



CAJA RURAL DE AHORRO Y CREDITO SEÑOR DE LUREN (CAJA LUREN)

Lima, Perú

27 de septiembre de 2011

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	C	La Entidad posee una estructura financiera y económica con ciertas deficiencias y cuenta con una moderada capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece, o en la economía.

"La clasificación que se otorga no implica recomendación para comprar, vender o mantener valores y/o instrumentos de la entidad clasificada."

----Información en millones de S/. al 31.12.10 y 30.06.11 ----					
	Dic.10	Jun.11		Dic.10	Jun.11
Activos	517.1	584.9	Utilidad	5.1	3.7
Patrimonio	59.5	63.2	ROAA*	1.1%	0.7%
Ingresos	100.5	55.9	ROAE*	8.5%	5.7%

* Utilidad de últimos 12 meses entre activo y patrimonio promedio, respectivamente.

Historia de Clasificación: Entidad → C (asignada el 09.01.06), ↑C+ (asignada el 26.09.06), ↓ C (asignada el 23.09.09).

Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de la Caja Rural Luren al 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, así como estados financieros no auditados al 30 de junio de 2010 y 2011 e información adicional proporcionada por la Entidad. La información del sector proviene de la SBS. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de realizar la evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la clasificación de CRAC Señor de Luren en la categoría C como entidad. Dicha clasificación se sustenta en la baja participación del patrimonio sobre los activos producido del mayor nivel de depósitos y obligaciones y de la menor generación dado el alto crecimiento de los gastos financieros.

La clasificación incorpora el importante deterioro de la cartera de colocaciones, situación que en parte se explicaría por los efectos del sobreendeudamiento de los clientes y por la inadecuada gestión operativa y de riesgos sobre el crédito COFIGAS. Asimismo, la Caja ha optado por seguir creciendo en créditos orientados a la mediana empresa (sector inmobiliario y minería) lo cual no converge con la visión definida de la Caja de ser líder en microfinanzas. Por otro lado, la rotación de personal tanto en mandos gerenciales como en mandos medios y las debilidades de control interno que si bien ya se están tomando medidas correctivas al respecto, aún limitan la rápida consecución de metas.

Se pondera de forma positiva en la clasificación, el posicionamiento de la Caja en el departamento de Ica, los niveles de rentabilidad que en su mayoría son superiores al promedio del sector y los niveles de liquidez obtenidos a junio 2011. Asimismo, ya se ha implementando un proceso de fortalecimiento institucional a través de un sinceramiento de cartera, el desarrollo de nuevos productos y la reestructuración de la organización.

Con relación a la cartera de la Caja, el saldo de colocaciones brutas totalizó S/.477.7 millones, incrementándose en 15% frente a lo registrado a diciembre del 2010. El crecimiento se vio impulsado principalmente por el crédito COFIGAS y por los créditos a la mediana empresa, cuya participación duplica la del sector (14% vs 7%). El incremento de la cartera de mediana empresa se da principal-

mente por los créditos destinados a empresas del sector minería y construcción, en los cuales no se viene aplicando la tecnología crediticia requerida en su totalidad. En el caso del sector construcción, si bien se observa una exposición al riesgo crediticio por la falta de experiencia de la Caja en el sector, éste es mitigado hasta cierto punto dado que los deudores son empresas constructoras autorizadas por el Fondo Mi Vivienda que tienen la asignación del Bono Familiar Habitacional¹ y las obras son constantemente supervisadas por un tercero. Por el lado del sector minería, los créditos otorgados (2) cuentan con garantías y han sido evaluados directamente por el Gerente General y el Gerente de Créditos; sin embargo, los deudores son mineras que se han formalizado recientemente, observándose que una de ellas contaba con patrimonio negativo en el momento de la evaluación dado que se encontraba en etapa pre-operativa. Lo mencionado ha contribuido al incremento progresivo del crédito promedio deudor el cual ubica a la Caja Luren como la primera entidad con el promedio más alto del sistema de cajas rurales (S/.9,445 vs S/.6,579).

Al cierre del primer semestre del 2011, la Caja presenta una tendencia desfavorable en los indicadores de morosidad, siendo el ratio de cartera atrasada igual a 7.0% de la cartera bruta (3.9% a diciembre 2008) mientras que el ratio de cartera deteriorada se ubica en 9.1% (6.3% en diciembre 2008), frente a los ratios del sector que son 5.6% y 7.6%, respectivamente. Adicionalmente, es importante mencionar que los créditos mayores a S/.3 millones (5 créditos), representan el 41.0% del patrimonio, lo cual

¹ Mediante Ley N°27829, se creó el Bono Familiar Habitacional que es un subsidio otorgado por una sola vez a los beneficiarios, sin cargo a ser devuelto por éstos, como un incentivo y complemento de su ahorro y esfuerzo constructor, a fin de destinarlo a la adquisición, construcción en sitio propio, o mejoramiento de una vivienda de interés social en el Marco del Programa Techo Propio.

expone a la Entidad dado que ante una eventual caída en uno de los créditos, los ratios de calidad de cartera se deteriorarían y el patrimonio se encontraría expuesto (-4.06% a junio de 2011). Si bien el deterioro de la cartera total responde principalmente a un sinceramiento de la misma, resulta necesario la implementación de políticas de crédito y controles más efectivos que permitan mejorar de manera sustancial la calidad de los activos generadores en el corto plazo así como una mejor gestión de cobranza.

Por el lado de las provisiones, éstas han aumentado en 16%, otorgando una cobertura de 137.3% sobre la cartera atrasada y 105.9% sobre la cartera atrasada mas refinanciada. Es de mencionar, que a partir del año 2010 la Gerencia tomó la decisión de cubrir en su totalidad la cartera atrasada más refinanciada.

