



Determinantes de la Rentabilidad en las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito

Documento final preparado para
el Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES)/
Red de Microcrédito, Género y Pobreza

Felipe Portocarrero Maisch
Alvaro Tarazona Soria

Lima, Perú

Junio 2003

Determinantes de la rentabilidad en las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito

Felipe Portocarrero Maisch y Alvaro Tarazona Soria *

RESUMEN EJECUTIVO.....	3
I. INTRODUCCIÓN.....	8
II. LAS CRAC EN EL PERÚ	9
II.1. LA ACTUAL SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS CRAC.....	12
III. LOS PRODUCTOS FINANCIEROS QUE OFRECEN	14
III.1. EL AHORRO	14
III.2. LOS PRODUCTOS CREDITICIOS	20
IV. COSTEO Y RENTABILIDAD POR PRODUCTOS	23
IV.1. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD POR MONEDA	32
IV.2. ESTRATEGIA COMPETITIVA POR PRODUCTO.....	36
V. COSTEO Y RENTABILIDAD POR AGENCIAS.....	42
VI. CONCLUSIONES.....	46
VII. RECOMENDACIONES	49
VIII. BIBLIOGRAFÍA	51
IX. ANEXOS	54
ANEXO 1: METODOLOGÍA PARA EL COSTEO POR PRODUCTOS	54
ANEXO 2: DETALLE DE RESULTADOS FINALES DE COSTEO POR PRODUCTOS.....	62
ANEXO 3: EVOLUCIÓN DE INDICADORES DE CRAC	64
ANEXO 4: PORQUE QUIEBRAN LAS CRAC ?.....	69

Indice de Abreviaturas

BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BCR	Banco Central de Reserva
COFIDE	Corporación Financiera de Desarrollo
CRAC	Cajas Rurales de Ahorro y Crédito
CMAC	Cajas Municipales de Ahorro y Crédito
EDPYMES	Entidades de Desarrollo para la Pequeña y Micro Empresa
FOMIN	Fondo Multilateral de Inversiones
FSD	Fondo de Seguro de Depósitos
IMF	Instituciones de Microfinanzas
PYME	Pequeña y Microempresa
RFA	Rescate Financiero Agrario
ROA	Retorno sobre los activos promedio
ROE	Retorno sobre el Patrimonio
SBS	Superintendencia de Banca y Seguros

* Coordinador y consultor del Programa de Reforzamiento Institucional de las CRAC en Perú, ATN/ME-6636-PE, que se desarrolla con el financiamiento del BID.
E-mails: felporm@terra.com.pe / alvarotarazona@hotmail.com

Resumen ejecutivo.

Las CRAC en el Perú.

Las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) constituyen instituciones financieras no bancarias reguladas, que fueron establecidas desde 1993 con limitadas exigencias de capital mínimo y accionistas privados. Las Cajas se orientaron a proveer servicios financieros a los segmentos de la población no atendidos por la banca comercial, priorizando al sector rural.

En diciembre del 2002 el sistema de CRAC estaba integrado por 12 Cajas, que contaban con 54 agencias y empleaban a 677 personas. Registraban un total de colocaciones netas por US \$ 70.1 millones, captando fondos de 156,128 cuentas de ahorro y a plazo fijo, así como canalizando créditos a 57,074 prestatarios.

Las CRAC ofrecen a sus clientes diversos productos financieros, que incluyen diferentes tipos de depósitos y préstamos, tanto en moneda nacional como en dólares. Los primeros han exhibido una tendencia creciente en los últimos años, pasando de conformar el 29 % del total de pasivos de las CRAC en diciembre de 1998 al 66 % en Diciembre de 2002.

A su vez, las CRAC muestran una diversificación en su portafolio crediticio que no es frecuente en las entidades de microfinanzas. De esta forma, actualmente la cartera de las cuatro CRAC analizadas está integrada por diferentes tipos de préstamos, entre los que destacan los créditos agropecuarios (41 % del portafolio), comerciales (8%), hipotecarios (15 %), personales (22 %) y a la microempresa urbana (14 %).

Costeo y Rentabilidad por productos.

