones en mayo del mismo año.

De esta manera, la Institución es subsidiaria de la empresa Inversiones La Cruz S.R.L., la cual posee de manera directa el 99.99% de las acciones representativas del capital social.

Por su parte, Inversiones la Cruz S.R.L. es una subsidiaria de SSP Capital Inc (antes Cross Interamérica Inc.), empresa domiciliada en Estados Unidos de Norteamérica, la cual posee el 90% de la participación de la empresa en mención.

SSP Capital Inc es un grupo creado en 1989, el cual opera bajo las leyes del Estado de Florida (EE.UU). Esta Holding, aparte de Perú, mantiene inversiones en empresas enfocadas en préstamos prendarios en diversos países de Latinoamérica. Dichas empresas son Prendamás en Bolivia, Credifast en Nicaragua, Credimás en Honduras y Expecove en El Salvador.

Respecto a lo anterior, cabe destacar que las operaciones en el mercado local a través de ILC representaron alrededor del 52% del total de las colocaciones del Grupo.

Actualmente la Institución principalmente ofrece los siguientes productos:

- i) Préstamos Pignoraticios: créditos con garantía en joyas de oro, que incluyen los productos pignoclásico y prendacuota. El primero vence en 30 días y el segundo puede pagarse en cuotas.
- ii) Préstamo Prendaelectro: es un crédito que se garantiza principalmente con artículos eléctricos.

En cuanto a su presencia geográfica, la Institución contaba con una red de 88 agencias a diciembre 2018, ubicadas en 15 departamentos del país.

En lo referente al sistema de Edpymes, éste se encuentra conformado por nueve instituciones, con la característica, a diferencia de los sistemas de Cajas Municipales y Rurales, de que un número importante de las entidades son de nicho, enfocadas en el financiamiento de vehículos (BBVA Consumer y Santander), hipotecarios (Micasita) y la

compra de electrodomésticos en casas comerciales (GMG y Marcimex).

Mercado Prendario:

El mercado de créditos prendarios con garantía de joyas de oro (pignoraticios), está conformado principalmente por las Cajas Municipales de Ahorros y Créditos, la Caja Metropolitana de Lima, Financiera QAPAQ (antes Financiera Universal) y Edpyme Inversiones La Cruz, así como las agencias de préstamos prendarios (casas de empeño), las cuales no son supervisadas.

Al cierre del 2018, considerando solo las entidades reguladas por la SBS, los créditos pignoraticios registraron un saldo de cartera de aproximadamente S/ 270 millones (S/ 260 millones a fines del año anterior).

Participación en el Mercado Pignoraticio (S/ MM)

Institución	2016		2017		2018	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
Inv. La Cruz	88	35.7%	97	37.2%	110	40.8%
CMCP Lima	75	30.4%	70	27.0%	61	22.4%
CMAC Piura	20	8.1%	24	9.4%	29	10.6%
CMAC Sullana	19	7.8%	24	9.2%	21	7.7%
CMAC Trujillo	12	5.1%	13	5.0%	14	5.3%
CMAC Paita	6	5.1%	8	2.9%	12	4.5%
CMAC Maynas	7	2.9%	7	2.6%	8	2.8%
CMAC Arequipa	7	2.7%	6	2.4%	5	2.0%
Fin. Qapaq	3	2.2%	3	1.0%	2	0.9%
Bco Comercio	3	1.5%	3	1.0%	3	1.0%
Otas CMACs	6	5.0%	6	2.3%	6	2.2%
Total	246	100%	260	100%	270	100%

* Fuente: Edpyme ILC

Cabe señalar que Edpyme Inversiones La Cruz se ubica como la principal entidad financiera en el otorgamiento de estos créditos, con una participación de 40.8% (37.2% a fines del 2017).

En lo referente a los riesgos inherentes al sector, se debe mencionar que los principales riesgos a los que se está expuesto son la volatilidad en la cotización del precio del oro y en el tipo de cambio.

Los movimientos adversos en las cotizaciones señaladas, impactarían en una menor recuperación de las prendas adjudicadas, dadas que éstas se ejecutarían a un valor inferior al otorgado en el momento en que se determinó el monto del crédito. De igual forma, también se reflejaría en un menor nivel de colocación, tomando en cuenta que los préstamos se otorgan considerando el valor del artículo en garantía, el cual está relacionado al precio del oro.