La clasificación incorpora además la estructura de fondeo de CRAC Luren, la cual muestra una alta participación de los depósitos y obligaciones con el público (73%), siendo la principal fuente de fondeo de la Caja. Es así que el monto de depósito y obligaciones casi ha triplicado su nivel desde diciembre 2008 (S/.151.2 millones), cuya participación era de solo 50%. Por el lado de adeudados, si bien se observa una disminución del 10% respecto a diciembre 2010, se observa una concentración en COFIDE (73%).

Al 30 de junio de 2011, Caja Señor de Luren registró un patrimonio neto de S/.63.2 millones, superior en 6% al saldo a diciembre de 2010 y con una participación sobre el total de activos decreciente (15% a diciembre 2008 vs 11% a junio 2011). Esta tendencia es producto del alto crecimiento de los depósitos y obligaciones y de las menores utilidades generadas. Con relación a los indicadores de suficiencia patrimonial, a junio 2011 se observa un dete-

riorio en el ratio de capital global que se ubicó en 14.58%, equivalente a 6.86 veces (16.75% o 5.97 veces en diciembre 2009) principalmente por un déficit de provisiones ascendente a S/.0.5 millones (S/.5.5 millones a junio 2010) por el producto COFIGAS.

Al 30 de junio de 2011, el margen financiero bruto de la Caja totalizó S/.34.0 millones incrementándose en sólo 2% respecto al registrado en el mismo periodo del año 2010, y con una participación sobre los ingresos financieros de 61% (69% a junio 2010), mientras que el margen financiero neto se ubicó en 45% (51% a junio de 2010). El progresivo deterioro se da principalmente por el bajo ritmo de crecimiento de los ingresos financieros (+16%) versus el importante incremento de los gastos financieros (+50%), específicamente por los intereses por obligaciones con el público producto de la agresiva campaña de captación de depósitos que ha tenido la Caja desde fines del año 2009. En consecuencia, la utilidad neta se ha visto reducida en 31% respecto a junio 2011 y se ha registrado retornos sobre activos promedio y patrimonio promedio de 0.7% y 5.7%, respectivamente (3.2% y 22.0% en junio 2010).

Si bien la Entidad se encuentra en un proceso de reestructuración con el fin de resolver las debilidades observadas, como implementar acciones para incorporar mejores prácticas de gobierno corporativo, fortalecer los controles y manuales de riesgo, reformulación de la estructura organizacional, entre otros, se considera que los resultados no serán inmediatos. Se espera que las medidas y acciones que se están tomando en CRAC Luren se vayan materializando y consolidando, logrando un equilibrio entre obtener un crecimiento ordenado de las operaciones de la Caja y mejorar los niveles de generación.

Fortalezas

1. Posicionamiento de mercado en su región.
2. Capacidad de atracción de socios estratégicos internacionales.
3. Diversificación de depositantes.

Debilidades

1. Deterioro importante de la calidad de cartera.
2. Alto nivel de rotación de personal en puestos claves.
3. Deterioro progresivo de los niveles de rentabilidad.
4. Alta exposición al riesgo operativo.

Oportunidades

1. Acceso a Instituciones Privadas Internacionales con interés de apoyo Patrimonial.
2. Estabilidad económica del país y crecimiento económico del segmento PYMES.
3. Desarrollo de nuevos productos y servicios financieros.

Amenazas

1. Riesgo de sobreendeudamiento de clientes.
2. Mayor competencia en el segmento de microfinanzas.
3. Eventos externos por efectos de la naturaleza.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

La Caja Rural de Ahorro y Crédito Señor de Luren (la Caja) es una Sociedad Anónima de derecho privado autorizada para operar por la Superintendencia de Banca y Seguros mediante Resolución N° 305-94 de mayo del año 1994, encontrándose sus actividades normadas por la Ley General del Sistema Financiero y de Seguros (Ley N° 26702).

El objetivo de la empresa es realizar actividades de intermediación financiera orientadas al desarrollo urbano y rural, brindando servicios de calidad adaptados a las necesidades de los clientes, moviliza recursos financieros, fomentando el ahorro que conlleve a facilitar el acceso en las regiones donde opera la Caja.

Propiedad

En agosto de 2007, la organización holandesa CORDAID realizó un aporte de capital por el cual se emitieron nuevas acciones Clase B (preferenciales) las cuales representan el 6.4% del total del accionariado de la Caja. Así, al 30 de junio de 2011, CRAC Señor de Luren cuenta con 145 accionistas de los cuales los 6 primeros concentran el 51.33% de la propiedad.

Accionista	%
Acciones Clase A	
Manuel Morán	10.69
José Aramburú	10.11
Manuel Echegaray	9.42
Angel Villanueva	9.22
Magda Benavides	6.95
Alvaro Villanueva	5.51
Andrea Posadas	5.30
Claudia Aramburú	5.11
Paul Echegaray	5.07
Andrea Aramburú	4.90
Otros	24.73
Acciones Clase B	
CORDAID	2.99
Total Acciones	100.00

Directorio

A la fecha, se mantienen los miembros del Directorio de CRAC Señor de Luren. Cabe mencionar que se incorporó como director independiente al Sr. Bruno Bertolotti.

- Presidente: Sr. Manuel Echegaray Cueto
- Vicepresidente: Sr. Roberto Aramburú Picasso
- Director: Sr. Félix Posadas Cabrera
- Director: Sr. Eduardo Moran Bacigalupo
- Director: Sr. Alvaro Villanueva Villanueva
- Director: Sra. Patricia Villavisencio Caballero
- Director: Sr. Bruno Bertolotti Vaccarezza

Estructura Organizacional y Plana Gerencial

En Sesión de Directorio con fecha 11 de enero de 2011, se aprobó por unanimidad la nueva estructura organizacional de la Caja, el cual fue preparado por la Consultora OPTIMIZA conjuntamente con la Gerencia General y los Gerentes de Línea.

Bajo el nuevo organigrama, sólo hay 3 Gerencias Centrales: de Administración, de Negocios y de Riesgos, las cuales dependen directamente de la Gerencia General.

