

Informe Semestral

Rating	Actual*	Anterior
Fortaleza Financiera**	D	D

*Información al 30 de junio de 2020.

**Aprobado en comité de 28-09-20 y 06-04-20 respectivamente.

Perspectiva	Negativa	Negativa
-------------	----------	----------

Definición

“ **D** : La empresa presenta una débil estructura económica – financiera respecto al sector al que pertenece y posee la menor capacidad en el cumplimiento de obligaciones (en plazos y condiciones pactadas). Existe una sensibilidad alta que cambios o modificaciones en el entorno económico, en el sector de actividades en que se desempeña y en su desarrollo interno puedan alterar su solvencia y sostenibilidad. La fortaleza financiera es muy vulnerable.”

Indicadores (PEN MM)	Dic-19	Jun-20
Fondos Disponibles	37.96	25.47
Créditos Directos	37.09	26.92
Activo Total	68.82	45.66
Obligaciones con socios	59.74	31.18
Patrimonio Neto	6.44	6.44
Capital social	60.86	60.86
Reserva	0.26	0.26
Ingresos Financieros	14.28	2.91
Resultado Neto del Ejercicio	-5.81	-1.48
Stock de Provisiones	11.50	12.21
Ratio de Capital Global (%)	13.52	20.09
Compromiso Patrimonial	7.25	8.42
CAR	32.27	47.40
Cobertura CAR	96.10	95.74
ROAE	-72.35	-71.61
Ratio Liquidez MN	93.58	100.70
Ratio Liquidez ME	122.97	105.52
GO / MFT	92.68	116.82
PG ME / PE	3.11	2.05
N Agencias	6	6
N Deudores	11,144	8,779

Analistas

Felix Baltazar Espinoza
 felixbaltazar@jcrлатam.com
 Eduardo Pinco Oruna
 eduardopinco@jcrлатam.com

(511) 683-2735

Fundamento

JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante JCR LATAM), ratifica la clasificación de Fortaleza Financiera concedida a Caja Rural de Ahorro y Crédito Sipán S.A. (en adelante La Caja). A continuación, detallamos los fundamentos más relevantes de la clasificación:

-Situación económica desfavorable. La economía viene siendo afectado de manera temporal, pero de gran magnitud, por la paralización de las actividades producto de la emergencia sanitaria decretado el 16 de marzo de 2020 y su progresiva reactivación económica mediante fases. En jun-20, la economía mostró una caída acumulada de 17.4% asociado al desempeño negativo de la mayoría de los sectores económicos. Conforme a ello, para el 2020, se espera que la economía muestre una caída entre 10% a 15% debido esencialmente a la incertidumbre en el tema de salud (emergencia sanitaria), impactando de manera más severa al sector no primario. En ese marco, se esperarí una menor actividad financiera producto de la menor suficiencia de las familias y empresas para generar ingresos, lo cual limitaría la capacidad para poder cumplir con las obligaciones ya contraídas. De ahí que, la morosidad y el riesgo de crédito se acrecentarían, limitando el acceso al financiamiento. No obstante, se implementó programas estatales de Reactiva Perú, FAE-MYPE, entre otros, para tratar de contener los riesgos temporales para salvaguardar la cadena de pagos.

-Experiencia en el segmento de mercado. La Caja tiene más de veinte y cinco años de expertise brindando productos crediticios y de ahorro a la micro y pequeña empresa. A la fecha, se encuentra en cuatro regiones del país a través de 6 agencias, concentrando su portafolio en Cajamarca (35.11%), Lambayeque (27.86%) y La Libertad (26.31%). Así mismo, los créditos directos se concentran en el segmento minorista con una participación de 81.11% en la micro y pequeña empresa (en adelante mype), por la coyuntura se realizó reprogramaciones que representan el 42.26% del portafolio. En ese sentido, el ticket promedio descendió a PEN 3.05 MM. En relación con el fondeo, estructuralmente proviene de las obligaciones con el público con un ticket promedio de DPF PEN 37.31 M, el nivel de concentración de los 20 principales depositantes se redujo a 16%. Es importante mencionar que el proceso de reestructuración expone restricciones a nivel operativo afectando el proceso del ciclo de crédito y las captaciones.

-Limitada solvencia patrimonial. En el periodo 2014-2017, el ratio de capital global (en adelante RCG) no llegó a superar el 14% asociado al mayor requerimiento de patrimonio efectivo debido al crecimiento de la cartera de créditos, el ajuste a un mayor ritmo del patrimonio efectivo producto del capital adicional negativo y la pérdida acumulada. En ese marco, la SBS estableció restricciones, entre otras, a los activos ponderados por riesgo de crédito (en adelante APRC) para no superar lo registrado en dic-17, siempre que La Caja no alcance o mantenga un RCG 14%. Posteriormente, el RCG siguió descendiendo incluso llegó a 10.18% en dic-18, lo que llevó a realizar sendos aumentos de capital. En dic-19, el RCG se eleva a 13.52% explicado, entre otros, por el menor requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito producto de la caída sostenida de la cartera de créditos. Considerando el requerimiento de patrimonio adicional por componente cíclico y no cíclico, el ratio de capital mínimo (RCM) llegó a 13.34%. En el periodo de análisis, el RCG ascendió a 20.09% derivado de la mayor presión del capital adicional negativo y la pérdida acumulada y del periodo, así como el menor requerimiento del patrimonio por riesgo de crédito producto de la caída del portafolio. La Clasificadora considera necesario fortalecer el patrimonio, puesto que, en la coyuntura actual, entorno económico adverso, el deterioro de la cartera de créditos se acentuará en mayor medida, generando un mayor requerimiento de provisiones y aumentando las pérdidas del ejercicio.

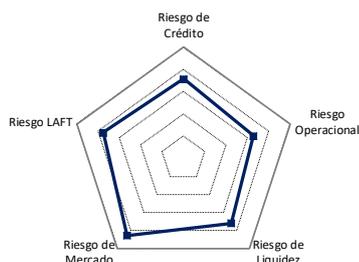
-Deterioro del portafolio y su reducida cobertura. El portafolio de manera sostenida menoscabó su calidad desde dic-16, asociado a las debilidades en el proceso crediticio e influenciado por las restricciones de APRC al corte de dic-17. En particular en dic-19, la cartera de alto riesgo (CAR) ascendió a 32.17% producto del acelerado deterioro y caída del portafolio, la cifra representó la CAR más alta de las IMF (10.55% en promedio).

Buen Gobierno Corporativo



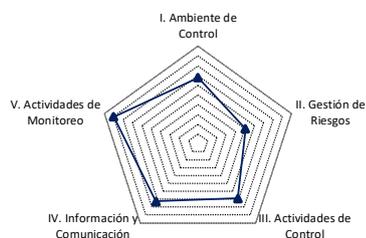
“**BGC4:** Empresa con nivel de cumplimiento “Insuficiente” de los principios de gobierno corporativo. La empresa calificada tiene una brecha significativa de los lineamientos de gobierno corporativo y ámbitos de mejora en la infraestructura que soporte su implementación y puesta en práctica.”

Gestión Integral de Riesgo



“**GIR3:** La empresa contempla medianamente la aplicación de buenas prácticas de gestión integral de riesgos, lineamientos y normas establecidas por entes reguladores. Cuenta con una moderada capacidad de afrontar fluctuaciones económicas moderadas.”

Sistema de Control Interno



“**SCI3:** La Empresa cumple aceptablemente con la implementación y control del sistema de control interno de la organización.”

En la misma línea, la CAR ajustada ascendió a 34.08% debido al menor castigo de los últimos doce meses (en adelante castigos LTM) que representó el 2.75% del portafolio. En jun-20, la emergencia sanitaria afectó el desempeño de la economía, no obstante, se dieron medidas prudenciales para mitigar su impacto. En el caso de La Caja, el portafolio se concentró en el sector no primario (71.66%), en específico 49.55% en el sector comercio, sector económico afectado en gran medida por la coyuntura actual. De ahí, la CAR ascendió a 47.70%, exhibiendo el deterioro más alto de las IMF (11.85% en promedio). En relación con el nivel de cobertura, el stock de provisiones le permitió mantener una cobertura moderada de la CAR y la cartera pesada (en adelante CP), llegaron a 96.10% y 93.94% cada uno en dic-19. Mientras que en jun-20, si bien el stock de provisiones se incrementó 6.25%, llegando a PEN 12.12 MM derivado del aumento de las provisiones específicas (+7.30%), aún se mantiene una moderada cobertura de la CAR y CP que llegaron a 95.74% y 94.48% respectivamente.