En relación a la evolución de la cotización del oro, se debe mencionar que desde setiembre 2011, mes en que se llegó a un pico de US\$1,899 por onza, el precio registró una

tendencia decreciente, llegando a un valor de US\$1,062 por onza a fines del 2015. A inicios del 2016, se mostró una recuperación en el precio y desde el 2017 se ha mantenido dentro de un rango, cerrando el 2018 en aprox. US\$1,280 por onza. Lo anterior se debió al menor apetito por el riesgo entre los inversores.

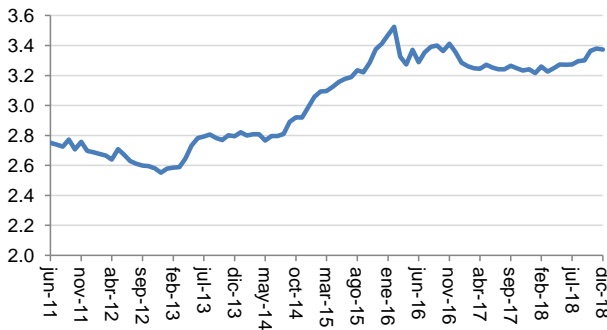
Cotización Precio del Oro (US\$/oz.tr)



* Fuente: BCRP

En el caso específico del tipo de cambio, éste mostró una tendencia al alza desde agosto 2014 hasta diciembre 2015, periodo en el que el dólar norteamericano pasó de S/ 2.80 a S/ 3.41, lo que significó un incremento de 22%. A partir del 2016, se registró un ligero retroceso y una menor volatilidad cambiaria. No obstante, desde el segundo semestre del 2018, como consecuencia de la subida de las tasas de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y la guerra comercial entre EE.UU. y China, el tipo de cambio aumentó, cerrando el año en S/ 3.37.

Cotización Tipo de Cambio (Soles / US\$)



* Fuente: SBS

A pesar de las volatilidades mencionadas, principalmente la del oro, la Edpyme ha mantenido una evolución favorable en sus colocaciones y un aumento sostenido en sus utilidades.

Gobierno Corporativo:

La estructura de gobierno corporativo de ILC se basa en el cumplimiento de las políticas internas y externas aprobadas por el Directorio y la Gerencia General, las cuales se busca que estén alineadas con los 26 principios de buen gobierno

corporativo para las Sociedades Peruanas. Es importante resaltar que el Directorio está conformado por cinco miembros titulares, de los cuales cuatro son independientes.

Asimismo, se debe mencionar que EY fue la empresa encargada de la auditoría externa del ejercicio 2018.

DESEMPEÑO – EDPYME INVERSIONES LA CRUZ:

En los últimos años, la Edpyme mostró una tendencia creciente en sus ingresos financieros. Así, éstos pasaron de S/ 72.2 millones a diciembre 2013, a S/ 122.1 millones a fines del 2017, lo que significó un incremento anual promedio de aproximadamente 14.0%.

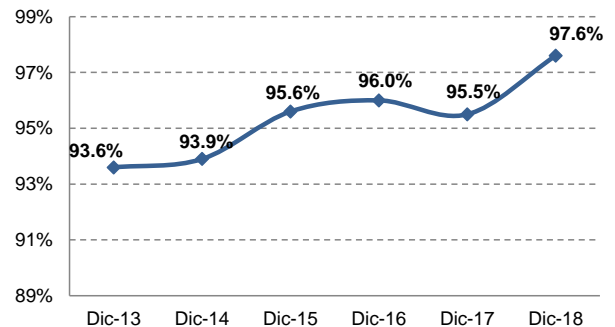
En el 2018, los ingresos financieros ascendieron a S/ 124.3 millones, ligeramente superior en 1.8% respecto al año anterior, como consecuencia del crecimiento anual de las colocaciones en 7.2%, las mismas que hasta julio mostraban una contracción (-2.4%).

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/ 2.9 millones, monto inferior en 46.1% a lo registrado durante el 2017. Lo anterior se explicó por la reducción anual en el saldo de las captaciones (adeudos + obligaciones en circulación) en 20.0% (disminución hasta setiembre de 51.0%) y un ajuste de la tasa pasiva promedio ponderada.

De esta manera, los gastos financieros se mantienen a niveles considerablemente bajos, debido a que ILC financia sus operaciones principalmente con recursos propios (el patrimonio financió el 64.5% de los activos a diciembre 2018).