Aparte de las gerencias centrales, se han creado unidades que dependen de la Gerencia General como son: Unidad de Finanzas, Unidad de Gestión Procesos, Unidad de Proyectos Especiales, entre otros, ya que son unidades que apoyan la parte estratégica y de adaptación al cambio.

Por otro lado, se separó el área de riesgos y el área comercial, que anteriormente estaban bajo una misma gerencia (de Créditos). Es así que la estructura del área de riesgos se ha centrado en una gestión de riesgo preventiva, orientada a la recuperación temprana. Actualmente, la Gerencia Central de Riesgos tiene a su cargo la Unidad de Recuperaciones, Unidad de Créditos (Aprobaciones), Unidad de Créditos (Control) y Unidad de Gestión de Riesgos (Mercado y Operacional).

A continuación presentamos los cargos de las principales gerencias al 30 de junio de 2011:

Cargo	Nombre
Gerente General	Sr. Jaime Molina Vilchez
Gerente Central de Administración	Sra. Patricia Farfán Tuanama
Gerente Central de Negocios	Sr. Victor Miranda Arica
Gerente Central de Riesgos	Sr. Juan Ferreyra Huarcaya
Gerente de TI y Desarrollo	Sr. José Palacios Ríos
Gerente de Auditoría Interna	Sr. Javier Sandoval Valdivieso

Infraestructura

Durante el primer semestre del 2011, CRAC Señor de Luren mantuvo el número de agencias, es así que cuenta con una oficina principal y diez agencias cuyos locales son propiedad de la Empresa, las que se detallan a continuación:

- Oficina Principal (Ica)
- Agencia Chincha
- Agencia Pisco
- Agencia Nazca
- Agencia Palpa
- Agencia Imperial
- Agencia Lurín
- Agencia Camaná
- Agencia San Martín
- Agencia Las Malvinas
- Agencia San Isidro

Al 30 de junio de 2011, la Caja cuenta con 26 oficinas compartidas con el Banco de la Nación, en mérito de un Convenio Marco de Cooperación Financiera. Dichas oficinas se ubican en Ancash (Nuevo Chimbote, Santa, Huarmey, Yungay y Carhuaz), Lima (Sayán, Mala, Lunahuaná y Yauyos), Ica (Parcona), Arequipa (Acarí, Atico, Ocoña y Chala), Ayacucho (Puquio y Laramate), Ucayali (Aguaytía, Yarinacocha) Huancavelica (Huaytará y Castrovirreyna). Asimismo, cuenta con una oficina especial informativa ubicada en el distrito de Santiago, provincia de Ica.

Sistemas y Tecnología

A mediados del año 2005 CRAC Señor de Luren migró del sistema HYPATIA al SIFLUREN, que fue desarrollado especialmente para la Caja y que permite centralizar las operaciones y automatizar procesos que se realizaban de forma manual anteriormente. Caja Luren mantiene la

propiedad de los códigos fuente del nuevo sistema por lo que podría ofrecer licencias de uso a otras entidades incluyendo Cajas Rurales.

Así mismo, Caja Luren interconectó toda su red de agencias en junio de 2005, y desarrolló el Plan de Seguridad de la Información (PSI), basado en la norma ISO/IEC 17999, con la asesoría de la empresa Value Based Consulting. Cabe señalar que la Caja ha implementado instalaciones especiales de acceso restringido para alojar su servidor principal y cuenta con un servidor paralelo de réplica que se encuentra en otra oficina (Lurín).

Para el año 2011, queda pendiente habilitar una estructura adecuada que albergue el grupo electrógeno para evitar pérdidas lamentables y establecer el plan de mantenimiento correspondiente. Actualmente, la Caja se encuentra evaluando la adquisición de un nuevo *core* financiero que le permita soportar su plan de expansión.

Gestión de Riesgo Crediticio

CRAC Señor de Luren monitorea el riesgo crediticio que enfrenta en el desarrollo normal de sus operaciones analizando factores como evolución de la cartera de créditos, cobertura de la cartera atrasada, calidad de activos, diversificación por sectores y moneda, así como la calificación de créditos y morosidad por agencia. En tal sentido, la Unidad de Riesgos elabora mensualmente un Informe que se presenta al Directorio donde se analizan dichas variables.

Por otro lado, la Caja establece una serie de evaluaciones y controles a diferentes niveles de la organización antes de otorgar créditos. A partir del 2011, se realiza periódicamente un comité de créditos en el cual participan tres directores. Asimismo, existen subcomités especializados para los créditos COFIGAS, hipotecarios y agrícolas.

Gestión de Riesgo Operativo

En el marco de la Resolución de la Superintendencia de Banca y Seguros N°006-2002 para la administración de riesgo operativo, la Caja ha elaborado una metodología para identificar, cuantificar y hacer seguimiento a los posibles riesgos de operación y por ende a la ocurrencia de pérdidas potenciales resultantes de sistemas inadecuados, fallas administrativas, controles defectuosos, fraude, error humano o eventos externos, siendo el área de auditoría interna la encargada de evaluar dichos procedimientos.

El Jefe de la Unidad de Riesgos es el encargado de Administrar los riesgos operacionales, entre otros, y de informar de los mismos al directorio y a las áreas involucradas.

Gestión de Riesgo de Mercado

La Caja evalúa permanentemente el riesgo de mercado, el cual se realiza considerando escenarios de modificación de los factores de riesgo y su impacto en los resultados netos y patrimonio. El objetivo es minimizar las posibles pérdidas de valor de la cartera de la Caja producido por fluctuaciones en tasas de interés y tipo de cambio.

Con respecto al riesgo por tipo de cambio, se monitorea mensualmente la posición global en moneda extranjera, el requerimiento patrimonial por riesgo cambiario, la diferencia en cambio y el valor en riesgo (VaR) de acuerdo al

modelo regulatorio. Por el lado del riesgo por tasas de interés, se controlan mensualmente las tasas activas y pasivas promedio en moneda nacional y extranjera, así como las tasas activas y pasivas por producto.

