

Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A.

Informe Semestral

Rating

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

* Informe con cifras a junio 2019.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 17/09/19 y 18/03/19

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

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ Miles	Jun-19	Dic-18	Jun-18
Total Activos	3,443,193	3,267,310	2,957,525
Patrimonio	503,611	479,079	444,148
Resultado	39,755	72,380	37,592
ROA	2.4%	2.4%	2.6%
ROE	16.2%	16.1%	17.4%
Capital Global	14.8%	14.8%	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

Anel Casas

(511) 444 5588

anel.casas@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 y uno en el periodo enero – junio 2019). De esta manera, en el primer semestre del presente año, las colocaciones brutas y el número de deudores se incrementaron en 6.6% y 8.6%, respectivamente (16.2% y 20.9%, respectivamente, en el 2018). Por su parte, el aumento en el sistema de Cajas Municipales (CM) fue de 4.0% y 5.7%, 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 entidad dentro del sistema de microfinanzas con menores indicadores de mora. A junio 2019, los ratios de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado (incluyen los castigos realizados en los últimos 12 meses) fueron 7.7% y 8.5%, respectivamente (7.4% y 8.0%, respectivamente, a fines del 2018), porcentajes inferiores a los registrados por el sistema CM (11.5% y 12.1%, respectivamente).
- **Los niveles de cobertura de cartera.** La Institución desde el 2015 realiza mayores gastos de provisiones con la finalidad, entre otros, de registrar óptimos indicadores de cobertura. Tomando en cuenta lo anterior, así como el comportamiento de la mora, al cierre del primer semestre del 2019 se exhibieron ratios de cobertura de alto riesgo y de cartera pesada de 116.0% y 103.3%, respectivamente (117.2% y 106.3% al cierre del 2018). Los índices en mención se ubicaron por encima de lo mostrado por el sistema CM (97.2% y 91.2%, 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, 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 16.2%, respectivamente, a junio 2019 (1.3% y 10.4%, 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 primer semestre del 2019 fue cercano a los S/ 8,050), y por ende, una reducción del riesgo de concentración. Así, la participación del portafolio de medianas empresas disminuyó a 10.5% (17.3% al cierre del 2014); mientras que el saldo del crédito promedio fue de S/ 10,260, ubicándose por debajo del promedio del sistema CM (S/ 12,600).

De otro lado, se debe mencionar que, a junio 2019, la Institución registró un ratio de capital global de 14.8%, similar a lo exhibido al cierre del año anterior. A su vez, se debe indicar que el ratio de capital global ajustado, el cual incluye el déficit o superávit de provisiones sobre cartera pesada, fue de 14.9% (15.1% a diciembre 2018).

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 ajustado 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 ajustado 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 junio 2019, el saldo total de las colocaciones directas y de los depósitos del sistema de CM ascendieron a S/ 22,223 y 22,122 millones, respectivamente (S/ 21,368 y 21,254 millones, respectivamente, a fines del 2018).

Participación CMAC Cusco en Sistema CMACs

	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Jun-19
Créditos Directos	11.1%	11.7%	11.5%	11.9%	12.7%	13.0%
Depósitos	10.7%	11.4%	10.8%	11.4%	12.3%	12.4%

* Fuente: SBS

En cuanto a su expansión, se debe señalar que la Caja inauguró 50 locales durante el periodo 2013 – 2018 y uno en el periodo enero – junio 2019. Así, se contaba con un total de 97 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, 4 en Junín, 3 en Tacna, 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 76.

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 2014 - 2018, se mostró un incremento promedio anual de 17.1%.

En el primer semestre del 2019, los ingresos financieros ascendieron a S/ 275.0 millones, superiores en 16.5% a lo registrado en similar periodo del año anterior. Esto se debió principalmente al mayor nivel de cartera (+15.5% interanual) y al fuerte empuje registrado en la colocación de créditos de montos menores, los cuales manejan retornos más atractivos.

En lo referente a la composición, el 96.4% de los ingresos se explicaron por los intereses y comisiones de los créditos (97.9% a junio 2018).