-**Desempeño financiero.** Entre el periodo 2014-2017, los ingresos financieros exhibieron un mayor dinamismo asociado a la mayor actividad del portafolio, permitiéndole mantener un margen financiero neto positivo, sin embargo, el alto gasto administrativo que representó en promedio 71.23% de los ingresos financieros, desencadenó la pérdida operacional neta. En ese marco, la SBS estableció restricciones como mantener una política de control de gastos administrativos, incluyendo aquellos incurridos por el Directorio, las Gerencias y servicios contratados por terceros. En adelante, La Caja continuó exhibiendo una pérdida operacional neta. En el periodo de análisis, los ingresos financieros llegaron a PEN 2.91 MM, reduciéndose 64.87% anual. Por lo que, el margen financiero neto disminuyó a PEN 0.88 MM producto del menor margen financiero bruto y provisiones genéricas y específicas derivado de la menor base de deudores producto del descenso del portafolio. En ese marco, la pérdida operacional neta descendió a PEN 1.30 MM debido al ajuste de los gastos administrativos alineado a la nueva normalidad, sin embargo, representó 74.98% de los ingresos financieros.

En este contexto, debido a la propagación del nuevo coronavirus (COVID-19) y su declaración como pandemia por parte de la Organización Mundial de la Salud (OMS) y los efectos de esta en el ámbito económico y financiero a nivel nacional y mundial, **JCR LATAM** estará en continua vigilancia respecto a los posibles impactos puedan afectar la solvencia, liquidez, entre otros aspectos, de La Caja.

Factores que pueden modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden incidir positivamente en la clasificación:

- Mejora de la calidad y el nivel de cobertura de la CAR.
- Mejora en la eficiencia operativa.
- Poner en práctica el gobierno corporativo y el mapeo integral de riesgos.

Los factores que pueden incidir negativamente en la clasificación:

- Deterioro acelerado y la menor cobertura de la CAR.
- Un RCG menor al 14%.
- Restricción y/o sanción por parte del Regulador.

Limitaciones Encontradas

Ninguna.

Limitaciones Potenciales

Es importante mencionar que, cualquier impacto futuro que el COVID-19 pudiera tener en la información financiera proyectada y cualquier otra información proporcionada por la Empresa o cualquier medida que esta pudiera adoptar como resultado de la evolución de la situación generada por el virus son inherentemente inciertos. La posibilidad de que se generen repercusiones no conocidas en los clientes y otros grupos de interés (directas como indirectas), las decisiones futuras que pudiera tomar la Empresa como resultado de la evolución de la situación generada por el Virus y los posibles resultados suponen que la información podría sufrir un impacto material no conocido a causa del virus. El impacto total no puede evaluarse ni cualitativa ni cuantitativamente en este momento, por lo que la Clasificadora cumplirá con la debida vigilancia, sin embargo, deberá considerarse las limitaciones de la Información en un escenario volátil y de incertidumbre.

Riesgo Macroeconómico

Actividad Económica

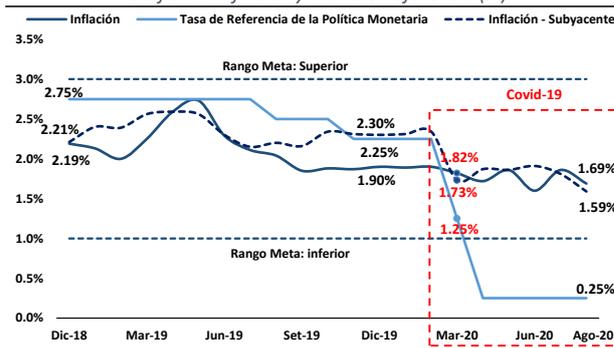
A partir del 16 de marzo del 2020, la economía está siendo afectada severamente, de manera temporal, por choques adversos en la oferta y demanda agregada; ocasionado por la paralización de las actividades y el aislamiento social obligatorio para evitar la propagación del COVID-19. Conforme a ello, a jun-20, la economía contempla una caída acumulada del 17.4%, tras haber retrocedido en los últimos 4 meses, debido al desempeño negativo de la mayoría de los sectores productivos. Entre tanto, el desempleo que se ubicaba en 7.1% a feb-20, experimentó una progresión sustancial finalizando jul-20 en 16.4%. Por su parte, la evolución de las finanzas públicas siguió la misma línea, se deterioró, contemplado en el déficit fiscal (6.9% al 2T-20 vs. 1.9% al 2T19 del PBI), déficit de la cuenta corriente (0.3% al 2T-20 vs. 1.6% al 2T19 del PBI) y deuda pública bruta (30.2% al 2T-20 vs. 25.8% al 2T19 del PBI); lo cual, se respaldó en el amplio uso del espacio fiscal por parte del gobierno para atenuar dichos impactos, a través de la implementación de un Plan Económico estructurado en dos (2) etapas: i) contención, gasto público orientado a fortalecer el sistema de salud, la emergencia sanitaria y el soporte para las familias vulnerables y PYMES; y ii) reactivación económica, enfocada en apoyar a sectores productivos, destacándose los programas Reactiva Perú, Fondo de Apoyo Empresarial y Fondo Crecer.

A la fecha del informe, se espera que la economía nacional continúe recuperándose, basándonos en los mejores resultados de los indicadores tendenciales, tras iniciarse las fases de reactivación económica. No obstante, las proyecciones aún se mantienen en terreno negativo para el cierre del 2020, entre -15% y -10%; debido al alto nivel de incertidumbre ocasionado por la poca claridad sobre el frente sanitario, entorno externo, la efectividad de política económica, el escalamiento de una crisis social y las fricciones políticas entre el ejecutivo y congreso, entre otros factores que limiten el avance de la confianza empresarial y demanda interna.

Inflación y mercado financiero

A ago-20, la inflación todavía no logra recuperar su nivel, situándose por debajo de lo registrado a feb-20; siendo esta fluctuación más pronunciada en el componente subyacente de la inflación. La dinámica de la inflación respondió a: i) medidas tomadas ante el brote del Covid-19, causando una menor actividad productiva que dieron lugar a una caída de los ingresos y menor presión de la demanda sobre los precios; y ii) por la menor inflación importada y la reducción del precio internacional del petróleo. En cuanto a las proyecciones, de acuerdo a los indicadores de tendencia inflacionaria y las expectativas de inflación, se espera que la inflación fluctúe en el 2020 en la banda inferior del rango meta, entre el 1.1% y 2.0%.

Gráfica 1: Inflación y Tasa de Referencia (%)



Fuente: BCRP_INEI / Elaboración: JCR LATAM

Por su parte, la posición del Banco Central de Reserva del Perú (en adelante BCRP) estuvo concentrada en aumentar el estímulo monetario, disminuyendo la Tasa de Política Monetaria (en adelante TPM) a un nivel mínimo histórico, e implementar medidas para mantener niveles adecuados de liquidez y activos líquidos, con el objeto de otorgar una mayor flexibilización en las condiciones monetarias y crediticias para reducir el costo de financiamiento, la provisión de liquidez y la reducción de la volatilidad de las tasas de interés de largo plazo y tipo de cambio. Para ello, entre las diversas medidas, se destacaron la reducción de los requerimientos de encaje en PEN y USD; la ampliación del monto y plazo hasta por 3 años de las operaciones de repo de valores y monedas; y la realización de operaciones de repo de cartera por primera vez. Se debe indicar que, estas acciones fueron complementadas, desde fines de abril, con operaciones repo con garantía estatal dirigidas a la reposición del capital de trabajo de las empresas; todo ello, bajo un esquema de garantía escalonada de acuerdo al tamaño de las ventas de la empresa y el esquema de subasta, con base en la menor tasa de interés ofrecida.

Gráfica 2: Operaciones del BCRP

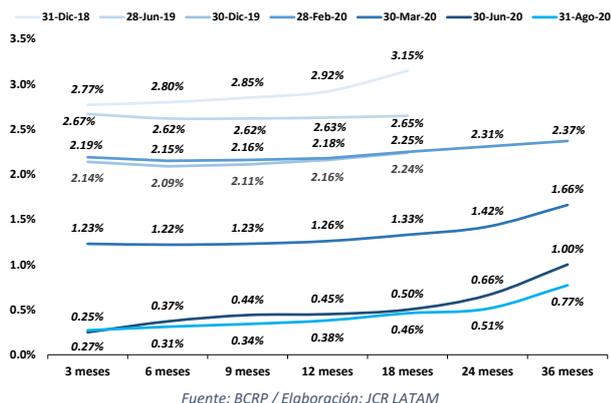
Saldos (Millones de PEN)	Dic-18	Dic-19	Feb-20	Mar-20	Jun-20	Jul-20
Esterilización Monetaria				Covid-19		
CDBCRP	27,061	28,365	30,938	29,604	31,489	32,442
CDRBCRP	-	-	-	-	2,380	2,840
Depósitos a plazo	-	-	-	-	17,739	19,435
Inyección Monetaria				Covid-19		
Repos de Monedas	5,408	11,050	9,650	11,150	8,095	7,195
Repos de Valores	5,950	6,350	5,100	6,675	14,947	15,086
Repo de Cartera	-	-	-	-	260	154
Repos de Cartera con Garantía Estatal	-	-	-	-	29,641*	21,548**
Subastas de fondos del Tesoro Público	4,000	4,100	4,100	4,100	3,000	2,500

*30 de junio: se inició la segunda etapa de Reactiva Perú con la primera jornada de subastas del BCRP de Repos de Cartera con Garantía del Gobierno Nacional.