Prevención de Lavado de Activos

Dentro del marco legal vigente relacionado a la Prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, CRAC Señor de Luren ha establecido criterios para el cumplimiento de estas normas que incluyen el Manual de Prevención de Lavado de Activos, el Código de Conducta de los Trabajadores y Cursos de capacitación al personal.

El Oficial de Cumplimiento ejerce sus funciones a dedicación exclusiva, vigilando el cumplimiento del sistema de prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo. Asimismo, tiene vínculo laboral directo con la Entidad y rango de gerente, ocupando el cargo de Gerente de Cumplimiento dentro del Organigrama de la empresa, dependiendo orgánica, funcional y administrativamente del Directorio, y le reporta directamente a éste. Actualmente, tiene personal a su cargo conformado por un analista de cumplimiento.

En el transcurso del año 2011, se han ejecutado todas las actividades programadas en el Plan Anual de Trabajo 2011, a excepción de un curso de capacitación para todos los trabajadores. Es de mencionar, que a la fecha no se han detectado operaciones sospechosas.

Con el objetivo de subsanar la observación de la SBS sobre la automatización del Módulo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, el área tecnológica de la Caja desarrolló dicho módulo el cual se implementó y puso en producción en el SIFLUREN en febrero 2011. Asimismo, a partir del 14 de marzo de 2011, la Caja ya cuenta con un Comité de Cumplimiento.

ANÁLISIS FINANCIERO

Para el presente análisis se considera como sector únicamente a las cinco primeras Cajas Rurales (Nuestra Gente, Señor de Luren, Credinka, Profinanzas y Chavín). Esto se debe a que éstas presentan una estructura patrimonial y escalas operativas que las hace comparativos para fines de este análisis.

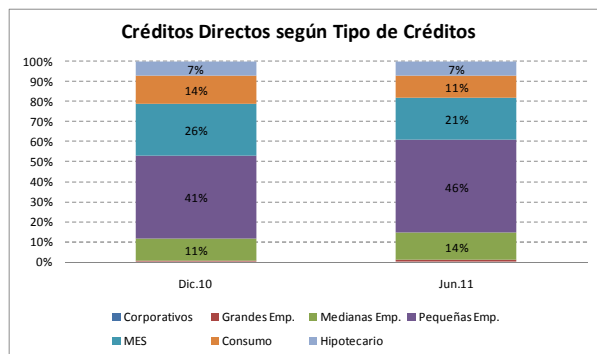
Activos

Al 30 de junio de 2011, los activos de CRAC Señor de Luren ascendieron a S/.584.9 millones, mayores en 13% respecto a diciembre 2010. La estructura de los activos presenta un 73% para las colocaciones netas, 19% para fondos disponibles y 8% para otros activos.

Con relación a la cartera de la Caja, el saldo de colocaciones brutas totalizó S/.477.7 millones, incrementándose en 15% frente a lo registrado a diciembre del 2010. El crecimiento se vio impulsado principalmente por el crédito COFIGAS y por los créditos a la mediana y pequeña empresa.

A través de la Resolución SBS N°11356-2008, que entró en vigencia a partir de julio 2010, la SBS establece nue-

vos tipos de cartera, pasando de cuatro tipos a ocho tipos. Como se puede observar en el gráfico siguiente, CRAC Luren mantiene gran parte de sus colocaciones en créditos MES y pequeñas empresas (67% de las colocaciones brutas); sin embargo, su participación en los créditos para las grandes y medianas empresas es mucho mayor con respecto al sector de cajas rurales (15% vs 7%).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

El incremento de la cartera de mediana empresa se da principalmente por los créditos destinados a empresas del sector minería y construcción, los cuales son totalmente distintos al sector microfinanciero. En el caso del sector construcción, si bien se observa una exposición al riesgo crediticio por la falta de experiencia de la Caja en el sector, éste es mitigado hasta cierto punto dado que los deudores son empresas constructoras autorizadas por el Fondo Mi Vivienda que tienen la asignación del Bono Familiar Habitacional y las obras son constantemente supervisadas por un tercero. Por el lado del sector minería, los créditos otorgados (2) cuentan con garantías y han sido evaluados directamente por el Gerente General y el Gerente de Créditos; sin embargo, los deudores son mineras que se han formalizado recientemente, observándose que una de ellas cuenta con patrimonio negativo.

Lo mencionado en el párrafo anterior ha contribuido al incremento del crédito promedio por deudor de S/7,907 a S/9,445 entre diciembre 2010 y junio 2011, lo cual ubica a CRAC Luren como la primera entidad con el promedio más alto del sector (S/6,579).

CRAC Señor de Luren se ubica en el segundo lugar del ranking del total de colocaciones del sistema de Cajas Rurales, así como de créditos MES siendo la participación de ésta última de 14.6% la cual ha venido disminuyendo progresivamente. Por otro lado, la Caja lidera el ranking de las colocaciones para grandes y medianas empresas con una participación de 44.5% y 51.2%, respectivamente.

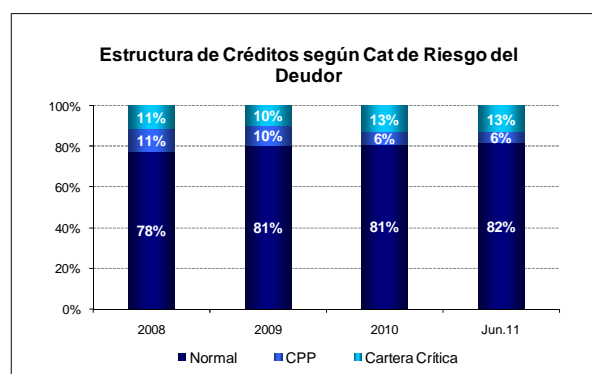
Calidad de Activos

Al cierre del primer semestre del 2011, la Caja presenta una tendencia desfavorable en los indicadores de morosidad, siendo el ratio de cartera atrasada igual a 7.0% de la cartera bruta (3.9% a diciembre 2008) mientras que el ratio de cartera deteriorada se ubica en 9.1% (6.3% en diciembre 2008), frente a los ratios del sector que son 5.6% y 7.6%, respectivamente.