Dados los motivos expuestos, la utilidad financiera bruta ascendió a S/ 121.3 millones (S/ 116.6 MM en el 2017); mientras que el margen financiero bruto pasó de 95.5% a diciembre 2017, a 97.6% al cierre del 2018.

Margen Financiero Bruto - ILC



* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz.

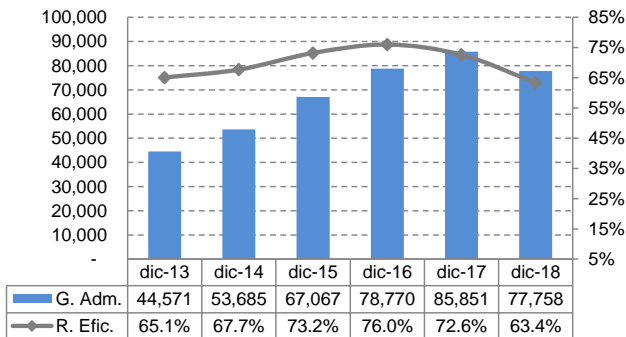
En lo referente a los gastos por provisiones por incobrabilidad de créditos, éstos ascendieron a S/ 2.5 millones en el 2018, saldo superior a lo registrado durante

el año anterior (S/ 1.4 MM). Dicho gasto representó el 2.0% de los ingresos financieros (1.1% durante el 2017).

A su vez, los gastos operativos ascendieron a S/ 77.8 millones, inferiores en 9.4% a lo exhibido en el año anterior, debido principalmente por el menor gasto de personal, considerando que el número de empleados promedio anual pasó de 509 en el 2017 a 436 en el 2018.

Tomando en cuenta lo anterior, el indicador de eficiencia (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) disminuyó a 63.4% (72.6% a diciembre 2017). Es importante señalar que ILC asume ciertos gastos específicos por las características de los productos otorgados, como son los servicios de transporte y custodia de las prendas en garantía (en el caso de las joyas de oro), el pago de seguros y reaseguros por dichas garantías, entre otros.

Evol. Gtos. Administrativos (S/. MM) y Ratio de Eficiencia (%) - ILC



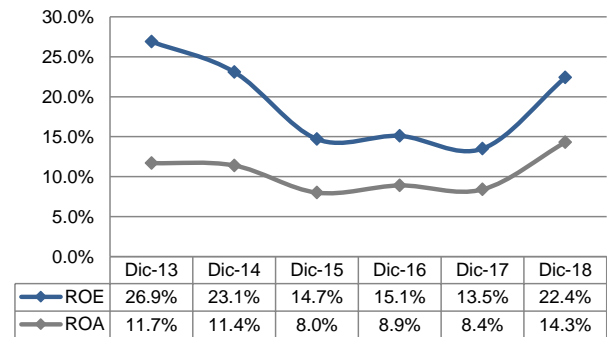
* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz.

Asimismo, cabe mencionar que desde julio 2015, los gastos administrativos incluyen un contrato por asociación de participación, por el cual se realiza un pago por concepto de uso de la marca a la Holding.

De otro lado, se debe rescatar que en el 2018, ILC registró un saldo de egresos extraordinarios por S/ 10.7 millones (S/ 11.3 MM al cierre del año anterior) producto de las pérdidas generadas por la venta de las prendas adjudicadas que garantizan los créditos (principalmente pignoratícios). Es importante tener en cuenta que las adjudicaciones mensuales en promedio representaron aprox. el 2.5% del total de la cartera.

De esta manera, considerando entre otros la reducción de los gastos operativos y la disminución de los gastos financieros, la Institución mostró una utilidad neta de S/ 20.9 millones (S/ 11.7 MM a fines del 2017). Así, se mantiene una rentabilidad elevada, con un ROA y ROE de 14.3% y 22.4%, respectivamente (8.4% y 13.5%, respectivamente, al cierre del 2017).

Indicadores de Rentabilidad - Edpyme ILC (1)



* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz.

(1) ROA: Util. neta anualizada / activos prom. con dic. del año anterior.
ROE: Util. neta anualizada / patrimonio prom. con dic. del año anterior.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La gestión de los principales riesgos a los que está expuesto Edpyme Inversiones La Cruz (crediticio, liquidez, de mercado y operacional) se realiza de acuerdo a políticas previamente aprobadas por el Directorio. Para lo anterior, la Gerencia de Riesgos emite informes mensuales al Comité de Riesgos proponiendo las medidas para afrontar los riesgos identificados.