** Segunda fase de Reactiva Perú: el monto Colocado del 30 de junio al 17 de julio.

Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

En efecto, la curva de rendimiento del Certificado de Depósitos de BCRP (CDBCRP) descendió, influenciada además por las expectativas de tasas las futuras de política monetaria y por las condiciones de liquidez en el mercado. Así mismo, la tasa de interés de los Bonos soberanos a 10 años en moneda PEN y USD también declinaron, de 5.03% y 2.45% a 3.29% y 1.77% entre el 30 de marzo y 31 de agosto, respectivamente.

Gráfica 3: Curva de Rendimiento de los CDBCRP


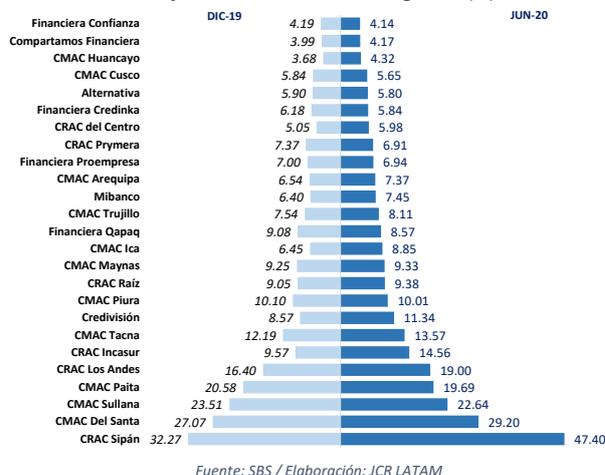
Medidas Prudenciales

Ante el Decreto Supremo N.º 044-2020 que declaró el Estado de Emergencia Nacional a consecuencia del brote del Covid-19 y su inferencia en la actividad económica, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (en adelante SBS) ha emitido medidas prudenciales para preservar la fortaleza del Sistema Financiero (en adelante SF), garantizar la continuidad operativa y del negocio a fin de salvaguardar la cadena de pagos. En ese marco se destaca, (i) la facultad de modificar las condiciones contractuales de créditos para que los deudores puedan cumplir con sus pagos, (ii) capitalizar por completo las utilidades obtenidas del ejercicio 2019, (iii) reducir los factores de ponderación de los créditos de consumo e hipotecario, habilitar el uso del patrimonio efectivo adicional acumulado por el componente de ciclo económico para afrontar pérdidas no esperadas, (iv) flexibilizar las provisiones de crédito del Programa Reactiva Perú y FAE MYPE, (v) ampliar los límites de operaciones a realizarse mediante cuentas de dinero electrónico, modificar los horarios de atención y la implementación de protocolos de seguridad sanitaria para el desarrollo de las actividades.

Riesgo de la Industria

El SF se encuentra conformado por 25 instituciones microfinancieras (en adelante IMF) que se enfocan esencialmente a brindar servicios financieros a hogares y empresas de bajos recursos. Estas entidades se identifican mediante su estrategia de mercado y la concentración de la cartera en más del 50% en la micro y pequeña empresa (mype). A jun-20, la participación de las IMF en el SF medido a través de la cartera de créditos es concernientemente pequeña (11.12%), pero estable. Las IMF representaron el 87.94% de los créditos destinados a la mype, concedida al 93.37% de deudores. Es necesario recalcar que, debido a la emergencia nacional, la SBS facultó a las entidades del SF a adoptar medidas prudenciales para amparar la cadena de pagos. En ese sentido, la CAR de las IMF llegaron a 11.84% en promedio (10.55% / dic-19) con un nivel de cobertura ascendente a 118.24% en promedio (103.39% / dic-19) por el mayor stock de provisiones. En la misma línea, los rendimientos

como ROAA y ROAE se redujeron a 0.09% (0.22% / dic-19) y 0.26% (0.86% / dic-19) en promedio respectivamente. En tanto, el RCG se ha mantenido en 16.20% en promedio, como consecuencia del deterioro de la cartera.

Gráfico 4: Cartera de Alto Riesgo IMF (%)


Posición Competitiva

En el segmento microfinanciero, La Caja tiene una participación de 0.70% de los créditos directos, cifra inferior respecto a dic-19 (0.09%). Ello relacionado con la menor base de deudores que atiende (8.77 M) respecto a las IMF (4.08 MM). En la sección de Cajas Rurales de Ahorro y Crédito que se conforma por 7 entidades enfocadas principalmente al sector mype a excepción de CRAC CAT (consumo), La Caja redujo su cuota de participación a 1.20% (1.55% / dic-19) correspondiente a los créditos directos. Es importante mencionar que La Caja tiene el menor tamaño patrimonial con un 1.27% (1.25% / dic-19) que representa PEN 6.44 MM (PEN 6.43 MM / dic-19).

Riesgo de la Empresa

Perfil

La Caja fue autorizada a funcionar mediante Resolución SBS N.º 215 el 06 de marzo de 1995 e inició sus operaciones en el mismo mes con la denominación de Caja Rural de Ahorro y Crédito Cruz de Chalpón S.A. sobre la base de la reglamentación promocional incluida en la legislación bancaria promulgada en año 1994. En marzo de 2006, la SBS autorizó el cambio de razón social de la sociedad por la actual mediante la Resolución SBS N.º 368-2006.

Estrategia del Negocio

De acuerdo al plan estratégico 2019-2021, la estrategia de colocación se enfocará a la microempresa, así como los créditos personales en su ámbito de acción.

Estructura Orgánica

La estructura organizacional presenta un diseño divisional abocada en alcanzar objetivos estratégicos de manera eficiente, dinámica y al cumplimiento de mejores praxis de gestión. La Caja no pertenece a ningún grupo económico,

no obstante, el financiamiento a vinculados representa 0.16% del patrimonio de acuerdo con la información a dic-19.

Órganos Societarios

A jun-20, el capital social ascendió a PEN 60.86 MM representado por 412 M acciones con un valor nominal de PEN 147.72 cada una suscrita y pagada. No obstante, el capital adicional negativo se debe al descuento de acciones que asciende a PEN 51.02 MM producto de la diferencia del defecto entre el valor nominal de las acciones y el precio al cual fue colocado y al capital en trámite ascendente a PEN 14.15 MM. Lo mencionado asociado al necesario fortalecimiento patrimonial producto del deterioro de los créditos directos. Es importante destacar a los accionistas mayoritarios, Perales Huancaruna S.A.C. y Raíces GEH S.A.C. que mantienen representan el 38.64% y 34.58% del capital social respectivamente.

Órganos de Gobierno

El Directorio se conforma por cuatro (4) miembros, de los cuales 2 son directores independientes quienes participan en los sendos comités. El directorio viene ejerciendo labores desde febrero de 2019. En la misma línea, de la Plana Gerencial (en adelante PG) se renovaron la Gerencia de Negocios y de Administración y Finanzas. En el 2020, las Gerencia General, de Tecnología y Procesos y de Riesgos. La PG se integra por capital humano con experiencia en el segmento microfinanciero. *(Ver Anexos)*

Operaciones, Productos y Clientes

La Caja desarrolla sus actividades a través de la oficina principal ubicada en la ciudad de Chiclayo - Lambayeque y en cinco (5) agencias distribuida en Cajamarca (Jaén y Cutervo), La Libertad (Chepén y Trujillo), San Martín (Nueva Cajamarca). En ese marco, el portafolio de créditos directos se concentró en Cajamarca 35.11% (35.89% / dic-19), seguido por Lambayeque, La Libertad y San Martín con 27.86% (26.63% / dic-19), 26.31% (27.26% / dic-19) y 10.73% (10.23% / dic-19) cada uno. Conforme al tipo de producto ofrecido, estos se enfocan a la mype mediante créditos de capital de trabajo, activo fijo, mejoramiento de vivienda, local de negocio, agrícola de corto y largo plazo, consumo no revolvente, así como productos de depósitos de ahorro, depósitos a plazo (DPF y CTS) al público en general a tasas de mercado, constituyendo la principal fuente de fondeo a la fecha.

Limites Individuales y Globales

Desde el cierre de 2016, los límites individuales y globales se han mantenido dentro de los parámetros prudentes, a excepción de jun-19, en donde créditos a directores y trabajadores superaron el límite razonable, sin embargo, a la fecha de evaluación, la situación exhibe una posición alineada a la normativa.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Compromiso con el Gobierno Corporativo: Tomando en consideración los temas que incluye la Resolución SBS N.º 272-2017, el último informe elaborado por la gerencia de riesgos se evidencia la existe brechas respecto al marco de gobierno corporativo, entre ellas, la realización de autoevaluación de Gobierno Corporativo y Gestión Integral del Riesgo, la definición de los principios y lineamientos generales para la adopción e implementación de prácticas de gobierno corporativo. Si bien ha implementado algunos puntos del Código de Gobierno Corporativo que rigen para las Sociedades Peruanas, existen puntos pendientes de implementación que deberían ser subsanados.