El análisis de la rentabilidad por productos permite establecer su contribución a las utilidades de las CRAC. Con la finalidad de cuantificar el desempeño de cada producto se ha realizado un estudio en 3 CRAC en el período abril – septiembre del 2002, conformándose con los promedios ponderados de sus indicadores una entidad ficticia, que hemos denominado CRAC El Nuevo Sol.

Las CRAC obtienen en promedio un margen de rentabilidad modesto, que asciende al 2.94 % de la cartera promedio. Estos resultados se explican en lo fundamental por los bajos ingresos financieros generados por las colocaciones, que derivan de: (i) La alta dolarización de la cartera de colocaciones; (ii) El elevado porcentaje de participación del sector agrícola en el total de colocaciones; (iii) La participación significativa de productos que generan bajos ingresos como los préstamos comerciales e hipotecarios (iv) La política de tasas de interés de las CRAC, que no se encuentra bien ajustada a las realidades del mercado, ya que cobran muchas veces menos que sus competidores, y (v) El alto porcentaje de la cartera pesada.

El crédito agropecuario presenta los peores indicadores de rentabilidad (-5.71 % de la cartera promedio), por efecto de las bajas tasas de interés cobradas y de los elevados costos de riesgo.

El crédito comercial es el otro producto que registra pérdidas para la CRAC (1.95 % de la cartera promedio), por los reducidos ingresos financieros generados y los altos costos de riesgo de estas colocaciones.

El crédito hipotecario genera moderadas utilidades, con una rentabilidad del 4.45 % de la cartera promedio, pero presenta menores niveles de riesgo y costos financieros más bajos.

El crédito personal resulta muy rentable (21.24 % de la cartera promedio), dado que genera altos ingresos, presenta bajos costos operativos y registra un menor perfil de riesgo. Por su lado, el crédito a las microempresas urbanas muestra una interesante rentabilidad del 10.4 % de la cartera promedio, a pesar de ser un producto nuevo en las Cajas. Los altos ingresos generados permiten compensar los elevados costos operativos.

Asimismo, el examen realizado ha permitido establecer que el financiamiento en moneda nacional resulta claramente más atractivo que el concedido en dólares, debido a las mayores tasas de interés cobradas.

Estrategia Competitiva por Producto

Resulta importante realizar un examen de los productos desde una perspectiva estratégica, considerando su posible evolución a mediano plazo.

El crédito agrícola presenta una rentabilidad negativa. De ahí que sea necesario elevar las tasas de interés y mejorar la tecnología crediticia implementada para alcanzar como objetivo a mediano plazo una rentabilidad media, dado que el financiamiento del sector agrícola genera elevados costos operativos y está sujeto a mayores riesgos naturales y de mercado.

En los créditos comerciales las CRAC tienen actualmente una reducida participación en el mercado regional y registran pérdidas, situación que será difícil de superar.

Los créditos hipotecarios todavía muestran una reducida participación en el mercado y una rentabilidad limitada. Las CRAC podrían impulsar estos préstamos por las ventajas indirectas que generan. Sin embargo, en la medida que se eleven sus indicadores de apalancamiento será necesario buscar la más eficiente asignación del patrimonio, implementando una mayor selectividad en los financiamientos hipotecarios.

Los créditos de consumo son los que mejores resultados han mostrado, pero su participación en el mercado es relativamente limitada. En este segmento se observará también una fuerte competencia con las demás entidades, lo que dificultará en el mediano plazo el crecimiento de las Cajas.

Finalmente, recién en los últimos años han iniciado las CRAC los créditos a las microempresas urbanas, mostrando una baja participación en este mercado y generando una rentabilidad moderada. A mediano plazo este producto debe mejorar su contribución a las utilidades conforme se alcance un mayor tamaño de cartera, vía las economías de escala.

Costeo y rentabilidad por agencias

El análisis de la rentabilidad por agencias permite examinar la contribución que cada una aporta a las utilidades totales. El examen realizado por tamaño de las agencias muestra que las medianas obtienen la mayor rentabilidad, dado que logran significativas economías de escala en costos operativos frente a las pequeñas, mientras que su ventaja frente a las oficinas principales es más limitada y podría radicar en la mayor racionalización de sus operaciones

También es importante señalar que debe mejorarse en forma significativa la gestión de las agencias, ya que 11 de las 20 agencias analizadas muestran una rentabilidad negativa. Esta situación podría revertirse adaptando mejor la oferta de productos crediticios a la demanda, implementando un más eficiente sistema de información gerencial y esquemas de remuneración por incentivos para los jefes de agencia.