En lo que va del año 2011, la Caja ha castigado y recuperado créditos por un monto neto de S/2.7 millones. De no haber realizado dicho castigo el ratio de cartera deteriora-

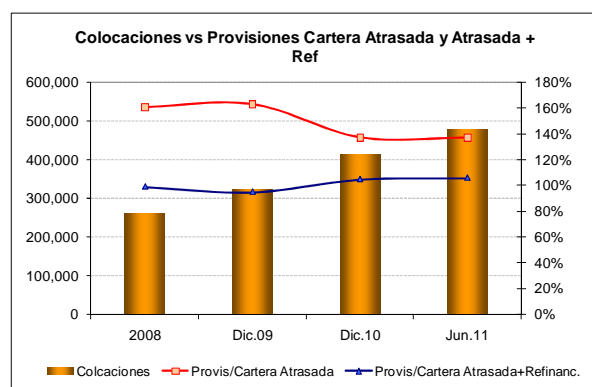
da se hubiera elevado de 9.1% a 9.6% a junio 2011. Adicionalmente, es importante mencionar que los créditos mayores a S/3 millones (5 créditos), representan el 41.0% del patrimonio, lo cual expone a la Entidad dado que ante una eventual caída en uno de los créditos, los ratios de calidad de cartera se deteriorarían y el patrimonio se encontraría expuesto (-4.06% a junio de 2011).

Al 30 de junio de 2011, los créditos en categoría Normal ascendieron a 81.7% del total de colocaciones, los créditos en CPP a 5.8% y la cartera crítica a 12.5% (77.6%, 11.2% y 11.1% a diciembre de 2008, respectivamente). Se observa además que la cartera crítica es superior al promedio del sector (9.1%) y que presenta un porcentaje de créditos en situación Normal por debajo del promedio del sistema (86.6%), siendo los créditos más afectados los de Consumo y MES cuya cartera normal es 76% aproximadamente.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, las provisiones para incobrabilidad de créditos totalizaron S/45.8 millones a junio 2011, las cuales otorgan una cobertura de 137.3% sobre la cartera atrasada y 105.9% sobre la cartera deteriorada. Las coberturas de la Caja se ubican en línea con los promedios del sector (138.6% y 105.9%, respectivamente).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

La Caja presenta un elevado nivel de operaciones reprogramadas que representan el 40.3% del patrimonio efectivo. A continuación se muestra el nivel de cartera expuesta incluyendo los créditos reprogramados y el nivel de cobertura correspondiente:

Cartera expuesta	
	Jun.11
Reprogramado	28,088
Refinanciado	9,885
Vencido y judicial	33,378
Cartera expuesta	71,351
Cartera total	477,715
% Cartera expuesta	14.9%

Provisiones	45,828
-------------	--------

% Cobertura cartera expuesta	64.2%
-------------------------------------	--------------

Fuente: CRAC Luren / Elaboración: Equilibrium

Según lo mencionado por la Caja, el deterioro observado en la calidad de la cartera se debe a un sinceramiento de la misma, producto de la inadecuada gestión del producto COFIGAS y las modalidades de refinanciamiento, por lo que Equilibrium mantendrá especial monitoreo en dichos aspectos.

Liquidez y Calce

Al 30 de junio de 2011, el saldo de fondos disponibles de la Caja totalizó S/.110.3 millones, incrementándose en 8% respecto al saldo registrado en el 2010, siendo la cuenta más importante la de bancos y corresponsales (S/.96.0 millones). Los indicadores de liquidez de CRAC Señor de Luren se encuentran en línea con respecto a los promedios sectoriales.

Indicadores	Dic.09	Dic.10	Jun.11	Sector
Disp. / Dep. Vista	1.98	2.19	1.63	1.64
Disp. / Dep. Totales	0.28	0.28	0.26	0.27
Coloc. Netas / Dep. Totales	1.39	1.01	1.00	1.03
Fondos Disp./ Activos	0.15	0.20	0.19	0.18

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Con relación a la liquidez en moneda nacional, a junio 2011 se observa un incremento a 34.5% con respecto a diciembre de 2009 (17.1%). Aún así, el ratio se ubica por encima del promedio del sistema (26.9%).

La liquidez en moneda extranjera por su parte presentó una disminución respecto a diciembre de 2009 pasando de 58.3% a 33.7% mientras el promedio del sistema de Cajas Rurales se ubica en 52.1%.

Con relación a la estructura de activos y pasivos por vencimiento en ambas monedas, a junio 2011, CRAC Señor de Luren presenta una brecha positiva en MN y ME dentro de los plazos de 0 a 30 días de S/.28.7 millones. En cuanto al tramo de plazos entre 30 días a un año se da un descalce en ambas monedas, siendo la brecha de S/.43.3 millones en MN y S/.19.1 millones en ME. Dicho descalce es cubierto parcialmente por la brecha positiva acumulada, quedando S/.33.7 millones por cubrir. En el periodo mayor a un año no se generan descalces.

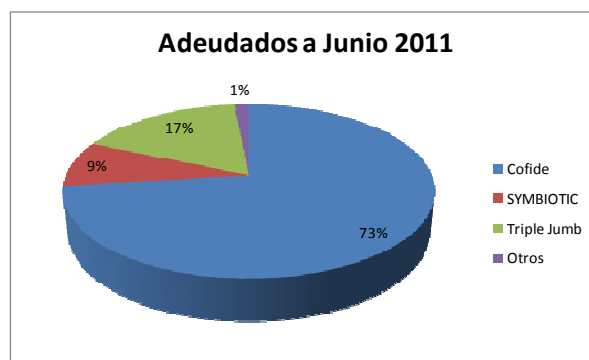
Para contrarrestar los descalces mencionados, la Caja mantiene líneas disponibles con Agrobanco, Banco de Crédito y COFIDE. No obstante, es importante mencionar, que el fuerte monto de los descalces se da por el agresivo crecimiento del nivel de captaciones que ha mantenido la Caja desde finales del 2009.