Estructura de Propiedad: La composición societaria se encuentra plenamente identificada, Perales Huancaruna S.A.C. y Raíces GEH S.A.C. concentran el 73.22% del accionariado. Por su parte, el gobierno corporativo provee un sistema a través del cual se establece objetivos estratégicos ("Plan Estratégico 2019-2021"), en donde se plantea mantener el portafolio en el segmento mype. Sin embargo, La Clasificadora percibe que no se realiza el monitoreo y seguimiento de los objetivos estratégicos de manera constante por parte del Directorio y la Plana Gerencial.

Correspondencia con los Accionistas y Grupos de Interés:

La frecuencia y el acceso a la información se encuentra a disposición de los accionistas y demás grupos de interés, sin embargo, no hay detalle preciso en la carta magna. Así mismo, queda pendiente implementar y desarrollar los criterios de trato justo a accionistas y la implementación de mecanismos de revelación de información. No contamos con información relacionada con el capital humano ni con las políticas de contratación de proveedores para poder informar respecto al grado de maduración de la relación de los mencionados.

Directorio y Gerencia General: Los órganos de gobierno presentan una adecuada independencia de la gestión, el nombramiento de directores independientes demuestra que tiene como objetivo el cumplir adecuadamente con el plan de reforzamiento patrimonial y estar alineado con el estándar propuesto por la industria. Se tiene manuales de ética, código individual de conducta y de prevención de lavado de activos, no se cuenta con información de eventos ni sanciones, a la fecha. Las políticas y procedimientos para tratamiento, seguimiento y control de potenciales conflictos de intereses y el diseño e implementación del sistema interno de denuncias está en proceso. Igualmente, el directorio deberá completar: el desarrollo de la declaración de cumplimiento del directorio, capacitaciones para que conozcan los estándares previos en el reglamento y las

responsabilidades que asumen, el cumplimiento de los principios y lineamientos establecidos en materia de gobierno corporativo; el entendimiento de la naturaleza y el nivel de riesgo asumidos por la empresa, la estrategia de gestión de riesgos consistente con la naturaleza, tamaño y complejidad de sus operaciones y servicios (niveles de apetito y límites de riesgo), entre los más relevantes.

Gestión Integral Riesgos: El Directorio aprueba la política de gestión integral de riesgo de acuerdo con su tamaño y complejidad. Ha implementado las políticas y procedimientos del riesgo de crédito quedándole pendiente, el manual de riesgo de crédito y el manual de gestión integral de riesgos. Ha desarrollado e implementado el reglamento del comité de riesgos, el modelo de registro de informes anuales de riesgo queda pendiente el desarrollo e implementación del Manual de Gestión Integral del Riesgo y el de riesgo de crédito. En materia de los otros riesgos para el caso del riesgo de mercado y liquidez ha desarrollado el manual de gestión y el de riesgo operacional. Respecto a la integración de las líneas de defensa (áreas de negocio, unidad de riesgos y unidad de auditoría), aún está en proceso de implementación de acuerdo con los resultados de los informes por lo que no tenemos evidencia de su funcionamiento.

Sistema de Control Interno: El proceso de alineamiento del aseguramiento con los principios de gobierno corporativo se encuentra en fase de cumplimiento. En el documento de evaluación del sistema de control interno, quedan pendientes y en proceso observaciones y recomendaciones de auditoría externa, interna y de la SBS. Se evidencia que el control es una actividad de responsabilidad de las unidades del negocio, validadas por auditoría interna, esta área efectúa sus actividades con independencia y autonomía.

Transparencia Financiera y Revelación de Información: Se encuentra supervisada por la SBS, por lo cual está obligada a entregar información financiera con frecuencia mensual. En la elaboración de esta información, se cumplen con los estándares de información, respecto a la calidad y contenido de la información pública, fundamentalmente financiera. En la web tiene información relacionada con los tipos de operaciones, las tasas de interés de operaciones activas y pasivas (tarifario), los modelos de contratos con usuarios del sistema financiero, así como, información sobre reclamos.

Información Institucional: La Caja informa adecuadamente respecto a los productos que ofrece al mercado, divulga los tipos de operaciones y segmento del negocio en el cual se desarrolla las actividades. Ello alineado a la resolución N.º 3274 – 2017, sobre la gestión de conducta de mercado del sistema financiero.

Por lo mencionado, **JCR LATAM** considera que La Caja tiene un nivel de cumplimiento “Insuficiente” de los principios de gobierno corporativo. La empresa calificada tiene una brecha significativa de los lineamientos de gobierno corporativo y ámbitos de mejora en la infraestructura que soporte su implementación y puesta en práctica.

Sistema de Control Interno

El procedimiento de control interno se enmarca en el reglamento de auditoría interna, reglamento de gobierno corporativo y de la gestión integral de riesgos.

Ambiente de Control: Los órganos de gobierno y empleados se encuentran comprometidos con los valores y principios éticos, se cuenta con políticas y códigos relacionados con estos temas habiéndose determinado estándares de conducta. Sin embargo, el reto es tener medidas de desempeño en función a estas últimas lo cual se irá implementando una vez culmine con el cierre de brechas identificadas en el reporte de control interno.

Gestión de Riesgos, actividades de control y monitoreo:

La Caja ha identificado los principales riesgos que afectan su desempeño de acuerdo al tamaño y complejidad de sus operaciones. En ese marco, se ha definido el apetito y tolerancia a los riesgos cualitativos y cuantitativos, en base con ello se alienan las metodologías de medición y seguimiento, sin embargo, es necesario su actualización. El riesgo de crédito ha sido el factor que ha llevado a reducir la cartera de colocaciones comprometiéndose la organización en lograr altas tasas de recuperación de cartera que sirvan de respaldo para el soporte patrimonial necesario y de esa forma, desarrollar el negocio. Por lo mencionado, la actividad de control y seguimiento se desarrolla a través del plan de anual de trabajo que por la coyuntura fue revisado y modificado. Con la información brindada, en los cuatro primeros meses del 2020, se realizó 6 acciones de control de 10 actividades programas y 1 se encuentra en proceso. Adicionalmente, se realizó evaluación de los riesgos emergentes y cambios den los principales riesgos que afronta La Caja. Mientras, la situación de las observaciones y recomendaciones de la SBS, auditoría externa (Barrientos, Rodríguez y Asociado S. Civil) e interna reflejó un progreso (implementado) de 73% y en proceso 25% de las 442 recomendaciones.

Información y Comunicación: El resultado y avance de las actividades realizadas fueron reportados anualmente al directorio en su debido momento, así como, el avance del plan anual de auditoría revisado y modificado por la coyuntura actual. Se cuenta con canales internos claros para comunicar la información de acuerdo con su naturaleza a los Órganos de Gobiernos y demás grupos de intereses.

En síntesis, **JCR LATAM** considera que La Caja cumple aceptablemente con la implementación y control del sistema de control interno de la organización.

Gestión Integral de Riesgos

Riesgo Crediticio

La política y procedimientos están diseñados para el segmento microempresa y enfocado a prevenir el sobre endeudamiento minorista. No obstante, el esfuerzo (políticas) efectuado para minimizar el deterioro de la cartera no tuvieron el impacto esperado, el nivel morosidad es producto del otorgamiento recurrente mediante excepciones. Es importante mencionar que no hay un monitorear de los límites apetito y tolerancia de riesgo por la no actualización de los umbrales desde 2019.

Calidad de Cartera

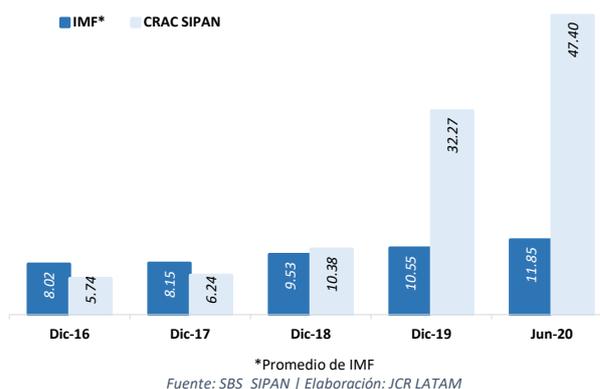
En el periodo 2014-2017, los activos productivos representaron en promedio el 89% de los activos, producto del crecimiento del portafolio relacionado con una menor calidad. En adelante, los activos productivos se fundamentan en la mayor tenencia de fondos disponibles producto de la restricción de APRC, sumado al deterioro constante del portafolio. Ante lo mencionado, en dic-18, los créditos directos fueron colocados fundamentalmente en MN y se concentró en el segmento minorista (99.80%), en concreto en la mype (80.99%), alineándose a la estrategia de negocio. Así mismo, el portafolio se concentró esencialmente en el sector secundario (56.28%) y terciario (14.85%), en la cual el sector comercio (46.64%) representó la principal exposición del portafolio. En ese marco, la CAR ascendió a 10.38% (6.24% / dic-17) producto del deterioro de la cartera minorista (+ PEN 2.24 MM) y al descenso del portafolio (-PEN 3.98 MM), la cifra supera al promedio de 9.53% (8.15% / dic-17) de las IMF. Al considerar el castigo LTM, la CAR ajustada asciende a 13.23% (9.55% / dic-17) influenciada por el descenso del portafolio y el menor castigo LTM que llegó a PEN 2.02 MM (PEN 2.40 MM / dic-17) realizado en mayor medida por la mype (84.85%), representando el 3.28% del portafolio (3.65% / dic-17). Es importante mencionar que el portafolio disponía garantías preferidas y no preferidas que sumaron PEN 12.84 MM, cifra que representó el 20.80% del portafolio.