Conclusiones.

Las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito han comenzado a superar sus problemas financieros a partir del 2001: han mejorado sus indicadores de rentabilidad y de calidad de cartera, como resultado de una mayor diversificación de su portafolio, con los créditos a la PYME urbana y personales. Como consecuencia del análisis realizado se concluye que actualmente dos productos generan pérdidas: los créditos agropecuarios y comerciales. Por otro lado, los créditos hipotecarios, personales y PYME son los que registran rentabilidades positivas. Estos dos últimos generan las mayores utilidades.

Por su lado, los créditos otorgados en dólares ocasionan pérdidas. En cambio, los productos financiados en moneda nacional muestran ser claramente rentables, como consecuencia de las mayores tasas de interés cobradas. Las CRAC registran así una alta sensibilidad en su rentabilidad frente al nivel de tasas de interés cobradas en cada producto.

Recomendaciones.

Para revertir los resultados negativos del crédito agrícola se precisa implementar una nueva tecnología financiera, que genere una cartera de mejor calidad, y elevar las tasas de interés, para que sea rentable y pueda absorber los altos costos operativos y de riesgo característicos del producto. En los créditos comerciales también se requiere superar las deficiencias en la tecnología crediticia para lograr mejores resultados.

Resulta imprescindible ampliar significativamente los créditos a la microempresa urbana para asegurar la sostenibilidad financiera de las CRAC.

Por su lado, debe establecerse un control más estricto en la administración de las agencias, mediante incentivos y adecuados sistemas de información gerencial.

Asimismo, es imprescindible una racionalización de costos en muchas agencias, lo que permitirá optimizar sus gastos operativos en función a su portafolio.

También es necesario el fortalecimiento patrimonial de las CRAC, para reducir su exposición frente a la cartera en riesgo no provisionada y disminuir su vulnerabilidad financiera. Asimismo, las CRAC deben implementar un eficaz proceso de planeamiento estratégico para encarar los crecientes niveles de competencia que se registran en las microfinanzas.

En el primer anexo se presenta la metodología utilizada en el estudio; en el segundo se incluye el detalle de los resultados finales del costeo por productos; en el tercero se presentan los indicadores financieros de las CRAC y en el cuarto se resumen las causas que llevaron a la quiebra de 7 CRAC.

I. Introducción.

Las CRAC atienden a una numerosa clientela de sectores de ingresos medios y bajos en las zonas urbanas y rurales, ofreciéndoles una significativa variedad de productos financieros, que son distribuidos a través de una amplia red de agencias. De ahí que resulte relevante evaluar la rentabilidad de los distintos productos y agencias y explorar sus principales determinantes, como herramienta básica para mejorar la gestión. El presente documento explora esta problemática, sobre la base de los costeos por productos y agencias elaborados en varias CRAC por ambos autores, como parte de las actividades de asistencia técnica desarrolladas en el marco del Programa de Fortalecimiento Institucional de las CRAC, que se realiza con apoyo del BID / FOMIN.

La realización de este trabajo no hubiera sido posible sin la eficaz cooperación de los directores, gerentes y funcionarios de las Cajas Rurales, que no sólo han suministrado la información requerida sino también se han mostrado dispuestos a compartir las experiencias ganadas en la compleja tarea de establecer una entidad de microfinanzas. También deseáramos agradecer a Guillermo Byrne y Carolina Trivelli por sus valiosos comentarios y sugerencias.