Asimismo, el Comité de Riesgos está compuesto por tres directores y participa en calidad de invitado el Gerente General. Es importante señalar que el principal riesgo que enfrenta la Edpyme es de naturaleza crediticia, por lo cual la gestión de dicho riesgo se fundamenta en un enfoque preventivo. De esta manera, para el monitoreo de los créditos se cuenta con indicadores que miden el comportamiento de una manera individual y colectiva.

Además, se debe rescatar que la Institución cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, así como con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

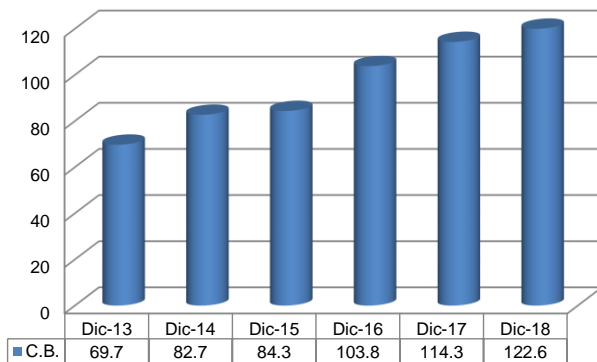
Riesgo crediticio: Edpyme Inversiones La Cruz maneja una cartera atomizada, donde el grueso de los créditos colocados es a un mes y cuentan con garantías cedidas de fácil disposición.

Al cierre del 2018, las colocaciones brutas ascendieron a S/ 122.6 millones, superiores en 7.2% respecto a diciembre 2017. Si bien este incremento estuvo por debajo de las proyecciones (+9.5%), dado un menor nivel de desembolsos, esto se debió a un enfoque en la gestión crediticia más conservadora, reflejado en los menores niveles de créditos adjudicados (S/ 36.6 MM a diciembre 2018 vs S/ 43.4 MM a fines del 2017). Acorde a lo anterior, cabe indicar que se registraron reducciones en los saldos

de los créditos Prendaelectro y con garantía vehicular (este último se dejó de colocar en noviembre 2018), los cuales venían exhibiendo un mayor deterioro en el comportamiento de pago.

Previamente, en el 2017 y 2016, la cartera directa se incrementó en 10.1% y 23.1%, respectivamente. En el 2015, solo se mostró un aumento del 2.0%, como consecuencia de que la Institución dejó de otorgar créditos microfinanzas a inicios del año, registrándose una fuerte amortización de los mismos.

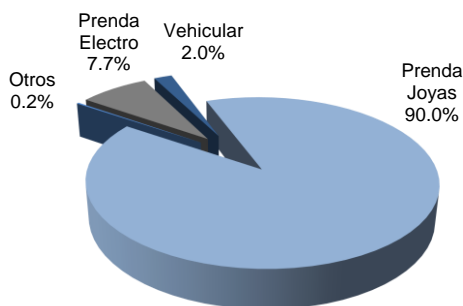
Evol. Colocaciones Brutas - Edpyme ILC (S/ MM)



* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz.

Como se mencionó anteriormente, el grueso de las colocaciones de la Institución se concentraron en créditos pignoraticios, los cuales a diciembre 2018, representaron el 90.0% del total de la cartera directa (84.7% a fines del 2017). A su vez, los créditos prenda electro (principalmente con garantía en artículos eléctricos) y de créditos con garantía vehicular, mostraron una participación de 7.7% y 2.0%, respectivamente (8.7% y 6.1%, respectivamente, a diciembre 2017).

Composición Cartera por Producto a Dic-18



* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz.

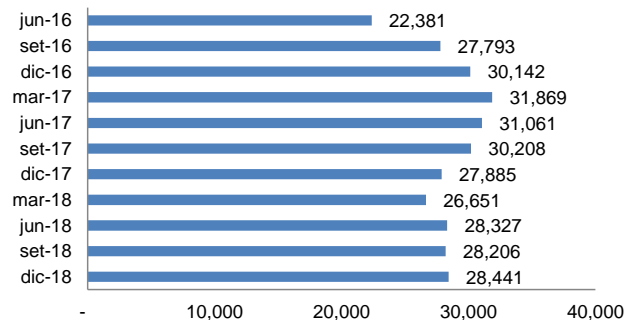
Respecto a las garantías, que son de fácil disposición, se debe señalar que los créditos pignoraticios registran un ratio préstamo / valor de la garantía, el cual se incrementó hasta 120% para clientes nuevos y hasta 150% para clientes recurrentes. Para el caso de los créditos con

garantía vehicular y Prendaelectro, el índice es alrededor de 50%.

