



EQUILIBRIUM

CLASIFICADORA DE RIESGO S.A.

COMENTARIOS DEL EMISOR

CONTACTOS:
(511) 616 0400

Carmen Alvarado
Analista
calvarado@equilibrium.com.pe

Jaime Tarazona
Analista Alterno
jtazona@equilibrium.com.pe

Leyla Krmelj
Jefe de Análisis Financiero
lkrmelj@equilibrium.com.pe

Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa (Caja Arequipa)

Adquisición de un Bloque Patrimonial de Caja Rural Señor de Luren

El 18 de junio de 2015, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (SBS) intervino la Caja Rural Señor de Luren de Ica al no cumplir con las exigencias de capital a fin de cubrir la pérdida que superaba el 50% de su patrimonio efectivo. Por primera vez, la SBS implementó un mecanismo por el cual se transferiría la totalidad de los depósitos de la Caja, conjuntamente con un bloque de sus activos y un aporte del Fondo de Seguro de Depósitos (FSD) a una empresa del sistema financiero que sería elegida a través de una subasta. De esta manera, el 19 de junio de 2015 la SBS anuncia que Caja Arequipa resultó ser la entidad que se adjudicó el bloque patrimonial señalado, quien participó en la subasta junto a otras cuatro Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

El bloque patrimonial transferido a Caja Arequipa asciende a S/.575 millones, de los cuales, por el lado pasivo, se tienen S/.553 millones en obligaciones con el público (que corresponde a la totalidad de los depósitos) y otros pasivos por S/.2 millones. Con relación a los activos, estos incluyen aproximadamente S/.238 millones de cartera de créditos neta de provisiones, fondos disponibles por S/.124 millones, inversiones disponibles para la venta por S/.110 millones, recursos del Fondo de Seguro de Depósitos por S/.84 millones y un disponible restringido por S/.20 millones que tiene su contraparte en el pasivo y se mantiene con el fin de cubrir alguna eventual contingencia.

En relación a lo señalado en el párrafo anterior, es de mencionar que de los S/.124 millones de fondos disponibles, S/.116 millones se encuentran en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP); asimismo, las inversiones disponibles para la venta (S/.110 millones) están conformadas en 95% por títulos emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el BCRP, mientras que el saldo corresponde a valores emitidos por empresas del sistema financiero y otras sociedades, reflejando así un portafolio de inversiones conformado principalmente por activos de rápida realización y de bajo riesgo. Es de señalar igualmente que los S/.84 millones de recursos del FSD será destinados a cubrir el tope máximo de S/.94,885 por depositante, mientras que en aquellos que superen dicho valor, el diferencial será cubierta por Caja Arequipa.

Con relación a los efectos que dicha adquisición generará en el balance y en los ratios financieros de Caja Arequipa, Equilibrium considera que aún es prematuro poder definir el impacto real de la mencionada transacción. No obstante, tomando en consideración la información disponible de ambas entidades, entendemos que habrá un impacto inicial negativo en los ratios de mora y cobertura de cartera atrasada y refinanciada con provisiones, toda vez que aproximadamente el 28% de la cartera transferida de Caja Señor de Luren se encuentra en situación distinta a vigente, conllevando a que el ratio de mora (cartera atrasada en relación a las colocaciones brutas) se pueda incrementar hasta 8.0% (6.7% de mora a abril del 2015), porcentaje que debería retroceder a lo largo del tercer y cuarto trimestre producto de los castigos de cartera que Caja Arequipa tiene estimado realizar, mientras que la cobertura de la CAR (cartera atrasada y refinanciada) con provisiones podría ajustarse a un nivel cercano al 100%, aunque no se esperaría que se sitúe por debajo y exponga el patrimonio de Caja Arequipa, toda vez que esta se ha caracterizado por mantener un ratio de cobertura conservador a lo largo de los últimos ejercicios (120.8% de cobertura de la CAR a abril de 2015).