El trabajo se desarrolla en cinco secciones. En la primera se examina la naturaleza y el desarrollo de las CRAC, así como se plantea un breve análisis de su actual situación financiera. En la segunda sección se presentan los productos financieros que ofrecen las CRAC, incluyendo al ahorro y los diversos tipos de crédito. En la tercera se resumen los resultados de los costeos por productos y de su rentabilidad por moneda, lo que permite reflexionar sobre la estrategia competitiva por producto. En la cuarta se aborda el costeo y la rentabilidad por agencias. Por último, se presentan las conclusiones y recomendaciones. Como parte de los anexos se incluye (i) Un resumen de la metodología utilizada para la elaboración del costeo; (ii) Información detallada de los resultados finales del costeo por productos; (iii) Una serie de indicadores financieros del desarrollo de las CRAC, para el período 1994 – 2003, y (iv) Un examen de las razones que llevaron a la quiebra a las 7 CRAC liquidadas por la SBS.

II. Las CRAC en el Perú

En los años 90 las microfinanzas experimentaron un significativo desarrollo en el Perú, como resultado de la estabilidad macroeconómica, el crecimiento del aparato productivo, la reforma financiera y la creación de un marco regulatorio favorable, así como por la importancia de la microempresa en la estructura social y económica del país ¹. Como parte de este proceso se crearon entidades especializadas como las CMAC, las CRAC y las EDPYMES.

Las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) constituyen instituciones financieras no bancarias reguladas por la SBS, que fueron establecidas desde 1993 con limitadas exigencias de capital mínimo ² y accionistas privados. Concebidas inicialmente como una respuesta frente a la liquidación de la banca de fomento pública, las Cajas se orientaron a proveer servicios financieros a los segmentos de la población no atendidos por la banca comercial, priorizando al sector rural³.

Desde su creación las CRAC se han desarrollado en tres etapas fundamentales:

- En una primera fase en 1993-96 se establecieron 18 CRAC, con un significativo apoyo del Ministerio de Agricultura, pero sin contar con una asistencia técnica sistemática. Las Cajas se iniciaron con una estructura patrimonial muchas veces fragmentada ⁴, y su principal fuente de recursos en esta fase fueron los fondos subsidiados del sector público. A fines de 1996 los adeudados representaban el 67.1 % de los pasivos. Por otro lado, sus colocaciones netas se ampliaron rápidamente, con una marcada concentración en el sector agrícola, pasando de US \$ 7.8 millones a fines de 1994 a US \$

¹ Para un examen de la evolución de las microfinanzas en el Perú en los años 90 cf. Portocarrero Maisch, Felipe, *Microfinanzas en el Perú. Experiencias y Perspectivas*, Universidad del pacífico, Lima, 1999, pp. 13-46.

² Al mes de abril del 2003 el capital mínimo requerido para establecer una CRAC alcanza a US \$ 244,086, mientras que para fundar un banco y una financiera se exige US \$ 5.3 millones y US \$ 2.7 millones, respectivamente.

³ Luego de la liquidación de la Banca de Fomento, muchos agricultores dejaron de ser atendidos mediante créditos subsidiados. Otros fueron atendidos parcialmente a través de la creación de los FondeAgros. No obstante, en el año 2001 se ha reiniciado las operaciones de esta banca estatal de primer piso, pero con mayores restricciones de recursos.

⁴ Dado que el Decreto Ley 25612 del 22.07.92, que creó dichas entidades, establecía en su artículo 12 que ningún accionista podía tener una participación accionaria superior al 5 % en el capital social de una CRAC. De esta manera, en muchas Cajas se incorporó como accionistas a numerosos agricultores y empresarios, sin contar con la presencia de un grupo claramente mayoritario de inversionistas. Dichos accionistas fueron atraídos por la posibilidad de recibir préstamos de la nueva institución.

39.7 millones al 31.12.1996 ⁵, pero mostrando en esta última fecha una preocupante mora del 13.6%. En esta etapa el sector público mostró cierta flexibilidad en su supervisión.