Por su parte, es importante mencionar que el grueso de las colocaciones (aproximadamente 80%), ha sido colocado a un plazo de un mes. Asimismo, la cartera es atomizada, contando con 63,774 clientes deudores y un crédito promedio aproximado de S/ 1,900 al cierre del 2018.

Dada la revolvencia en el nivel de las colocaciones, la Institución mantiene un monto de desembolso mensual considerable. No obstante, debido a la mayor rigurosidad crediticia, se observó durante el 2018 un menor monto desembolsado (principalmente en créditos Prendaelectro y con garantía vehicular). De esta manera, el promedio mensual de desembolso ascendió aproximadamente a S/ 27.9 millones (aprox. S/ 30.3 MM en el 2017).

Desembolsos Mensuales en Créditos (S/ miles)



* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz.

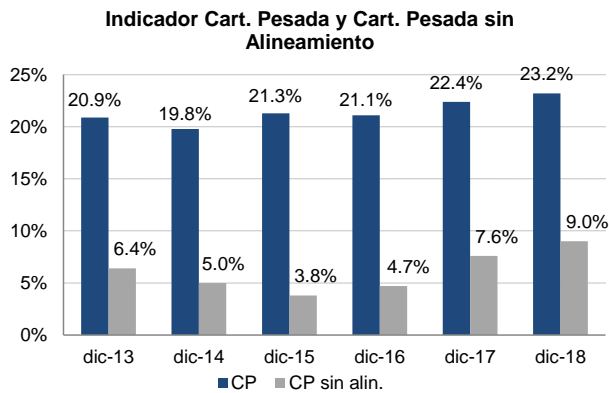
En cuanto a la distribución geográfica, las colocaciones directas de la Edpyme se concentraron en Lima, con una participación del 49.7%; seguido de Piura y La Libertad con el 14.9% y 5.5%, respectivamente.

Cartera Riesgosa y Coberturas: El otorgamiento de créditos prendarios se basa principalmente en la prenda en garantía. Por ello, la correcta valuación de éstas es de suma importancia para garantizar la recuperación del préstamo, en caso del incumplimiento del pago y la posterior ejecución de la garantía.

De otro lado, se debe rescatar que en el 2014 entró en vigencia la Resolución SBS N° 1802, que exige realizar una evaluación de capacidad de pago en créditos pignoraticios cuando el importe del crédito excede el 80% del valor de la garantía.

En lo referente a la mora, el indicador de cartera de alto riesgo de la Entidad ascendió a 6.1% (4.6% a fines del 2017). En cuanto a la calificación de cartera, es importante mencionar que dado el enfoque en la garantía antes que en el perfil de riesgo del deudor, la Institución registra un elevado indicador de cartera pesada (23.2%), influenciado por el efecto de alineamiento de cartera. Sin embargo, si no

se considerara dicho alineamiento, el ratio sería solo de 9.0%.



* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz.

Cabe señalar que los dos principales productos de ILC, los créditos pignoraticios y Prendaelectro, registraron indicadores de cartera pesada de 20.7% y 43.9%, respectivamente (20.7% y 38.4%, respectivamente, a diciembre 2017). Sin el efecto del alineamiento de cartera, dichos ratios serían 7.4% y 17.0%, respectivamente (6.5% y 11.4%, respectivamente, a fines del 2017).

Sin embargo, tomando en cuenta los castigos de cartera y los créditos adjudicados realizados en el último año, la Edpyme registró un ratio de cartera pesada ajustado de 42.2% a fines del 2018 (45.5% a diciembre 2017). Si no se considerase el alineamiento, el índice sería de 30.9% (34.4% al cierre del año anterior). Se debe destacar que la mejora en los ratios de mora ajustado se debió a una gestión crediticia más conservadora y el menor desembolso de créditos Prendaelectro y con garantía vehicular, los cuales mostraban un mayor deterioro en el comportamiento de pago.

En relación al saldo de provisiones de colocaciones, éste ascendió a S/ 12.4 millones (S/ 10.5 MM a diciembre 2017). Lo anterior le permitió mostrar, considerando los niveles de morosidad, ratios de cobertura de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 165.4% y 43.7%, respectivamente (199.2% y 40.9%, respectivamente, al cierre del 2017).