Por su parte, los gastos financieros ascendieron S/ 65.1 millones, superiores en 21.5% a lo mostrado en el primer semestre del 2018, producto del aumento en el saldo de captaciones (obligaciones con el público + depósitos del sistema financiero + adeudados), el cual mostró un crecimiento interanual de 16.4%.

Considerando lo anterior, la utilidad financiera bruta de la Caja ascendió a S/ 209.9 millones (S/ 182.5 millones a junio 2018); mientras que el margen financiero bruto pasó de 77.3% a 76.3% en similar lapso de tiempo. No obstante, este margen se mantuvo por encima de lo mostrado por el sistema de Cajas Municipales (74.1%).

Margen Financiero Bruto	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Jun-18	Jun-19
CMAC Cusco	77.7%	77.6%	77.3%	77.3%	76.3%
CMAC Arequipa	78.3%	76.8%	79.2%	78.3%	79.2%
CMAC Piura	79.7%	76.8%	74.6%	75.2%	73.7%
CMAC Huancayo	77.0%	74.3%	75.4%	74.7%	76.3%
CMAC Sullana	73.4%	70.3%	67.7%	69.7%	54.9%
CMAC Trujillo	77.3%	75.2%	77.1%	77.9%	75.9%
Sistema CM	77.3%	75.4%	75.4%	75.5%	74.1%
Compartamos	83.4%	83.7%	85.1%	84.8%	85.3%
Mibanco	78.4%	79.5%	82.2%	81.7%	81.1%

* 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/ 42.8 millones (S/ 34.9 millones en el primer semestre del 2018). Los gastos por este concepto significaron el 15.6% de los ingresos financieros (14.8% a junio 2018).

Adicionalmente, la Institución registró una reversión de provisiones de créditos directos e ingresos por recuperación de cartera castigada por S/ 7.1 y 1.6 millones, respectivamente (S/ 8.3 y 0.9 MM, respectivamente, a junio 2018).

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 (16.5% respecto a junio 2018), fue de 54.9% y se mantiene por debajo de lo registrado por el sistema CM.

G. Adm. / Util. Operativa Bruta	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Jun-18	Jun-19
CMAC Cusco	56.8%	58.1%	55.8%	54.3%	54.9%
CMAC Arequipa	56.0%	55.1%	51.6%	52.8%	49.6%
CMAC Piura	64.2%	61.6%	59.9%	58.8%	62.0%
CMAC Huancayo	60.3%	56.4%	59.3%	60.5%	61.0%
CMAC Sullana	64.4%	57.5%	56.7%	51.6%	66.0%
CMAC Trujillo	63.3%	67.1%	64.1%	64.3%	63.3%
Sistema CM	61.3%	59.3%	58.1%	57.7%	58.6%
Compartamos	67.8%	68.9%	61.1%	62.2%	60.4%
Mibanco	53.1%	47.3%	44.9%	46.8%	50.5%

* Fuente: CMAC Cusco y SBS

En lo referente a la utilidad neta de la Caja Cusco, ésta ascendió a S/ 39.8 millones en el primer semestre del 2019 (S/ 37.6 MM en similar periodo del año anterior). Por su parte, el margen neto fue 14.5% (15.9% a junio 2018). Este porcentaje se mantuvo por encima de lo mostrado por el sistema CM (7.8%).

En el caso de los indicadores de rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio de la Entidad, éstos ascendieron a 2.4% y 16.2%, respectivamente (2.6% y 17.4%, respectivamente, a junio 2018). Dichos indicadores fueron superiores a los registrados por el sistema CM, el cual mostró una rentabilidad sobre activos y patrimonio de 1.3% y 10.4%, respectivamente.

	ROE			ROA		
	Dic-18	Jun-18	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Jun-19
CMAC Cusco	16.1%	17.4%	16.2%	2.4%	2.6%	2.4%
CMAC Arequipa	19.3%	18.2%	17.7%	2.4%	2.2%	2.2%
CMAC Piura	13.5%	15.1%	10.3%	1.5%	1.7%	1.1%
CMAC Huancayo	19.4%	15.5%	14.9%	2.6%	2.1%	1.9%
CMAC Sullana	-15.1%	-12.7%	-11.1%	-1.4%	-1.2%	-1.0%
CMAC Trujillo	7.1%	4.9%	6.7%	1.4%	1.0%	1.3%
Sistema CM	11.2%	10.5%	10.4%	1.5%	1.4%	1.3%
Compartamos	22.1%	23.0%	21.0%	3.7%	3.9%	3.6%
Mibanco	26.7%	27.8%	19.7%	3.6%	3.7%	2.8%

* 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.