- La segunda etapa, que se extiende de 1997 al 2000, estuvo marcada por una profunda crisis, al evidenciarse un marcado deterioro de la calidad del portafolio crediticio⁶, que puso en peligro la viabilidad financiera de las CRAC y generó la liquidación por parte de la SBS de 7 Cajas. Asimismo, en esta etapa se modificaron las disposiciones legales que impedían una mayor concentración accionaria en las Cajas y se acentuaron las intervenciones públicas en los mercados financieros rurales, con la aprobación de amplios programas de refinanciación y transferencias de cartera, reflejada en la aprobación del Decreto de Urgencia 031-2000 y del Rescate Financiero Agropecuario ⁷. Durante esta etapa el desarrollo de las CRAC estuvo marcado por un práctico estancamiento de las colocaciones, que pasaron de US \$ 52.2 millones en diciembre de 1997 a US \$ 55.4 millones a fines del 2000, mientras que se registró un marcado incremento de la cartera en riesgo, que pasó del 18.9 % al 30.4 % entre ambas fechas, por efecto del aumento de los créditos refinanciados de US \$ 2.4 millones a US \$ 9.8 millones. Sin embargo, por las razones que se precisan más adelante ⁸, los depósitos crecieron dinámicamente, lo que permitió que su participación en los pasivos de las CRAC se elevara del 28,7 % en 1997 al 43.3 % en el 2000. A su vez, la rentabilidad de las Cajas se redujo fuertemente en esta etapa, registrándose pérdidas en 1998 y 1999, como reflejo en lo fundamental de la necesidad de constituir provisiones ante el incremento de la cartera en riesgo.

⁵ cf. el anexo 3 del presente documento donde se presenta un resumen de los balances, estados de resultados e indicadores de las CRAC.

⁶ Que fue el resultado de factores externos e internos. Entre los primeros destacan el Fenómeno del Niño de 1997-98 y la caída de los precios de los productos agrícolas, que deterioraron la capacidad de pago de los agricultores. Por su lado, los principales factores internos reflejan el predominio de préstamos vinculados y la utilización de una inadecuada tecnología financiera.

⁷ El RFA implica la refinanciación de créditos agrícolas atrasados, por medio de la intervención del Estado. A través de este programa el Estado asume parte de la deuda del prestatario, canjeándola a la institución financiera por bonos del Estado, reduciendo de esta manera el capital atrasado. El saldo de la deuda restante se refinancia en plazos largos (entre 12 y 15 años) y a tasas más bajas. Si bien este programa ha implicado beneficios financieros de corto plazo para las CRAC, en el largo plazo el programa genera altos costos, como el deterioro de la cultura crediticia de los prestatarios; la inmovilización de los fondos prestados por la CRAC entre 12 a 15 años, con muy bajas tasas de interés, de alrededor de 12 % anual; y la mayor reticencia de estas entidades a financiar al sector, como consecuencia del perseverante intervencionismo del Estado en los mercados financieros rurales .

⁸ cf. La sección II.1 del presente documento.

- La tercera etapa se inicia en el 2001 y se caracteriza por una orientación a la diversificación del portafolio crediticio y a la reducción de las colocaciones agrícolas. Al mismo tiempo, mejoran la calidad de cartera y los resultados, diferenciándose algunas Cajas que consolidan su viabilidad financiera y muestran una estructura accionaria más concentrada; mientras que otras entidades no logran superar su crisis, sin poder resolver sus problemas de gobernabilidad, que derivan de la fragmentación de su estructura patrimonial. También en esta etapa se reduce el apoyo del sector público a las CRAC y la SBS asume un mayor rigor en la supervisión. De esta manera, la cartera creció de US \$ 55.4 millones en diciembre del 2000 a US \$ 72.3 millones en febrero del 2003, reduciéndose la mora del 14.9 % al 9.7 % y la cartera en riesgo del 30.4 al 27.6 %, como resultado de la diversificación de las colocaciones y de la aplicación del RFA. Es importante señalar que los depósitos se elevaron de US \$ 35.2 millones a US \$ 71.9 millones, representando en febrero del 2003 el 65.9 % de los pasivos. A su vez, las mejoras experimentadas incidieron en un aumento de la rentabilidad, elevándose el retorno sobre el activo promedio del 0.30 % al 1.28 %.

Es importante destacar que las CRAC se han creado con capitales privados de empresarios y agricultores de sus respectivas regiones, y su operación se limita actualmente al ámbito departamental. El establecimiento de estas entidades financieras presenta ventajas para el financiamiento regional, ya que sus accionistas tienen un conocimiento más profundo de dichos mercados. Asimismo, su toma de decisiones es más ágil, debido a que los accionistas, directores y gerentes residen en la misma región en la que operan las CRAC, a diferencia de otras entidades que operan a nivel nacional y adoptan sus principales decisiones en sus sedes centrales en Lima.