Cabe señalar que para el cálculo de las provisiones de los créditos pignoraticios se considera la tabla de las garantías preferidas, mientras que para el cálculo de los créditos con garantía vehicular y Prendaelectro se utiliza la tabla sin garantías.

En el caso de que no se considerara el efecto del alineamiento, tanto en los créditos en mora como en el nivel de provisiones, el cual ascendería a S/ 4.8 millones, se registrarían índices de cobertura de alto riesgo y de

cartera pesada de 64.0% y 43.8%, respectivamente (64.1% y 38.8%, respectivamente, a fines del 2017).

Respecto a lo anterior, se debe mencionar que las colocaciones pignoraticias, las cuales concentran el 90.0% de la cartera, requieren generar, cuando el crédito tiene una calificación de pérdida, una provisión del 60% sobre la parte del préstamo que se encuentra con garantía y 100% sobre la parte sin cobertura.

Es importante destacar que la Institución viene trabajando en un score crediticio para la unificación de criterios, inclusión de variables adicionales del RCC (Reporte Crediticio Consolidado), variables demográficas, entre otros; así como en el desarrollo del *Income Predictor* para la evaluación de capacidad de pago. Esto contribuirá en mejorar la administración de riesgo de crédito. Asimismo, cabe señalar que en junio 2018 se procedió con el despliegue del motor de decisión para todas las redes de agencias.

Riesgo de mercado:

Edpyme Inversiones La Cruz separa la exposición al riesgo del mercado en dos grupos: la que surge de la pérdida potencial asumida por su exposición a los movimientos en el tipo de cambio; y, la que surge de los movimientos adversos en las tasas de interés que afecta las utilidades y el valor patrimonial. A diciembre 2018 la exposición al riesgo cambiario representó el 0.7% del patrimonio efectivo.

La Gerencia de Riesgos es el área responsable de identificar, medir, controlar e informar la exposición al riesgo cambiario global de ILC. Dicha gerencia diseñó una metodología interna de gestión utilizando el método conocido como VaR Simulación Histórica.

Por su parte, para medir el nivel de riesgo de exposición de tasa de interés se incorporó el modelo de cálculo de Ganancia en Riesgo (GER) y el Valor Patrimonial en Riesgo (VPR), los cuales se encuentran por debajo de los límites internos y externos establecidos.

Liquidez: El manejo del riesgo de liquidez implica mantener y desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como en la de pasivos, de manera que se mantenga la diversidad de las fuentes de fondeo y un calce de plazos adecuado entre tales activos y pasivos.

Considerando lo anterior, el Comité de Riesgos estableció la metodología de brechas o GAP para la Gestión del Riesgo de Liquidez. Asimismo, en coordinación con el área de finanzas, se prepara y actualiza trimestralmente el Plan de Contingencia de Liquidez.

Al cierre del 2018, se registró un saldo de caja de S/ 8.0 millones, lo que representó el 5.4% del total de los activos (7.2% a fines del 2017). Considerando lo anterior, se debe resaltar que la Institución maneja un nivel de liquidez medido como activos líquidos / pasivos de corto plazo, de 35.3% (27.2% a diciembre 2017).

Calce:

A diciembre 2018, la totalidad de las colocaciones brutas y de los adeudados estaban denominadas en moneda nacional. Por otro lado, si se analiza el total de los activos y pasivos, se tiene que el 96.4% de los activos y el 99.4% de los pasivos se encontraban en moneda nacional.

En cuanto al calce de plazos, dada la alta revolvencia de la cartera, la Institución 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 128% del patrimonio efectivo.

Riesgos de Operación (RO):

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.

Así, con la finalidad de administrar su riesgo operacional, la Edpyme trabaja su metodología en base a COSO ERM, la norma ISO 3100 y la resolución SBS 2116-2009 y sus modificatorias, definiendo las siguientes etapas de evaluación: Entendimiento de los procesos, identificación del riesgo, evaluación del riesgo, respuesta al riesgo, actividades de control, comunicación y monitoreo

En este sentido, a fines del 2018, los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Institución, utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 7.3 millones.

FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Históricamente, Edpyme Inversiones La Cruz financia parte importante de sus operaciones con recursos propios. Es así que al cierre del 2018, el patrimonio representó el 64.5% de los activos (63.7% a diciembre 2017), lo que reduce en cierta medida la dependencia en los pasivos.