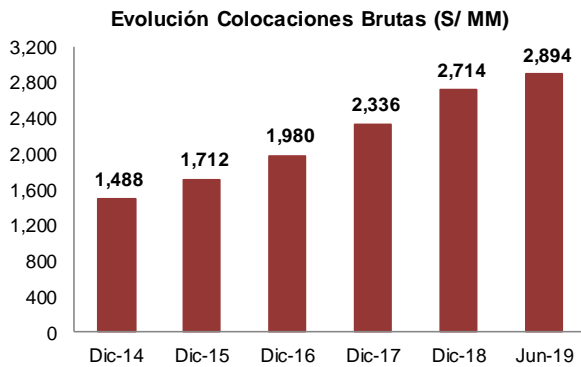
La exposición al riesgo de crédito es administrada por el Comité de Créditos a través del análisis de la capacidad de pago de los deudores y de los potenciales clientes, así como la voluntad de pago de los mismos. Además, la gerencia de Riesgos apoya al área de Negocios en la gestión de riesgo de créditos 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 junio 2019, el saldo de colocaciones brutas ascendió a S/ 2,893.7 millones, superior en 6.6% a lo registrado al cierre del año anterior (CARG 2012 – 2018 de 17.0%). De acuerdo al actual enfoque, este crecimiento se concentró en créditos a pequeñas empresas, consumo y microempresas, los cuales representaron el 43.5%, 38.3% y 12.2%, respectivamente, del total del saldo incremental. En el caso específico del crecimiento de las colocaciones en el sistema de Cajas Municipales, éste fue de 4.0%.



* Fuente: CMAC Cusco

Asimismo, contribuyó al crecimiento de cartera la expansión de agencias, lo que significó la apertura de 50 oficinas durante el periodo 2013 – 2018 y una en el transcurso del primer semestre del 2019.

En lo referente a la composición por tipo de crédito, las colocaciones a pequeñas empresas representaron el 41.6% de las colocaciones directas de la Caja Cusco; mientras que los créditos a las microempresas y de consumo registraron una participación de 17.8% y 25.3%, respectivamente, a junio 2019.

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-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Jun19
Corporativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Grandes Empresas	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%
Medianas Empresas	16.8%	15.2%	12.7%	11.3%	10.5%
Pequeñas Empresas	41.3%	40.8%	41.6%	41.5%	41.6%
Microempresas	18.1%	18.1%	18.7%	18.2%	17.8%
Consumo	17.5%	19.8%	21.9%	24.4%	25.3%
Hipotecarios	6.1%	6.0%	5.0%	4.5%	4.6%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

* 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 10.5% del total de la cartera a junio 2019 (17.3% a fines del 2014), aunque aún se mantiene por encima del porcentaje que registra el promedio del sistema de CM (9.1%).

En lo referente al número de deudores, éste creció en 8.6% durante el primer semestre del 2019 (20.9% en el 2018), pasando de 259,707 a 282,002 deudores. Se debe

mencionar que el aumento en el sistema de Cajas Municipales fue de 5.7%.

Dicho aumento se enfocó principalmente en créditos de consumo (12,734 deudores adicionales), así como en microempresas y pequeñas empresas (7,165 y 2,460 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 (8.6% vs. 6.6%), el crédito promedio disminuyó, pasando de aproximadamente S/ 10,450 en diciembre del 2018, a S/ 10,260 a junio 2019. Cabe señalar que dicho monto se ubicó por debajo del promedio del sistema CM (S/ 12,600).

Respecto a la participación por sector económico, al cierre del primer semestre del 2019, la Caja registró el 27.0% de sus colocaciones brutas en el sector comercio; 9.3% en el sector transporte, almacenamiento y comunicaciones; y, 8.9% en otras actividades de servicios comunitarios.