Otro efecto en los ratios financieros de Caja Arequipa viene por el lado de la solvencia, dado que al incorporar la cartera de créditos de Caja Señor de Luren el ratio de capital global se ajustaría y se ubicaría por debajo del ratio meta que maneja Caja Arequipa de 14.0%; no obstante, la Gerencia estima que dicho indicador se ajustaría aproximadamente a 13.68%, el mismo que todavía se mantiene dentro de un rango adecuado, mitigando a su vez el riesgo de un mayor ajuste en dicho ratio con líneas disponibles para la toma de fondeo subordinado que mantiene Caja Arequipa.

En cuanto a la rentabilidad, cabe señalar que los depósitos a plazo transferidos de Caja Señor de Luren han sido pactados a una tasa superior a la que maneja Caja Arequipa, conllevando a que el costo de fondeo se incremente al inicio, toda vez que la Caja debe cumplir con mantener los depósitos a la misma tasa hasta su vencimiento, aunque el efecto en el gasto financiero dependerá de los retiros que se den en los siguientes días por parte de los depositantes. Asimismo, lo anterior será parcialmente compensado con los mayores ingresos financieros que debería alcanzar Caja Arequipa producto de la transferencia de la cartera crediticia y de la rentabilidad que le genere el disponible y las inversiones negociables, aunque el efecto dependerá igualmente de la mora de esta cartera y de la realización del disponible para el pago de los depósitos.

Tasas Activas y Pasivas Promedio Caja Señor de Luren y Caja Arequipa					
Mayo de 2015					
	Tasas Activas		Tasas Pasivas		
	Microempresa	Pequeña Empresa	Depósitos 181-360 días	> 360 días	CTS
Caja Señor de Luren					
MN	41.05%	30.16%	5.61%	6.46%	6.04%
ME	-	-	1.32%	1.53%	2.00%
Caja Arequipa					
MN	32.45%	24.55%	5.13%	5.74%	5.53%
ME	19.99%	15.86%	0.41%	0.44%	1.57%

Fuente: SBS

La presente publicación no implica una acción de rating. Para una referencia del riesgo crediticio de Caja Arequipa, por favor revise la tabla con las clasificaciones del emisor que están al final de este documento, las mismas que también puede consultar junto con el informe en www.equilibrium.com.pe.

Es de señalar que actualmente Equilibrium asigna la clasificación B+ a Caja Arequipa como Entidad, la misma que se mantiene bajo presión a raíz del deterioro de su cartera crediticia registrado durante el 2014, situación que conllevó a que tenga que constituir mayores provisiones que terminaron impactando en sus resultados durante el mismo ejercicio. No obstante, las categorías otorgadas recogen también el liderazgo que mantiene Caja Arequipa dentro del grupo de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito tanto en colocaciones como en captaciones, lo cual se fortalece con el posicionamiento regional en la zona sur del país. A esto se suma que la Caja mantiene adecuados ratios de solvencia y de cobertura de cartera problema con provisiones, aunque con varios retos que incluyen el mejorar el proceso de originación, evaluación y asignación de créditos, de forma tal que en un mediano plazo logre mejores cosechas, todo esto en un entorno menos dinámico a nivel de crecimiento económico.

Finalmente, si bien a la fecha no es posible definir el impacto real en la capacidad de pago de Caja Arequipa producto de la incorporación de un bloque patrimonial de Caja Rural Señor de Luren, Equilibrium continuará monitoreando de cerca la evolución de los principales indicadores, comunicando al mercado cualquier variación en el nivel de riesgo de la misma.

Las clasificaciones de riesgo vigentes asignadas por Equilibrium a la Caja Arequipa se presentan a continuación:

Clasificación	Categoría
Entidad	B+
Depósitos de Mediano y Largo Plazo M.N. y/o M.E.	A+.pe
Depósitos de Corto Plazo M.N. y/o M.E.	EQL 2+.pe
Primer Programa de Bonos Corporativos y Certificados de Depósitos Negociables	EQL 2.pe

La presente nota es una opinión y no una declaración de hecho ni una recomendación frente a terceros (sean inversionistas, agentes de intermediación, emisores, administradores de fondos, entre otros) para comprar, vender, mantener, negociar, retener, transar o invertir en los valores y/o personas jurídicas y/o fondos y/o instrumentos financieros. En tal sentido, Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. no será responsable, a cualquier nivel, por las decisiones y/o los efectos de las decisiones que se hayan tomado y/o ejecutado basadas en la opinión emitida en la presente nota.