Acorde a lo anterior, se registró un saldo de adeudados por S/ 36.2 millones (S/ 39.2 MM al cierre del 2017). Los principales proveedores de dichas líneas fueron CMAC Huancayo con un acumulado de S/ 12.8 millones, seguido de CMAC Trujillo y CMAC Maynas con S/ 12.5 MM y S/ 7.5

MM, respectivamente. La totalidad de los adeudados cuentan con cartera en garantía.

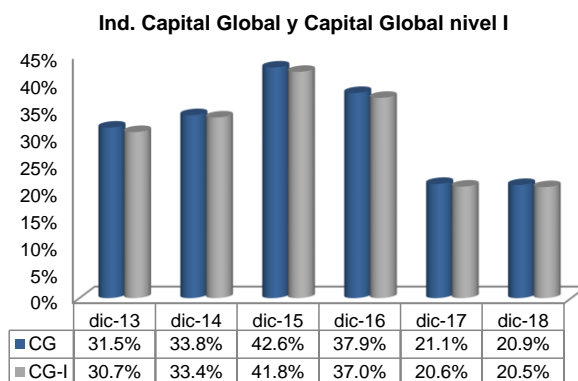
Cabe mencionar que el 62.8% de los adeudos son de corto plazo y el 37.2%, de largo plazo. Asimismo, el total de las líneas disponibles se encuentran en moneda nacional.

Por su parte, se debe señalar que en diciembre 2018 vencieron los valores en circulación (S/ 6.0 MM al cierre del 2017), compuestos por bonos corporativos.

Capital: Como se mencionó, la Edpyme financia gran parte de sus operaciones con recursos propios. De esta manera, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 76.0 millones (S/ 71.8 millones a diciembre 2017). El incremento se debió principalmente a la capitalización de utilidades correspondientes al 2016 por S/ 3.0 MM.

Es importante mencionar que a inicios del 2017, la SBS modificó la categoría de las colocaciones pignorativas de créditos no revolventes a revolventes. Dada esta recategorización, la ponderación de esta cartera aumentó de 100 a 250%, impactando en el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito y el requerimiento por riesgo operacional, y por ende, en el cálculo del ratio de capital global de la Edpyme, el cual pasó de 37.9% al cierre del 2016, a 18.0% a abril 2017.

No obstante, las capitalizaciones de utilidades realizadas permitieron a la Institución mantener elevados niveles de ratio de capital global. Al cierre del 2018 ascendió a 20.9% y de tomar en cuenta sólo el patrimonio efectivo de nivel I (sin considerar créditos subordinados y provisiones diversas), este indicador fue 20.5%.



* Fuente: Edpyme Inversiones La Cruz

Adicionalmente, el ratio de capital global ajustado (por déficit de provisiones) ascendió a 17.6% (17.8% a fines del 2017), el cual se calcula considerando la pérdida potencial de la cartera pesada no provisionada en un 80% con garantías preferidas y en 100% sin garantías.

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. A diciembre 2018, el requerimiento adicional de patrimonio efectivo fue de S/ 3.9 MM, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 11.1%.

DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos EDPYME Inversiones La Cruz

En Sesión de Directorio Extraordinaria de julio del 2015, la Institución aprobó los términos, características y condiciones del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos Edpyme Inversiones La Cruz hasta por un monto máximo en circulación de S/ 50.0 millones, bajo el régimen de oferta pública primaria establecido mediante el Reglamento del MAV.

Los valores a emitirse bajo el Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos contarán con una garantía genérica sobre el patrimonio de la Caja. No obstante, el Emisor se reserva el derecho de establecer, para una o más emisiones, garantías específicas, los cuales deberán ser indicados en los correspondientes Contrato Complementario y Complemento del Prospecto Marco.

Asimismo, los recursos obtenidos de la colocación de los valores emitidos serán destinados para financiar las necesidades de capital de trabajo para el crecimiento de la cartera de créditos del Emisor.

Se debe mencionar que la Institución colocó en diciembre 2015, la Serie A de la Primera Emisión por un saldo total de S/ 12.0 millones, a una tasa de interés fija de 9.9063% y con fecha de vencimiento en diciembre del 2018. A la fecha, no se cuenta con emisiones vigentes.