Adicionalmente, el 49.0% de los créditos directos de la Institución se concentran en el departamento de Cusco, seguido por Puno con el 13.8%; y, Arequipa con el 10.7%.

Cartera Riesgosa y Coberturas: A junio 2019, los indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado (incluyen los castigos realizados en los últimos 12 meses) ascendieron a 7.7% y 8.5%, respectivamente (7.4% y 8.0%, respectivamente, a fines del 2018). Pese al ligero incremento, Caja Cusco logró ubicarse como la segunda entidad financiera dentro del sistema de microfinanzas con menores ratios de mora.

Es importante mencionar que en el caso específico del sistema CM, dichos ratios fueron 11.5% y 12.1% (10.8% y 11.2%, respectivamente, a diciembre 2018).

	C.A.R. Ajustado			C. Pesada Ajustado		
	Dic-17	Dic-18	Jun-19	Dic-17	Dic-18	Jun-19
CMAC Cusco	7.8%	7.4%	7.7%	8.7%	8.0%	8.5%
CMAC Arequipa	9.2%	9.4%	10.1%	9.6%	9.6%	10.6%
CMAC Piura	9.9%	10.1%	11.7%	10.7%	10.1%	11.8%
CMAC Huancayo	5.7%	6.1%	6.1%	7.0%	7.3%	7.6%
CMAC Sullana	13.7%	21.8%	21.4%	13.8%	20.5%	20.3%
CMAC Trujillo	9.6%	9.8%	10.7%	10.7%	10.7%	11.6%
Sistema CM	10.1%	10.8%	11.5%	10.7%	11.2%	12.1%
Compartamos	9.7%	8.8%	9.4%	9.9%	8.9%	9.5%
Mibanco	9.8%	10.7%	11.1%	10.0%	10.8%	11.1%

* 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 8.8% y 9.2%, respectivamente (8.4% y 9.0%, respectivamente, a diciembre 2018).

En relación a los créditos a medianas empresas (10.5% del total de la cartera), éstos mostraron indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado de 12.1% y 13.7%, respectivamente, a junio 2019 (11.7% y 11.8%, respectivamente, a fines del año anterior).

En cuanto al stock de provisiones por incobrabilidad de créditos, éste ascendió a S/ 202.3 millones (S/ 182.1 millones a diciembre del 2018). Así, la Caja Cusco registró indicadores de cobertura de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 116.0% y 103.3%, respectivamente (117.2% y 106.3%, respectivamente, al cierre del 2018).

A su vez, 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-17	Dic-18	Jun-19	Dic-17	Dic-18	Jun-19
CMAC Cusco	105.1%	117.2%	116.0%	93.1%	106.3%	103.3%
CMAC Arequipa	124.6%	118.7%	120.7%	116.5%	115.4%	113.1%
CMAC Piura	93.6%	94.1%	87.9%	86.0%	94.2%	86.4%
CMAC Huancayo	118.0%	113.5%	114.8%	92.6%	91.2%	88.1%
CMAC Sullana	71.9%	69.9%	74.5%	70.3%	72.0%	76.8%
CMAC Trujillo	110.7%	113.9%	111.4%	96.4%	100.4%	100.1%
Sistema CM	98.1%	95.8%	97.2%	89.8%	91.6%	91.2%
Compartamos	148.9%	150.0%	142.5%	144.8%	148.2%	141.4%
Mibanco	140.5%	139.0%	138.9%	135.0%	137.1%	138.8%

* 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 -1.3% a fines del primer semestre del 2019 (-2.3% a diciembre 2018); mientras que el promedio del sistema, fue de 5.2%.

Riesgo de mercado:

El Comité Ejecutivo 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 Gerencia Central de Operaciones y Finanzas, Gerencia de Tesorería y Finanzas, Gerencia de Riesgos y Gerencia Comercial, 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/ 579.1 millones (S/ 568.5 millones a diciembre 2018). Estos fondos representaron el 78.0% de los depósitos de ahorro y el 21.0% del total de obligaciones con el público, porcentajes superiores a los mostrados a fines del 2018 (74.3% y 21.9%, respectivamente).

En relación al saldo de inversiones negociables, éste ascendió a S/ 32.9 millones a junio 2019 (S/ 35.0 millones a diciembre 2018). Dicho monto se encontraba compuesto principalmente por certificados de depósitos del BCRP.