A su vez, cabe resaltar que su limitado ámbito de operación también presenta algunas desventajas, debido al mayor riesgo crediticio que enfrentan, por la concentración de sus préstamos en una misma región, sin contar con la posibilidad de diversificar sus carteras en otras plazas. Agrava esta situación el hecho que estas entidades todavía mantienen una significativa concentración en la agricultura, sector que está expuesto a graves riesgos de mercado y naturales. Asimismo, el ámbito de operación regional deriva en una mayor vinculación económica entre los clientes, por lo que efectos recesivos en las economías locales se pueden sentir con mayor intensidad en buena parte de los prestatarios, lo que deterioraría su capacidad de pago.

Por su lado, la mayor vinculación entre los agentes económicos también abre la posibilidad de que existan presiones para beneficiar a ciertos grupos de clientes, que tengan mayor contacto con los accionistas⁹. Finalmente, el hecho de que los principales inversionistas en las CRAC sean medianos empresarios e inversionistas regionales puede limitar su capacidad de realizar aportes frescos de capital, lo que podría dificultar el crecimiento de estas entidades en el futuro.

II.1. La actual situación financiera de las CRAC

A diciembre del 2002 el sistema de CRAC esta integrado por 12 Cajas, que cuentan con 54 agencias distribuidas en 16 de los 25 departamentos del país, y emplean en total a 677 personas. A dicha fecha registran un fondeo de un total de 156,128 cuentas de ahorro y a plazo fijo, y canalizan créditos a 57,074 prestatarios.

Como se observa en el cuadro No. 15 del anexo 3, los activos totales de las CRAC alcanzan a US \$ 126 millones en febrero del 2003, integrados en lo fundamental por las colocaciones netas, que ascienden a US \$ 72.3 millones, con una mora del 9.7 % y una cartera en riesgo del 27.6 %. Estos últimos indicadores reflejan en gran medida las características de los préstamos agrícolas, que representan el 34.4 % del portafolio total y muestran altos niveles de obligaciones vencidas y refinanciadas. Es importante agregar que la cobertura de la cartera en riesgo alcanza solo al 46.2 % en febrero del 2003, por lo que las CRAC tendrán que realizar un mayor esfuerzo para constituir provisiones y reflejar adecuadamente en sus balances los riesgos de sus colocaciones agrícolas.

Por su lado, los depósitos constituyen la principal fuente de recursos intermediados, con un monto captado de US \$ 71.9 millones en febrero del 2003, que representa el 65.9 % del pasivo, equivalente al 99 % de las colocaciones netas, mientras que los adeudados participan con el 32 %.

El patrimonio de las Cajas alcanza a US 16.8 millones. Su crecimiento no ha sido muy dinámico debido a problemas causados por: (i) La alta dolarización de la cartera, que conlleva tasas de interés muy bajas, que no le han permitido obtener retornos

⁹ De ahí la importancia de los préstamos vinculados en el deterioro de las colocaciones de las CRAC que han sido liquidadas por la SBS.

adecuados para cubrir sus costos en algunos productos; (ii) La concentración en el sector agrícola, que fue gravemente afectado por el fenómeno del niño en 1998 ¹⁰; (iii) Los problemas de gobernabilidad en algunas CRAC, que llevó al cierre de 7 de ellas - con la consecuente reducción del patrimonio del sistema de CRAC-; y (iv) Al considerable deterioro de su cartera a lo largo de los años.

El índice de activos y créditos ponderados por riesgo crediticio asciende a 5.96 veces el patrimonio efectivo para el sistema de CRAC, mostrando así un nivel moderado de apalancamiento.