En dic-19, la cartera de créditos se concentró en la mype (81.31%) a través del sector secundario (56.28%) y terciario (15.08%), en la cual el sector comercio (48.66%) representó la principal exposición del portafolio. En tal sentido, la CAR ascendió a 32.27% producto del acelerado deterioro (+PEN 5.56 MM) y la caída del portafolio (-PEN 24.62 MM). El resultado obtenido representó la CAR más alta de las IMF (10.55% en promedio). Mientras, la CAR ajustada ascendió a 34.08% afectado por el descenso del portafolio y el menor castigo LTM que llegó a PEN 1.02 MM, realizado el 83.70% por la mype, representó el 2.75%

del portafolio. No obstante, el portafolio mantenía garantías preferidas y no preferidas que sumaron PEN 7.87 MM, significando el 21.22% del portafolio.

En el periodo de análisis, la emergencia sanitaria afectó el desempeño de la economía, no obstante, se dieron medidas prudenciales detalladas en sección de riesgo macroeconómico. Conforme a lo mencionado, se identificó a los clientes más sensibles para otorgar facilidad en el pago de cuotas (reprogramaciones). Es así como el saldo de reprogramaciones ascendió a PEN 11.37 MM, representando el 42.26% del portafolio. Así mismo, el portafolio continuó concentrándose en el sector secundario (56.88%) y terciario (14.77%), sectores económicos que fueron afectados en gran medida por la coyuntura actual. Por consiguiente, la CAR llegó a 47.40% asociado al deterioro de la cartera minorista (+PEN 790 M) y el descenso del portafolio (-PEN 10.17 MM). En tanto, la CAR ajustada ascendió a 47.40% debido al nulo castigo LTM.

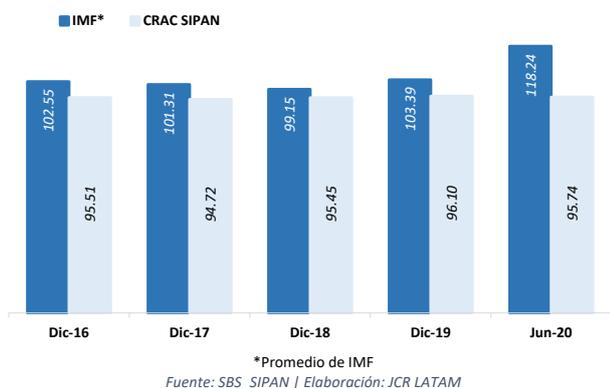
Gráfico 5: CAR (%)



En relación con los créditos según la clasificación del deudor se preservó en promedio 89.81% en la categoría *normal* al cierre del periodo 2014-2017. Como resultado, la CP llegó en promedio a 7.38% producto del deterioro de la cartera minorista. Al considerar los castigos LTM, la CP ajustada ascendió en promedio a 11.37%. Mientras la CP no minorista y minorista llegaron en promedio a 33.41% y 7.27% respectivamente. En dic-18, se exhibió un mayor deterioro de los deudores manteniendo 85.62% en la categoría *normal* (90.10% / dic-17). De modo que la CP se elevó a 10.96% (6.71% / dic-17) derivado del detrimento de la mype (+PEN 2.30 MM) y la caída del portafolio. Mientras la CP ajustada ascendió a 13.59% (10.01% / dic-17) en virtud del mayor nivel de castigos LTM de la cartera minorista. En adelante (dic-19), el acelerado deterioro de los deudores se reflejó en la reducción del portafolio en categoría *normal* (64.08%). De ahí que la CP aumentó a 33.09% derivado del deterioro de la mype (+PEN 4.11 MM) y el descenso del portafolio. En tanto, la CP ajustada ascendió a 34.88% asociada al menor castigo LTM y el descenso del portafolio. En el periodo de análisis, el portafolio se mantenía 49.84% en la categoría *normal*, por

consiguiente, la CP llegó a 48.17% en desmedro de la mype (+PEN 602 M) y la reducción del portafolio.

Gráfico 6: Cobertura CAR (%)

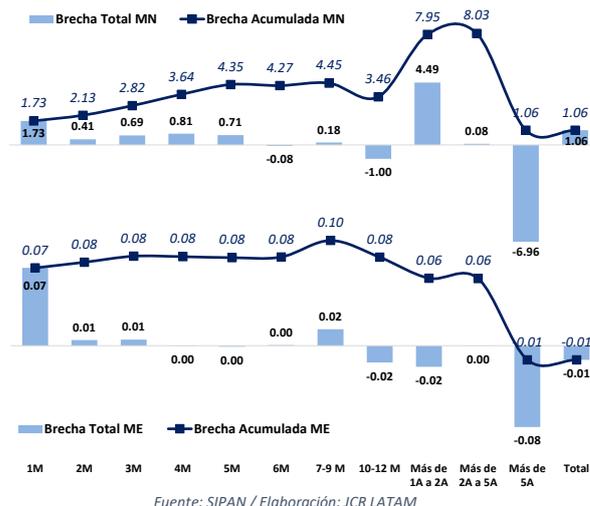


Por otro lado, en el periodo 2014-2017, el stock de provisiones le permitió mantener una moderada cobertura de la CAR y CP que llegaron en promedio a 97.27% y 91.07% respectivamente. A posteriori, el stock de provisiones ascendió a PEN 6.11 MM producto del incremento de las provisiones específicas (+69.68%) derivado de deterioro del portafolio. Como resultado, la cobertura de la CAR y CP ascendieron a 95.45% (94.72% / dic-17) y 90.57% (88.19% / dic-17) cada uno. En dic-19, el stock de provisiones se incrementó 86.61% llegando a PEN 11.41 MM producto del aumento de las provisiones específicas (+99%). En ese sentido, se mejora el nivel de cobertura de la CAR y CP ascendiendo a 96.10% y 93.94% respectivamente. En jun-20, el stock de provisiones llegó a PEN 12.12 MM, aumentando 6.25% respecto a dic-19, debido al incremento de las provisiones específicas (+7.30%) proveniente de la microempresa y consumo no revolvente. En ese sentido, el nivel de cobertura de la CAR y CP llegaron a 95.74% y 94.48% respectivamente.

Riesgo de Liquidez: La gestión de riesgo se realiza mediante indicadores operativos establecido por la gerencia de riesgos y definido por el regulador. En los primeros seis meses del 2020, los ratios de liquidez se han mantenido por encima de sus límites internos y regulatorios debido a la restricción al uso de depósitos del público, cualquier incremento de este es canalizado directamente al BCRP.

Calce: De acuerdo con la brecha por vencimiento, no habría descalces en el corto plazo, tomando como base la brecha acumulada. No obstante, el descalce individual (MN y ME) observado en el tramo de 6M y 10-12M se debe a la posible contingencia de pasivos y al término del fondeo estable, representaron el 84% y 69% del patrimonio efectivo. Es importante, la implementación de estrategias ante una eventual crisis de liquidez. Se debe agregar, no se cuenta con una política de crecimiento de captaciones debido a las restricciones al uso de recursos del público y el no crecimiento de APRC.

Gráfico 7: Brecha en MN y ME (PEN MM)



Riesgo de Mercado_Tipo de Cambio: La posición global en ME se mantiene dentro de la capacidad de gestión, asociado a los menores activos y pasivos en ME. Así mismo, el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo cambiario continúa descendiendo producto del otorgamiento de créditos únicamente en MN. A nivel global se mantiene un riesgo relativamente bajo en virtud de la naturaleza de las operaciones.

Tabla 2: Posición Global en ME (PG en ME)

PEN MM	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20
Activo ME	7.03	4.50	2.89	2.50	2.21
Pasivo ME	7.07	4.87	2.90	2.33	2.26
PC de Balance en ME	-0.04	0.37	0.00	0.16	0.10
PG en ME*	-0.04	0.37	0.00	0.16	0.10
PG en ME / PE	-0.40	-3.84	-0.03	3.11	2.05

*No hay posición neta en derivados en ME ni delta de las posiciones netas en opciones en ME.
**PE: Patrimonio Efectivo
Fuente: SIPAN / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo de Mercado_Tasa de Interés: La tasa colocación es fija al igual que el fondeo, las tasas se establecen en función a las condiciones del mercado y el tamaño de La Caja. Entre tanto, el impacto de la variación de tasas en el margen financiero en el corto plazo se encuentra por encima del límite interno (4%). Si bien en dic-19, el impacto de las tasas de largo plazo evidenció un posible debilitamiento patrimonial, a la fecha el riesgo se ha reducido esencialmente por el menor valor patrimonial, el cual se ubicó favorablemente del nivel mínimo (15%).