Considerando lo anterior, la Institución presentó una liquidez, medida por el indicador de activos líquidos / pasivos de corto plazo, de 21.7% (22.4% al cierre del 2018). Este ratio fue de 27.4% para el sistema CM.

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 28.2% para moneda nacional y 95.9% para moneda extranjera.

De igual forma, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual a junio 2019 de 6.6% en moneda nacional y de 8.8% en moneda extranjera; mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 119.1% en moneda nacional y 271.0% 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 junio 2019, el 98.4% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudados) estaban en un 92.6% 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 junio 2019, los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 54.8 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, a junio 2019, los depósitos del público constituyeron la principal fuente de fondeo de la Caja Cusco, financiando el 80.0% del total de sus activos. El saldo de los depósitos ascendió a S/ 2,752.8 millones, superior en 5.9% a lo registrado a diciembre del 2018.

Estructura de Fondeo - CMAC Cusco

% sobre Total Activos	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Jun-19
Obligaciones a Plazos	50.1%	50.2%	50.2%	52.0%	54.1%
Obligaciones Ahorro	24.8%	25.1%	23.1%	23.4%	21.6%
Total Oblig. con el Público	78.6%	79.1%	77.2%	79.5%	80.0%
Dep.del Sistema Financiero	1.5%	1.0%	2.2%	1.5%	1.3%
Adeudos	3.6%	2.2%	3.9%	2.6%	1.7%
Total Recursos de Terceros	83.7%	82.3%	83.3%	83.6%	83.0%
Patrimonio Neto	15.2%	16.1%	15.3%	14.7%	14.6%

* 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/ 1,862.5 millones, representando el 67.7% (65.4% a fines del 2018). Del mismo modo, las cuentas de ahorro, que registraron un saldo de S/ 742.6 millones, significaron el 27.0% del total de obligaciones con el público (29.5% al cierre del año anterior).

Respecto del total del saldo de depósitos, el 90.4% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 9.6%, por personas jurídicas (87.7% y 12.3%, respectivamente, a diciembre 2018). 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, los adeudados ascendieron a S/ 58.8 millones (S/ 83.5 millones a diciembre del 2018), 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/ 20.5 MM; y, ii) créditos subordinados y de capital de trabajo con COFIDE, por S/ 30.0 y 8.3 MM, respectivamente.

Adicionalmente, la Caja cuenta con líneas de crédito aprobadas y disponibles con diversas instituciones y organismos nacionales por S/ 563.5 millones, entre las que destacan S/ 379.4 MM y S/ 100.0 MM, provenientes de COFIDE y Banco de la Nación, respectivamente. 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/ 555.2 millones a junio 2019 (S/ 521.9 millones a diciembre 2018), producto de las utilidades del ejercicio con acuerdo de capitalización. Tomando en cuenta esto, y dado el importante crecimiento de las operaciones, se registró un ratio de capital

global de 14.8%, similar a lo mostrado a fines del año anterior. Este índice fue de 15.0% para el sistema de Cajas.

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 14.9% a fines del primer semestre del 2019 (15.1% a diciembre 2018).

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% a junio 2019.

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 junio 2019, el requerimiento adicional de la Caja ascendió a S/ 86.3 millones, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 12.3%.