Fondeo

Respecto a la estructura de financiamiento, al 30 de junio de 2011, los depósitos y obligaciones con el público e instituciones financieras (S/.429.8 millones) se mantienen como la principal fuente de fondeo de la Caja, representando el 73% del total de pasivos y patrimonio. Es así que el monto de depósito y obligaciones casi ha triplicado su nivel desde diciembre 2008 (S/.151.2 millones), cuya participación era de solo 50%.

Durante el periodo de análisis (2008-2011), se observa que el principal crecimiento se ha dado en los depósitos a plazo del público (+164%) y de CTS (+1,108%), dadas las altas tasas que la Caja ofrece en el mercado. En consecuencia, los 10 primeros depositantes concentraron el 7% del total de depósitos, mientras que los 20 primeros el 10%, porcentajes bastantes menores a los observados a diciembre de 2009 (16% y 23%, respectivamente). Vale mencionar que la disminución de los niveles en concentración se debe principalmente a la baja participación de los depósitos de instituciones financieras (2%).

Por otro lado, el saldo de adeudados ascendió a S/.64.7 millones, menor en 10% al registrado a diciembre 2010. Al contrario de la tendencia de los depósitos a plazo, los adeudos han disminuido su participación de 33% a 11% entre diciembre 2008 y junio 2011. En consecuencia, se observa que la estructura de los adeudados está concentrada en COFIDE con una participación de 73%, lo cual no es conveniente para la Caja, en particular si los fondos conseguidos son de corto plazo, ya que el retiro o la no renovación de éstos podrían conducir a serios problemas de liquidez.



Fuente: CRAC Luren / Elaboración: Equilibrium

Solvencia

Al 30 de junio de 2011, Caja Señor de Luren registró un patrimonio neto de S/.63.2 millones, superior en 6% al saldo a diciembre de 2010 y con una participación sobre el total de activos decreciente (15% a diciembre 2008 vs 11% a junio 2011). Como ya se ha mencionado anteriormente, esta tendencia es producto del alto crecimiento de los depósitos y obligaciones y de las menores utilidades generadas. Es de mencionar que la utilidad del año 2010 no ha sido sujeta de distribución de dividendos, por lo que ha sido capitalizada en su totalidad.

Si bien el accionista CORDAID tiene como parte de sus condiciones la recepción de un dividendo preferente del 7% por cada ejercicio económico sobre el valor nominal de las acciones preferencia, se llegó un acuerdo mediante Acta de Directorio N° 1570-2010 de fecha 14 de julio de

2010 en la que se estipula que la Caja capitalizaría el 100% de las utilidades resultantes, sin posibilidad de reparto de dividendos.

Como parte de las demás condiciones de CORDAID, tendrá la opción para la venta de dichas acciones a partir del quinto año de suscripción y pago de las acciones preferenciales. En el caso que se ejerza la opción, las acciones preferenciales podrán ser adquiridas en primer lugar por los accionistas en forma proporcional a su participación accionaria. Asimismo, durante el plazo que CORDAID se mantenga como titular de las acciones, Caja Luren se encuentra limitada a distribuir como máximo el 30% de las utilidades generadas al término de cada ejercicio y a capitalizar al menos el 70%. CORDAID tendrá el derecho de contar con un representante en el Directorio sin derecho a voz ni voto.

Con relación a los indicadores de suficiencia patrimonial, a junio 2011 se observa un deterioro en el ratio de capital global que se ubicó en 14.58%, equivalente a 6.86 veces (16.75% o 5.97 veces en diciembre 2009). El desmejoramiento se debe principalmente al menor patrimonio efectivo que incorpora la menor generación de la Caja, así como un déficit de provisiones ascendente a S/.0.5 millones (S/.5.5 millones a junio 2010) producto de la revisión de la SBS.

Rentabilidad

Al 30 de junio de 2011, el margen financiero bruto de la Caja totalizó S/.34.0 millones incrementándose en sólo 2% respecto al registrado en el mismo periodo del año 2010, y con una participación sobre los ingresos financieros de 61% (69% a junio 2010). Por su parte, las provisiones constituidas en junio 2011 totalizaron S/.8.9 millones, monto similar al registrado en junio 2010, por lo que el margen financiero neto se ubicó en 45% respecto a los ingresos financieros (51% a junio de 2010).

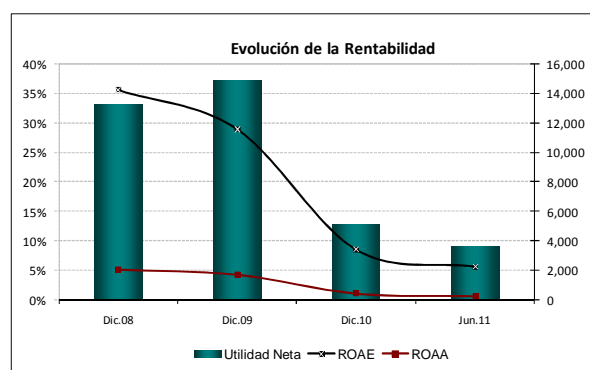
El progresivo deterioro del margen financiero bruto y del margen financiero neto, se da principalmente por el bajo ritmo de crecimiento de los ingresos financieros (+16%) versus el importante incremento de los gastos financieros (+50%), específicamente por los intereses por obligaciones con el público producto de la agresiva campaña de captación de depósitos que ha tenido la Caja desde fines del año 2009.

Por otro lado, los gastos operativos también aumentaron su participación de 30% a 32% entre junio 2010 y junio 2011, principalmente por los cambios en la estructura organizacional y la rotación de personal en los mandos gerenciales y mandos medios. Asimismo, durante el año 2010 y parte del 2011, se contrató los servicios de la consultora Optimiza con el fin de trazar el plan estratégico y definir la estructura organizacional adecuada. En consecuencia, el margen operacional neto paso de 18% a 10%.