Tabla 1: Impacto de Variación de Tasas (%)

	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20
GR / PE	3.09	3.47	2.72	8.03	6.26
VPR/ PE	2.99	2.59	8.73	19.65	11.41

Fuente: SIPAN / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo de Operacional

El proceso para minimizar el riesgo operativo continúa fortaleciéndose mediante la incorporación de políticas de incentivos y sanciones. No obstante, se presenta un alto riesgo producto de la alta rotación del personal y asesores

de crédito afectando el control ex ante y ex post de las colocaciones. Si bien en los últimos seis meses de 2019, las actividades se concentraron en la gestión preventiva mediante procedimientos ante eventos de riesgo como exposiciones legales, a nivel operativo (fraude interno - LAFT); gestión correctiva de la BBDD de eventos de pérdida alineando a la normativa; actualización de plan de pruebas y ejercicios de continuidad del negocio; observaciones realizadas por SBS, auditores internos y externos; y el mejoramiento del negocio y seguridad en la red. En la presente evaluación no podríamos afirmar o negar alguna gestión realizada de la misma.

Riesgo Cumplimiento Normativo

La Caja segmenta las normas internas en documentos normativos y no normativos. El primero es de aplicación obligatoria y para la mejora en la gestión de la empresa. Ahora en el 2019, se actualizaron diferentes documentos normativos de acuerdo con la exigencia del regulador y la mejora en los procesos internos, sin embargo, en la presente evaluación no podríamos afirmar o negar alguna gestión realizada de la misma. Por su parte, en LAFT se viene mejorando los procesos en función a las observaciones realizadas por SBS, para un adecuado filtro de los clientes.

En concreto, **JCR LATAM** considera que La Caja contempla medianamente la aplicación de buenas prácticas de gestión integral de riesgos, lineamientos y normas establecidas por entes reguladores. Cuenta con una moderada capacidad de afrontar fluctuaciones económicas moderadas.

Análisis Financiero

Estructura de Balance

En dic-14, La Caja exhibió un crecimiento de 16.05% de sus activos, luego en los dos próximos años mostró un menor ritmo, inferior al 3%, impulsado por la cartera mype. Posteriormente en el 2017, la SBS le establece restricciones en los APRC al corte de dic-17 y entre otros, siempre que no se alcance un ratio de capital global no menor al 14%. En aquel año, los activos ascendieron a PEN 78.81 MM, aumentando 19.83% respecto a dic-16 (PEN 65.77 MM). Ello impulsado por la cartera minorista (+31.72%) en específico por los créditos a la mype (+22.12%) y consumo no revolving. En ese marco, en los próximos dos años, los activos presentaron un desempeño muy volátil, en el 2018 creció 1.54%, mientras el 2019 descendió 14%. Mientras en el dic-19 con las restricciones vigentes, los activos descendieron a PEN 68.82 MM fundamentado por el descenso de la cartera de créditos (-39.90%) derivado de los segmentos principales, créditos mype (-39.66%) y consumo revolving (-40.29%). Es importante mencionar que toda captación realizada por La Caja se deposita en el BCRP desde ago-18, por eso los fondos disponibles que se compone únicamente por

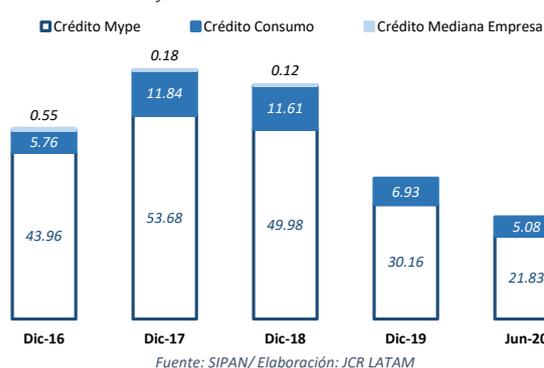
disponibles se incrementaron significativamente, llegando a PEN 37.09 MM en dic-19. Por esta razón, los activos se componen fundamentalmente por fondos disponibles (55.15%) y créditos netos (37.06%).

En el periodo de análisis, los activos llegaron a PEN 45.66 MM, descendiendo 42.44% anual y 33.65% respecto a dic-19. Esto debido al descenso del portafolio (-27.43%) afectado el entorno económico adverso producto de la emergencia sanitaria (covid-19), los créditos a la mype y consumo no revolving descendieron 27.61% y 27.61% respectivamente. En tanto, los fondos disponibles llegaron a PEN 25.47 MM, disminuyendo 32.87% respecto a dic-19, asociado a la necesidad de efectivo por la coyuntura actual. En ese sentido, la hoja de balance se conforma principalmente por los créditos netos y fondos disponibles que representan 32.03% y 55.79% respectivamente.

Cartera de Créditos: Evolución y Composición

De acuerdo con la estrategia de negocio, La Caja se enfoca en brindar productos crediticios a la mype en su radio de acción. En ese sentido, el portafolio de créditos se concentró en el segmento minorista (98.18%) con un ticket promedio de PEN 5.16 M. Más adelante en dic-15, el portafolio incrementó su nivel de concentración al mantener una mayor exposición al segmento no minorista (2.55%) en concreto créditos corporativos y la mediana empresa, llegando a mantener un ticket promedio no minorista y minorista de PEN 164.27 M y PEN 4.23 M respectivamente. De ahí en adelante, el portafolio se compone al segmento minorista (98%) y no minorista, pero únicamente a la mediana empresa. Ello le permitió mantener un ticket promedio no minorista y minorista de PEN 86.82 M y PEN 3.90 M cada uno.

Gráfico 8: Créditos Directos PEN MM



En dic-19, el portafolio llegó a PEN 37.09 MM, descendiendo 39.90% respecto a dic-18, producto del detrimento de la cartera minorista asociado a los menores saldos de los créditos a la mype y consumo no revolving que llegaron a PEN 30.16 MM y PEN 6.93 MM respectivamente. Además, influenciado por la restricción de gastos operativos que afectó al capital humano del área de negocios, denotando un menor ticket de desembolso. En ese marco, el ticket promedio minorista llegó a PEN 3.31

M (PEN 3.78 M / dic-18) asociado al menor número de deudores. Del mismo modo en el primer semestre de 2020, el portafolio continuó descendiendo, pero a un mayor ritmo. En particular en jun-20, el portafolio de créditos se ubicó en PEN 26.91 MM, disminuyendo 47.30% anual y 27.43% respecto a dic-19, debido al descenso de los créditos a la mype y consumo revolvente. Por la coyuntura actual, La Caja realizó reprogramaciones que ascienden a PEN 11.37 MM, saldo que representa el 42.26% del portafolio. En tal sentido, el ticket promedio descendió a PEN 3.05 M.

Estructura de Pasivos

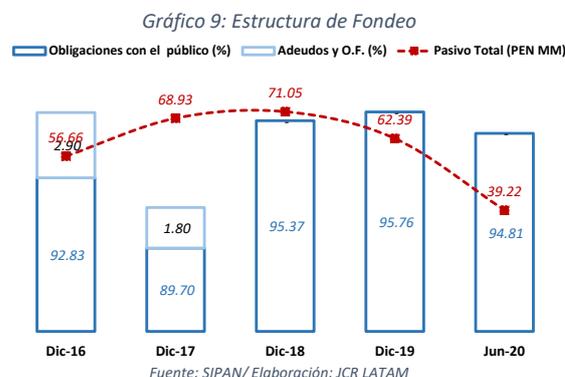
Al cierre de 2014 y 2015, los pasivos exhibieron un crecimiento significativo de 20.02% y 3.36% respectivamente, impulsado por las captaciones mediante depósitos ahorro y plazo asociado a la tasa ofrecida en moneda nacional (MN). Posteriormente en dic-16, los pasivos descienden 0.10% producto de la caída (-3.09%) de su principal componente, obligaciones con público (92.83%), por las menores captaciones de ahorro y a plazo que descendieron 21.85% y 3.78% cada uno. Ello le permitió obtener un ticket promedio de ahorro, DPF y CTS de PEN 3.01 M, PEN 39.55 M y PEN 8.09 M respectivamente. Es importante mencionar que, La Caja mantenía adeudos y obligaciones financieras en MN con instituciones del país que ascendieron a PEN 1.64 MM, saldo que representó el 2.90% de los pasivos. Más adelante, la SBS estableció medidas restrictivas al uso de las captaciones, se determinó que todo incremento de las captaciones desde ago-18 se depositará en el BCRP, reduciendo la tasa de interés que este establezca. En ese sentido, los pasivos exhibieron un menor ritmo de crecimiento por la nula campaña de captaciones. En particular en dic-18, los pasivos ascendieron a PEN 71.05 MM, aumentando 3.08% respecto a dic-17 (PEN 68.93 MM), debido al incremento de las obligaciones con el público asociado a los mayores depósitos de ahorro y a plazo en 16.78% y 9.49% respectivamente. En esa línea, el ticket promedio de ahorro, DPF y CTS aumentaron a PEN 3.41 MM (PEN 2.87 M / dic-17), PEN 43.21 (PEN 41.744 M /dic-17) y PEN 8.94 M (PEN 8.49 M /dic-17) respectivamente. En aquel año, las obligaciones con el público pasaron a ser la principal fuente de financiamiento, puesto que no se renovaron los adeudos y obligaciones con las instituciones del país.