CMAC CUSCO (Cifras en miles de soles*)	Dic-16	Dic-17	Jun-18	Dic-18	Jun-19
Resumen de Balance					
Activos	2,293,645	2,748,361	2,957,525	3,267,310	3,443,193
Disponible	315,097	425,344	476,278	568,498	579,072
Colocaciones Brutas	1,979,793	2,336,372	2,504,259	2,714,320	2,893,736
Inversiones Financieras	35,257	30,342	36,954	36,835	34,451
Activos Rentables (1)	2,209,642	2,645,416	2,864,386	3,164,331	3,332,837
Provisiones para Incobrabilidad	135,622	154,076	167,261	182,081	202,289
Pasivo Total	1,924,563	2,327,355	2,513,377	2,788,231	2,939,582
Depósitos y Captaciones del Público	1,814,398	2,122,162	2,292,472	2,598,926	2,752,791
Depósitos y Captaciones del Sist. Finan. Y Org. Finan. Intls.	23,985	59,616	66,578	50,286	44,315
Adeudados	50,680	107,247	94,900	83,475	58,761
Patrimonio Neto	369,082	421,006	444,148	479,079	503,611
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	354,237	418,106	236,055	494,975	275,029
Gastos Financieros	79,028	93,856	53,603	112,466	65,104
Margen Financiero Bruto	275,210	324,249	182,451	382,509	209,925
Provisiones de colocaciones	35,981	41,740	25,697	60,130	34,099
Margen Financiero Neto	239,229	282,509	156,755	322,379	175,826
Ingresos por Serv. Financieros Neto	6,968	9,496	4,906	10,005	5,898
Otros Ingresos y Egresos Neto	880	1,876	585	1,033	226
Margen Operativo	247,077	293,880	162,246	333,417	181,950
Gastos Administrativos	160,231	194,041	101,704	219,189	118,533
Otras provisiones	273	427	113	495	314
Depreciación y amortización	7,570	8,399	4,626	9,347	5,129
Impuestos y participaciones	21,572	27,635	18,211	32,007	18,219
Utilidad neta	57,430	63,378	37,592	72,380	39,755
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2) - ROEA	16.6%	16.0%	17.4%	16.1%	16.2%
Utilidad / Activos (2) - ROAA	2.6%	2.5%	2.6%	2.4%	2.4%
Utilidad / Ingresos	16.2%	15.2%	15.9%	14.6%	14.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	16.0%	15.8%	16.5%	15.6%	16.5%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	4.2%	4.1%	4.4%	4.1%	4.6%
Margen Financiero Bruto	77.7%	77.6%	77.3%	77.3%	76.3%
Ratio de Eficiencia (3)	56.8%	58.1%	54.3%	55.8%	54.9%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	3.5%	3.3%	3.8%	3.2%	3.4%
Gtos Provisiones / Colocaciones Brutas	1.8%	1.8%	1.0%	2.2%	0.0%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	86.3%	85.0%	84.7%	83.1%	84.0%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.5%	4.3%	4.5%	4.4%	4.7%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	6.1%	6.3%	6.1%	5.7%	6.0%
Cartera Pesada (5) / Colocaciones Brutas	6.8%	7.1%	6.8%	6.3%	6.8%
Provisiones / Cartera Atrasada	152.0%	151.7%	147.6%	151.2%	148.2%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	112.5%	105.1%	109.2%	117.2%	116.0%
Provisiones / Cartera Pesada	101.0%	93.1%	98.1%	106.3%	103.3%
Activos Improductivos (6) / Total de Activos	3.0%	3.1%	2.6%	2.6%	2.6%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	5.2	5.5	5.7	5.8	5.8
Ratio de Capital Global	15.4%	15.6%	15.4%	14.8%	14.8%

CMAC CUSCO (Cifras en miles de soles*)	Dic-16	Dic-17	Jun-18	Dic-18	Jun-19
Liquidez					
Total caja/ Total de obligaciones con el público	17.4%	20.0%	20.8%	21.9%	21.0%
Total de recursos líquidos / Obligaciones de Corto Plazo	18.9%	20.7%	21.6%	22.7%	21.9%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	100.2%	99.9%	98.9%	95.5%	96.1%
Calificación de Cartera					
Normal	89.8%	89.1%	89.6%	90.6%	90.2%
CPP	3.5%	3.8%	3.6%	3.1%	3.0%
Deficiente	1.6%	1.4%	1.3%	1.0%	1.3%
Dudoso	1.6%	2.1%	1.6%	1.6%	1.6%
Pérdida	3.5%	3.6%	3.9%	3.7%	3.9%
Otros					
Sucursales	84	91	93	96	97
Número de Empleados	1,959	2,150	2,298	2,444	2,546
Colocaciones / Empleados	1,011	1,087	1,090	1,111	1,137

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

(2) ROEA y ROAA = 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>
Rating de la Institución	Categoría B+
Depósitos a Corto Plazo	CP-2+ (pe)
Depósitos a Largo Plazo	A (pe)
Perspectiva	Estable

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.