Indicadores	Dic.09	Dic.10	Dic.10	Sector
Margen Financ. Bruto	72.2%	67.2%	60.8%	68.7%
Margen Financ. Neto	56.6%	43.3%	44.9%	54.1%
Gtos. Op. / Ing. Financ.	25.6%	31.2%	31.6%	45.1%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Finalmente, CRAC Luren presentó una utilidad neta de S/.3.7 millones menor en 31% respecto a junio 2011 y registrando retornos sobre activos promedio y patrimonio promedio de 0.7% y 5.7%, respectivamente (3.2% y 22.0%, respectivamente en junio 2010).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

No obstante, es de mencionar que si bien la Caja ha sufrido una fuerte reducción en todos sus niveles de rentabilidad, el margen neto y los retornos sobre activos y patrimonio aún se encuentran por encima del sector de cajas rurales.

CRAC LUREN
BALANCE GENERAL
(En Miles de Nuevos Soles)

ACTIVOS	Dic.08	%	Dic.09	%	Jun.10	%	Dic.10	%	Jun.11	%
Caja	2,154	1%	2,116	1%	2,726	1%	3,551	1%	4,041	1%
Bancos y Corresponsales	29,451	10%	47,259	12%	73,869	16%	90,573	18%	95,961	16%
Otros Depósitos	2,105	1%	3,281	1%	3,898	1%	1,019	0%	3,054	1%
Total Caja y Bancos	33,711	11%	52,657	13%	80,492	18%	95,143	18%	103,056	18%
Inv. Financ. Negoc. y a Vencimiento, Neto de Prov.	8,221	3%	7,566	2%	7,398	2%	7,354	1%	7,197	1%
Fondos Disponibles	41,931	14%	60,223	15%	87,891	19%	102,497	20%	110,253	19%
Colocaciones										
Préstamos	230,930	76%	281,650	72%	309,827	67%	348,097	67%	400,523	68%
Hipotecarios para Vivienda	13,546	4%	17,249	4%	21,870	5%	28,202	5%	33,930	6%
Otros	1,005	0%	1,140	0%	934	0%	0	0%	0	0%
Colocaciones Vigentes	245,481	80%	300,040	77%	332,630	72%	376,299	73%	434,452	74%
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	10,213	3%	13,707	4%	22,262	5%	28,834	6%	33,378	6%
Créditos Refinanciados y Reestructurados	6,412	2%	9,883	3%	11,662	3%	8,968	2%	9,885	2%
Cartera Problema	16,625	5%	23,590	6%	33,925	7%	37,802	7%	43,263	7%
Colocaciones Brutas	262,106	86%	323,630	83%	366,555	80%	414,101	80%	477,715	82%
Menos:										
Provisiones para Colocaciones	-16,470	-5%	-22,413	-6%	-30,148	-7%	-39,644	-8%	-45,828	-8%
Intereses y Comisiones no Devengados	-899	0%	-1,376	0%	-1,660	0%	-2,156	0%	-3,149	-1%
Colocaciones Netas	244,737	80%	299,840	77%	334,747	73%	372,301	72%	428,737	73%
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	10,612	3%	15,869	4%	15,515	3%	17,301	3%	16,254	3%
Bienes Adjudicados y Otros Realiz. Neto de Prov.	156	0%	382	0%	349	0%	378	0%	412	0%
Activo Fijo Neto	5,645	2%	11,703	3%	14,924	3%	16,534	3%	16,622	3%
Otros Activos	2,367	1%	3,381	1%	6,474	1%	8,099	2%	12,613	2%
TOTAL ACTIVOS	305,448	100%	391,399	100%	459,900	100%	517,110	100%	584,892	100%

PASIVOS	Dic.08	%	Dic.09	%	Jun.10	%	Dic.10	%	Jun.11	%
Depósitos y Obligaciones										
Depósitos de Ahorro	31,137	10%	30,461	8%	36,188	8%	46,896	9%	67,793	12%
Obligaciones con el Público	31,137	10%	30,461	8%	36,188	8%	46,896	9%	67,793	12%
Depósitos de Ahorro	31,137	10%	30,461	8%	36,188	8%	46,896	9%	67,793	12%
Cuentas a Plazo de Oblig. Con el Público	98,482	32%	133,514	34%	195,604	43%	255,925	49%	277,697	47%
Depósitos a Plazo del Sist. Financ. Y Org. Int.	12,167	4%	39,894	10%	54,036	12%	18,821	4%	14,613	2%
Depósitos a Plazo	110,649	36%	173,408	44%	249,639	54%	274,746	53%	292,311	50%
Compensación por Tiempo de Servicio y Otros	5,120	2%	6,190	2%	10,720	2%	35,233	7%	61,871	11%
Depósitos Restringidos	4,299	1%	6,024	2%	6,689	1%	10,379	2%	7,779	1%
Otras Obligaciones	7	0%	392	0%	0	0%	3	0%	13	0%
Total Depósitos y Obligaciones	151,212	50%	216,476	55%	303,237	66%	367,258	71%	429,767	73%
Adeudados Instituciones del País	96,483	32%	86,851	22%	59,497	13%	52,876	10%	46,106	8%
Adeudados Instituciones del Exterior y Org Internacionales	3,140	1%	17,387	4%	19,152	4%	19,015	4%	18,638	3%
Total Adeudados	99,623	33%	104,238	27%	78,649	17%	71,891	14%	64,744	11%
Intereses y otros gastos por pagar	4,175	1%	6,965	2%	8,323	2%	11,292	2%	12,740	2%
Otros Pasivos	2,020	1%	2,884	1%	6,226	1%	3,733	1%	8,589	1%
Provisiones por créditos contingentes	14	0%	76	0%	79	0%	100	0%	387	0%
Cuentas Por Pagar Netas	2,568	1%	3,031	1%	3,672	1%	3,334	1%	5,476	1%
TOTAL PASIVO	259,612	85%	333,670	85%	400,186	87%	457,609	88%	521,704	89%
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	26,496	9%	38,823	10%	48,868	11%	48,868	9%	53,476	9%
Capital Adicional y Ajustes al Patrimonio	3,363	1%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Reservas	2,697	1%	4,025	1%	5,513	1%	5,513	1%	6,025	1%
Resultados Acumulados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	13,280	4%	14,881	4%	5,333	1%	5,120	1%	3,687	1%
TOTAL PATRIMONIO NETO	45,836	15%	57,729	15%	59,714	13%	59,501	12%	63,188	11%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	305,448	100%	391,399	100%	459,900	100%	517,110	100%	584,892	100%