En dic-19, los pasivos llegaron a PEN 62.38 MM, menor en 12.19% respecto a dic-18, producto de las menores obligaciones con el público (-11.83%) en específico por el descenso de los depósitos de ahorro (-31.79%) y a plazo (-10.49%) influenciado por el ajuste de tasas. Ello llevó a reducir el ticket promedio de ahorro (PEN 2.28 M), DPF (PEN 46.73 M) y CTS (PEN 9.02 M). En el periodo de análisis, los pasivos se redujeron en 37.13%, llegando a PEN 39.21 MM asociado a los menores depósitos de ahorro (-15.68%) y a plazo (-39.07%) influenciado, entre otros, por el ajuste

de tasas y la necesidad de efectivo por la emergencia sanitaria. Lo que llevó a reducir el ticket promedio de ahorro, DPF y CTS a PEN 2.02 M, PEN 37.31 M y PEN 8.33 M respectivamente.

Fondeo_Composición y Desempeño

Estructuralmente, el fondeo proviene de las obligaciones con el público, representó más del 94% de los pasivos en los últimos años. Aunque, hasta ene-18 se percibió una ligera diversificación del fondeo, esta se diluyó por la no renovación con los adeudos e instituciones financieras. De ahí en adelante, el fondeo se conformó únicamente de obligaciones con el público mediante depósitos a plazo y ahorro que representaron el 89.35% y 9.93% de las captaciones, en el periodo de análisis. Así mismo, el nivel de concentración medido a través de los 10 y 20 principales depositantes representó el 10% y 16% cada uno de los depósitos totales. La clasificadora considera que el nivel de concentración continuara aumentando en el corto plazo producto del descenso continuo de las captaciones.



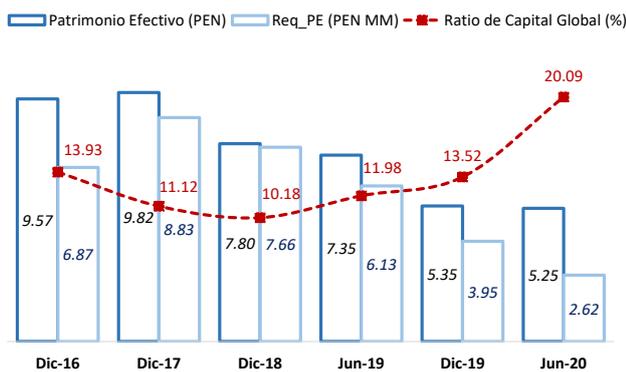
Solvencia

Al cierre del ejercicio económico del periodo 2014-2016, el RCG se mantuvo menor al 14% asociado al mayor requerimiento de patrimonio efectivo debido al crecimiento de la cartera de créditos. En contraste, el patrimonio efectivo se ajustó cada vez más por el capital adicional negativo, así como la mayor pérdida acumulada. En ese marco, la SBS estableció restricciones, entre otras, a los activos ponderados por riesgo de crédito para no superar lo registrado en dic-17, siempre que La Caja no alcance o mantenga un RCG 14%. Posteriormente, el RCG seguía descendiendo incluso llegó a 10.18% en dic-18, lo que llevó a realizar sendos aumentos de capital. En dic-19, el patrimonio efectivo descendió a PEN 5.34 MM, menor en 31.47% respecto a dic-18, producto del menor patrimonio de nivel 1 derivado del mayor ajuste del capital adicional negativo que ascendió a PEN 38.37 MM y la pérdida acumulada y del periodo que suman PEN 16.30 MM. En ese sentido, el RCG ascendió a 13.52% explicado, entre otros, por el menor requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito producto del descenso de la cartera. Así mismo, en línea con Basilea III, la SBS continúa exigiendo "conservation buffer" a través de requerimientos adicionales por componentes cíclicos y no

cíclicos. Considerando lo mencionado, el RCM llegó a 13.34%.

En el periodo de análisis, el patrimonio efectivo llegó a PEN 5.25 MM, disminuyendo 28.51% anual y 1.72% respecto a dic-19, a causa del menor patrimonio de nivel 1 producto del capital adicional negativo (PEN 36.87 MM) y la pérdida acumulada y del periodo que suman PEN 17.94 MM. Por lo que, el RCG ascendió a 20.09% en virtud de, entre otros, del menor requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito asociado al descenso del portafolio. No obstante, el RCM ascendió a 13.88%. Es importante mencionar que el compromiso patrimonial exhibió una potencial pérdida que podría absorber el capital de mayor calidad en 8.42% asociada a una moderada cobertura de la CAR. La Clasificadora considera necesario fortalecer el patrimonio, puesto que, en la coyuntura actual, entorno económico adverso, el deterioro de la cartera de créditos se acentuará en mayor medida, generando un mayor requerimiento de provisiones y aumentando las pérdidas netas del ejercicio.

Gráfico 10: Indicador de Solvencia



Fuente: SIPAN/Elaboración: JCR LATAM

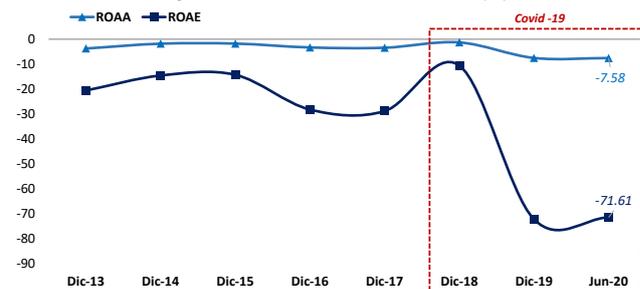
Rentabilidad y Eficiencia

Entre el periodo 2014-2017, los ingresos financieros exhibieron un mayor dinamismo asociado a la mayor actividad del portafolio, permitiéndole mantener un margen financiero neto positivo, sin embargo, el alto gasto administrativo que representó en promedio 71.23% de los ingresos financieros, desencadenó la pérdida operacional neta. En ese marco, la SBS estableció restricciones como mantener una *política de control de gastos administrativos*, incluyendo aquellos incurridos por el Directorio, las Gerencias y servicios contratados por terceros. Posteriormente en dic-18, los ingresos financieros ascendieron a PEN 18.98 MM, aumentando 8.16% respecto a dic-17 (PEN 17.59 MM), producto de su principal componente, intereses por créditos directos (99.02%) que creció 7.44%. En la misma línea, los gastos financieros ascendieron a PEN 4.57 MM, creciendo 15.12% respecto a dic-17 (PEN 3.97 MM), asociado al mayor gastos proveniente de la principal fuente de fondeo (+16.36%). En ese sentido, el margen financiero bruto se ubicó en PEN

14.40 MM, aumentando 6.12% respecto a dic-17 (PEN 13.57 MM). Luego el margen financiero neto se elevó a PEN 10.23 MM debido a las mayores provisiones por la incobrabilidad de créditos directos (+22.93%) derivado del deterioro de la cartera no minorista y minorista que llegó a PEN 4.08 MM. Ante lo dicho, se presentó una pérdida operacional neta de PEN 627 M pese al menor gastos administrativos (-8.63%) que representó el 57.03% de los ingresos financieros. En dic-19, los ingresos financieros descendieron a PEN 14.28 MM, inferior en 24.76% respecto a dic-18, influenciado por la ralentización de la economía y detraimiento de la cartera de créditos producto de las restricciones de APRC y su deterioro en calidad. Paralelamente, los gastos financieros descendieron a PEN 4.33 MM producto de los menores gastos mediante obligaciones con el público, alineado al descenso de los pasivos. Como resultado el margen financiero bruto descendió a PEN 9.94 MM. Después, el margen financiero neto llegó a PEN 3.69 MM, disminuyendo 64.75% respecto a dic-18, debido a las mayores provisiones genéricas y específicas (+54%) que sumaron PEN 6.30 MM. De ahí que, la pérdida operacional neta se incrementara a PEN 5.29 MM incluso a pesar del menor gasto administrativo (-18.17%), ya que representó parte importante (62.03%) de los ingresos financieros.

En el periodo de análisis, los ingresos financieros se vieron afectados por el escenario adverso de la economía producto del aislamiento social (covid-19) y su progresiva apertura económica. En específico, los ingresos financieros llegaron a PEN 2.91 MM, menor en 64.87% respecto a jun-19 (PEN 8.29 MM), e influenciada por la reducción del portafolio. Sin embargo, los gastos financieros descendieron a PEN 1.33 MM asociado por las menores exigencias. Por lo mencionado, el margen financiero neto disminuyó a PEN 0.88 MM producto del menor margen financiero bruto y provisiones genéricas y específicas derivado de la menor base de deudores producto del descenso del portafolio. En ese marco, la pérdida operacional neta descendió a PEN 1.30 MM producto del ajuste de los gastos administrativos alineado a la nueva normalidad, pero aun representa un sustancial (74.98%) porcentaje de los ingresos financieros. Con relación a la eficiencia, la métrica de gastos de operación entre margen financiero total exhibe una alta carga operativa para el tamaño del portafolio.