Inversiones La Cruz

(Cifras en miles de soles)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Resumen de Balance					
Activos	117,106	120,826	133,881	144,520	147,672
Colocaciones Brutas	82,701	84,349	103,819	114,297	122,567
Activos Rentables (1)	91,166	96,441	108,437	119,497	123,081
Adeudados	46,947	21,981	35,297	39,236	36,199
Patrimonio Neto	59,600	69,066	80,377	92,042	95,309
Provisiones para Incobrabilidad	6,676	7,858	9,488	10,478	12,441
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	83,504	94,857	106,568	122,056	124,284
Gastos Financieros	5,065	4,187	4,256	5,450	2,936
Utilidad Financiera Bruta	78,439	90,670	102,312	116,606	121,348
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	861	1,014	1,333	1,605	1,372
Utilidad Operativa Bruta	79,301	91,683	103,645	118,211	122,721
Gastos Administrativos	53,684	67,067	78,770	85,851	77,758
Utilidad Operativa Neta	25,616	24,617	24,875	32,360	44,963
Otros Ingresos y Egresos Neto	-3,875	-4,771	-3,152	-11,299	-10,661
Provisiones de colocaciones	1,722	1,985	1,668	1,356	2,492
Otras provisiones	259	1,314	747	-567	-529
Depreciación y amortización	2,278	2,823	3,509	3,388	2,629
Impuestos y participaciones	5,158	4,259	4,496	5,219	8,763
Utilidad neta	12,325	9,466	11,302	11,665	20,947
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	23.1%	14.7%	15.1%	13.5%	22.4%
Utilidad / Activos (2)	11.4%	8.0%	8.9%	8.4%	14.3%
Utilidad / ingresos	14.8%	10.0%	10.6%	9.6%	16.9%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	91.6%	98.4%	98.3%	102.1%	101.0%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	9.4%	9.1%	8.9%	12.0%	8.1%
Margen Financiero Bruto	93.9%	95.6%	96.0%	95.5%	97.6%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	67.7%	73.2%	76.0%	72.6%	63.4%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	23.4%	19.2%	17.5%	23.6%	32.8%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	70.6%	69.8%	77.5%	79.1%	83.0%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.4%	2.4%	2.7%	4.6%	6.1%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	3.9%	2.5%	2.8%	4.6%	6.1%
Provisiones / Cartera Atrasada	236.6%	386.9%	332.5%	199.3%	165.4%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	207.6%	371.1%	331.9%	199.2%	165.4%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-5.8%	-8.3%	-8.2%	-5.7%	-5.2%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	18.8%	16.5%	15.1%	12.3%	12.5%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	1.0	0.7	0.7	0.6	0.5
Ratio de Capital Global	33.8%	42.6%	37.9%	21.1%	20.9%

Inversiones La Cruz

(Cifras en miles de soles)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Calificación de Cartera					
Normal	65.3%	68.5%	70.3%	68.7%	66.7%
CPP	14.9%	10.1%	8.6%	8.9%	10.0%
Deficiente	5.1%	5.1%	5.7%	7.6%	6.9%
Dudoso	14.0%	15.9%	15.3%	14.6%	15.4%
Pérdida	0.6%	0.3%	0.0%	0.2%	0.9%
Otros					
Sucursales	73	81	84	87	88
Numero de Empleados	441	419	548	439	457
Colocaciones / Empleados	188	201	189	260	268

(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 Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

ANTECEDENTES

Emisor:	Edpyme Inversiones La Cruz S.A.
Domicilio legal:	Av. Guardia Civil 1260, San Isidro, Lima, Perú
RUC:	20538763072
Teléfono:	4751178

RELACIÓN DE DIRECTORES

César Lee Chea	Presidente
Guillermo Palomino Bonilla	Vicepresidente
José Alberto Haito Maorri	Director
Rodolfo Falcone Vigna	Director
Michael Cross Polo	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Eduardo Polo Parada	Gerente General
Elvis Carpio Lara	Gerente de Asesoría Legal
Jessika Kagawa Pretell	Gerente Central de Negocios
Karla Luna Marcelo	Gerente de Administración y Finanzas
Cesar Cifuentes Miguel	Gerente de Auditoría Interna
Elizabeth Guerrero Saito	Gerente de Riesgos y Cobranzas

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Inversiones La Cruz S.R.L.	99.99%
Carlos Eduardo Polo Parada	0.01%

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 **Edpyme Inversiones La Cruz S.A.:**

	<u>Clasificación</u>
Rating Institución	B+
Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos EDPYME Inversiones La Cruz	A+ (pe)
Perspectiva	Estable

Definición

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 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.

(+) 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.

(*) 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 0.0% 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.