CRAC LUREN

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

En miles de Nuevos Soles

	Dic.08		Dic.09		Jun.10		Dic.10		Jun.11	
Ingresos Financieros	65,331	100%	86,865	100%	47,972	100%	100,471	100%	55,878	100%
Intereses por Disponible	586	1%	1,264	1%	377	1%	1,072	1%	695	1%
Ingresos por Inversiones	594	1%	620	1%	293	1%	580	1%	284	1%
Intereses y Comisiones por Créditos	59,894	92%	77,702	89%	44,020	92%	92,265	92%	50,780	91%
Diferencia de Cambio	0	0%	0	0%	493	1%	412	0%	326	1%
Otros	4,257	7%	6,655	8%	2,788	6%	6,143	6%	3,793	7%
Gastos Financieros	17,260	26%	24,111	28%	14,639	31%	32,982	33%	21,919	39%
Intereses y Comisiones por Oblig. Con el Público	9,153	14%	11,170	13%	8,462	18%	21,594	21%	15,451	28%
Intereses por Depósitos del Sistema y Org. Int.	674	1%	1,323	2%	1,379	3%	2,440	2%	364	1%
Intereses por Comisiones por Adeudos y Obl. Fin.	5,775	9%	9,107	10%	3,710	8%	6,304	6%	4,182	7%
Primas al Fondo de Seguro de Depósito	1,022	2%	1,173	1%	774	2%	1,888	2%	1,412	3%
Diferencia de Cambio	28	0%	45	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros	608	1%	669	1%	314	1%	756	1%	510	1%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	48,070	74%	62,754	72%	33,333	69%	67,489	67%	33,959	61%
Provisiones por Malas Deudas y Desv. De Inv.	7,300	11%	13,592	16%	8,952	19%	23,951	24%	8,887	16%
MARGEN FINANCIERO NETO	40,770	62%	49,162	57%	24,381	51%	43,539	43%	25,073	45%
Ingresos Netos por Servicios Financieros	-1,001	-2%	-2,304	-3%	-1,278	-3%	-2,884	-3%	-1,679	-3%
Gastos Operativos	17,497	27%	22,264	26%	14,476	30%	31,370	31%	17,650	32%
Personal y Directorio	11,385	17%	14,319	16%	9,539	20%	20,724	21%	12,236	22%
Generales	6,113	9%	7,945	9%	4,938	10%	10,646	11%	5,414	10%
MARGEN OPERACIONAL NETO	22,272	34%	24,594	28%	8,627	18%	9,284	9%	5,743	10%
Ingresos / Gastos No Operacionales	-653	-1%	-155	0%	431	1%	901	1%	890	2%
Otras Provisiones y Depreciaciones	-963	-1%	-1,234	1%	-855	-2%	-1,866	-2%	-1,186	-2%
UTILIDAD / PERDIDA ANTES DE IMP. Y REI	20,655	32%	23,204	27%	8,203	17%	8,320	8%	5,447	10%
Participación de los Trabajadores	1,101	2%	1,242	1%	410	1%	478	0%	0	0%
Impuesto a la Renta	6,275	10%	7,081	8%	2,460	5%	2,722	3%	1,760	3%
UTILIDAD NETA	13,280	20%	14,881	17%	5,333	11%	5,120	5%	3,687	7%

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.08	Dic.09	Jun.10	Dic.10	Jun.11
Liquidez					
Disponible / Depósitos a la Vista	1.35	1.98	2.43	2.19	1.63
Disponible / Depósitos Totales	0.28	0.28	0.29	0.28	0.26
Colocaciones Neta / Depósitos Totales	1.62	1.39	1.10	1.01	1.00
Fondos Disponibles / Total Activo	0.14	0.15	0.19	0.20	0.19
Endeudamiento					
Apalancamiento Global	5.88				
Ratio de Capital Global		16.75	15.75	15.64	14.58
Total Pasivo / Total Patrimonio	5.66	5.78	6.70	7.69	8.26
Total Pasivo / Total Activo	0.85	0.85	0.87	0.88	0.89
Colocaciones Brutas / Patrimonio	5.72	5.61	6.14	6.96	7.56
Cartera Atrasada / Patrimonio	0.22	0.24	0.37	0.48	0.53
Compromiso Patrimonial	0.34%	2.04%	6.32%	-3.10%	-4.06%
Calidad de Activos					
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.90%	4.24%	6.07%	6.96%	6.99%
Cartera Atrasada + Refinanc. / Colocaciones Brutas	6.34%	7.29%	9.25%	9.13%	9.06%
Provisiones / Cartera Atrasada	161.27%	163.51%	135.42%	137.49%	137.30%
Provisiones / Cartera Atrasada + Refinanciada	99.07%	95.01%	88.87%	104.87%	105.93%
Rentabilidad y Eficiencia					
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	20.33%	17.13%	11.12%	5.10%	6.60%
Margen Financiero Bruto	73.58%	72.24%	69.48%	67.17%	60.77%
Margen Financiero Neto	62.41%	56.60%	50.82%	43.33%	44.87%
ROAE*	35.64%	28.96%	21.99%	8.54%	5.67%
ROAA*	5.14%	4.28%	3.17%	1.11%	0.66%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	26.8%	25.6%	30.2%	31.2%	31.6%
Número de Personal	347	462	531	570	600

*Indicadores anualizados