Gráfico 11: Rendimientos Anualizados (%)



Fuente: SIPAN/Elaboración: JCR LATAM

DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, 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 mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgo del 28 de setiembre de 2020 *ratificar* la clasificación de Fortaleza Financiera concedida a Caja Rural de Ahorro y Crédito Sipán S.A.

Fortaleza Financiera	Clasificación D	Perspectiva Negativa
-----------------------------	---------------------------	--------------------------------

Así mismo, JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Clasificación de Riesgo, versión N°004, aprobada mediante sesión de Directorio N-11 con fecha 20 de enero de 2020

Definición

CATEGORÍA D: La empresa presenta una débil estructura económica – financiera respecto al sector al que pertenece y posee la mayor capacidad en el cumplimiento de obligaciones (en plazos y condiciones pactadas). Existe una sensibilidad alta que cambios o modificaciones en el entorno económico, en el sector de actividades en que se desempeña y en su desarrollo interno puedan alterar su solvencia y sostenibilidad. La fortaleza financiera es muy vulnerable.

PERSPECTIVA: Señala el camino que podría variar la clasificación en una etapa mayor a un año. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Empero una perspectiva positiva o negativa no involucra indudablemente un cambio en la clasificación. En ese sentido, una clasificación con perspectiva estable puede ser modificada sin que la perspectiva se encuentre con antelación en positiva o negativa, de haber el fundamento necesario.

La simbología de clasificación de fortaleza financiera tiene 6 niveles, donde A es el máximo nivel y E el mínimo. Las clasificaciones de A, B y C pueden ser modificadas con los signos "+ o - "para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel.

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. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Japan Credit Rating Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM) es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO. La metodología, escala de clasificación de JCR LATAM y las decisiones del comité de clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por JCR LATAM, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.

Anexos

Tabla 3: Indicadores Financieros | CRAC SIPAN

PEN MM	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20
Fondos Disponibles*	18.43	10.41	9.54	17.83	37.96	25.47
Créditos Directos	43.12	50.29	65.70	61.71	37.09	26.92
Activo Total	64.54	65.77	78.81	80.02	68.82	45.66
Obligaciones con el Público	54.27	52.60	61.83	67.76	59.74	31.18
Adeudos y Obligaciones Financieras	0.03	1.64	1.24	-	-	-
Pasivo Total	56.72	56.66	68.93	71.05	62.39	39.22
Patrimonio Neto	7.82	9.11	9.89	8.97	6.44	6.44
Capital Social	9.58	9.40	17.37	46.71	60.86	60.86
Reserva	0.62	0.00	0.00	0.00	0.26	0.26
Stock de Provisiones	3.57	2.75	3.88	6.11	11.50	12.21
Ingresos Financieros	13.39	13.70	17.55	18.98	14.28	2.91
Gastos Financieros	2.54	2.51	3.31	3.85	3.62	1.06
Margen Financiero Bruto	10.58	10.91	13.57	14.40	9.94	1.58
Margen Financiero Neto	7.84	8.54	10.25	10.32	3.64	0.88
Ingresos por Servicios Financieros	0.02	0.05	0.13	0.17	0.13	0.04
Gastos por Servicios Financieros	0.21	0.35	0.31	0.30	0.21	0.04
Margen Operacional	7.65	8.24	10.07	10.19	3.56	0.88
Gastos Administrativos	9.63	10.54	11.84	10.82	8.85	2.18
Margen Operacional Neto	-1.98	-2.29	-1.77	-0.67	-5.29	-1.30
Provisiones, Depreciaciones y Amortizaciones	0.47	0.47	0.52	0.48	0.42	0.18
Otros Ingresos y Gastos	1.01	0.04	0.72	0.13	0.09	0.00
Resultado Neto de Ejercicio	-1.10	-2.10	-2.45	-1.02	-5.81	-1.48
Solvencia (%)						
Ratio de Capital Global	13.41	13.93	11.12	10.18	13.52	20.09
Ratio de Capital Mínimo	12.23	12.32	12.03	12.22	13.71	13.38
Ratio de Capital de Nivel 1	12.76	13.27	10.45	9.49	13.04	19.23
Pasivo Total / Capital Social y Reserva (Veces)	5.56	6.03	3.96	1.52	1.02	0.64
Reserva / Capital Social	0.06	0.00	0.00	0.00	0.04	0.04
Compromiso Patrimonial**	0.40	1.42	2.19	3.25	7.25	8.42
Calidad de Cartera (%)						
Cartera Atrasada (CA)	7.79	4.94	4.89	8.59	31.68	46.82
CA Ajustada***	12.40	11.19	8.25	11.49	33.51	46.82
Cartera de Alto Riesgo (CAR)	8.36	5.74	6.24	10.38	32.27	47.40
CAR Ajustada****	12.93	11.94	9.55	13.23	34.08	47.40
Cartera Pesada (CP)	9.30	6.09	6.71	10.96	33.09	48.17
CP Ajustada*****	13.86	12.28	10.01	13.79	34.88	48.17
Cobertura CA	106.36	111.01	120.83	115.42	97.89	96.83
Cobertura CAR	99.13	95.51	94.72	95.45	96.10	95.74
Cobertura CP	89.67	90.18	88.19	90.57	93.94	94.48
Castigo LTM / Créditos Directo	5.26	7.04	3.65	3.28	2.75	-
Normal	88.73	90.86	90.10	85.62	64.08	49.84
CPP	1.97	3.06	3.19	3.42	2.84	1.98
Deficiente	1.91	1.06	1.43	1.49	2.19	2.31
Dudoso	1.87	1.67	1.66	2.36	3.47	4.66
Pérdida	5.52	3.35	3.62	7.11	27.43	41.21
Créditos Directo e Indirectos Total	42.84	50.16	65.59	61.60	41.21	26.84
Rentabilidad y Eficiencia (%)						
Margen Financiero Bruto	78.99	79.65	77.37	75.91	69.65	54.32
Margen Financiero Neto	58.56	62.34	58.43	54.38	25.48	30.45
Margen Operacional	57.11	60.19	57.41	53.72	24.93	30.27
Margen Operacional Neto	-14.80	-16.78	-10.10	-3.30	-37.10	-44.70
Margen Neto	-14.80	-16.78	-10.10	-3.30	-37.10	-44.70
ROAA	-1.76	-3.31	-3.42	-1.28	-7.54	-7.58
ROAE	-14.32	-28.30	-28.91	-10.60	-72.35	-71.61
GO /MFT (1)	96.62	103.25	91.27	78.12	92.68	116.82
Liquidez (%)						
Ratio de Liquidez MN	50.95	12.85	12.42	34.72	93.58	100.70
Ratio de Liquidez ME	116.24	74.39	86.33	105.62	122.97	105.52
Fondos Disponibles / Activo Total	28.56	15.83	12.11	22.27	55.15	55.79
Otras Variables						
N Agencias	6	6	6	6	6	6
N Deudores	9,815	12,783	16,220	16,207	11,144	8,779
N Personal	139	167	166	172	100	43
PG en ME / PE (%)	10.86	-0.40	-3.84	-0.03	3.11	2.05

* Disponible, Fondos Interbancarios, Inversiones a valor razonable neta de provisiones ** (Cartera de Alto Riesgo - Provisiones) / Patrimonio Neto

*** CA más castigo LTM **** CAR más castigos LTM *****CP más castigo LTM

(1) Gasto de Operación / Margen Financiero Total (equivalente al margen financiero bruto, más los ingresos por servicios financieros, menos los gastos por servicios financieros)

Fuente: SBS_SIPAN/Elaboración: JCR LATAM

Tabla 8: Órganos de Gobierno

Accionistas	
Perales Huancaruna S.A.C.	36.64
Raíces GEH S.A.C.	34.58
Javier Díaz Vallejos	8.39
Luis Antonio Gasco Bravo	6.06
Promotora De la Agricultura Sustentable SA	5.18
Luis Rolando Sandoval Cruzalegui	1.21
Oscar Emilio Lama Villar	1.11
JUCHL	1.09
Otros	3.74
Directorio	
Jorge Rosendo Pasco Cosmópolis	Director Independiente
Alex William Román Vega	Director Independiente
Luis Absalón Gasco Arrobas	Director
Oscar Emilio Lama Villar	Presidente
Plana Gerencial	
Manuel Arturo Zapata López	Gerente General (e)
Piero Alexander Olortegui Celis	Gerente de Riesgo (e)
Rubén Alberto Quiroz Sosa	Gerente Administración y Finanzas (e)
Manuel Arturo Zapata López	Gerente de Negocios
Hans Herrera León	Jefe Legal / OC

Fuente: SIPAN/Elaboración: JCR LATAM