Los indicadores de resultados sobre cartera promedio, que se presentan en el cuadro No. 18 del anexo 3, evidencian que los ingresos financieros del 32 % generados por las CRAC en febrero del 2003 resultan claramente inferiores al 38.2 % logrado por las CMAC¹¹. Esta diferencia se explica por la mayor dolarización y las menores tasas cobradas por las CRAC. El margen financiero del 23.2 % obtenido por las CRAC alcanza para cubrir los costos de provisiones por créditos (3.03 % de la cartera promedio) y los egresos operativos del 15.3 %, generando una limitada utilidad equivalente al 2.2 % de la cartera promedio, que representa un ROE de 9.6 %. Los indicadores de las CMAC son más favorables, registrando un mayor margen financiero (29.4 %), menores costos de riesgo (1.4 %) y egresos operativos (12.7 %), lo que determina su mayor rentabilidad, reflejada en una utilidad neta del 9 %, o un ROE de 40.9 %

Pero es importante subrayar que la situación financiera de las CRAC presenta una clara diferenciación entre las entidades individuales. En efecto, como se advierte en el cuadro No. 19 del anexo 3 algunas entidades registran al 31.03.2003 indicadores no muy favorables como en los casos de las CRAC Profinanzas, San Martín y Los Libertadores, que exhiben una cartera en riesgo del 44.5 %, 29.5 % y 29.75 %, respectivamente, mientras que sus índices de afectación patrimonial (cartera en riesgo menos provisiones, como porcentaje del patrimonio) alcanzan al 220.6 %, 129.7 % y 128.9 %, en cada caso. Por el contrario, las CRAC Prymera y NorPerú muestran una cartera en riesgo del 7.8 % y del 22.45 %, mientras que sus índices de afectación

¹⁰ Sumados al grave problema del Fenómeno del Niño, otros factores recientemente han desincentivado la iniciativa de las CRAC para financiar al sector, como la aplicación del Rescate Financiero Agrario, o la creación reciente de AgroBanco, banco de primer piso creado con fondos del Estado en el 2002.

¹¹ Las CMAC, Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, constituyen las entidades más importantes en el financiamiento de la microempresa en el Perú. Han sido creadas desde 1982, y a la fecha han alcanzado un significativo desarrollo de sus colocaciones, logrando elevados niveles de eficiencia y rentabilidad.

patrimonial alcanzan al 4.17 % y 46.27 % y su ROE al 30.8 % y 20.9 %, respectivamente.

En resumen, las CRAC en su conjunto presentan al 28.02.2003 una situación competitiva desventajosa frente a las CMAC, que se refleja en sus altos niveles de cartera pesada, limitados ingresos financieros, menor captación de depósitos, mayores gastos administrativos y reducida utilidad. Asimismo, su posición también resulta desfavorable frente a las EDPYMES, MIBANCO y Solución ¹², que cuentan con un portafolio de mejor calidad, mayores ingresos financieros y base patrimonial, que permiten a dichas entidades absorber sus mayores gastos administrativos y generar una mejor rentabilidad. De ahí que para asegurar la viabilidad financiera a mediano plazo de las CRAC sea indispensable lograr mejoras sostenibles en su tecnología crediticia y rentabilidad.

III. Los productos financieros que ofrecen

Las CRAC ofrecen a sus clientes diversos productos financieros, que incluyen diferentes tipos de préstamos y depósitos de ahorro y a plazo. A través de los primeros la entidad canaliza sus fondos disponibles, tanto en moneda nacional como en dólares. Asimismo, por medio del ahorro la entidad brinda la posibilidad a sus clientes de depositar sus excedentes en ambas monedas.

III.1. El ahorro

Las CRAC ofrecen dos tipos de productos pasivos para el público. En primer lugar, los depósitos de ahorro, que ofrecen libre disponibilidad, alta liquidez y moderadas tasas de interés. En segunda instancia, los depósitos a plazo, que comprometen al cliente por un período determinado, ofreciéndole una mayor tasa por la mayor estabilidad de los fondos intermediados.

Los depósitos han tenido una tendencia creciente en los últimos años, representando una fuente de fondeo con cada vez mayor participación en los pasivos de las CRAC ¹³,

¹² Mibanco y Solución son instituciones financieras que financian a la microempresa y que operan a nivel nacional.

¹³ Cf. Para un análisis más general de esta problemática ver Portocarrero Maisch, Felipe y Guillermo Byrne Labarthe, "Las Microfinanzas y la Movilización de Depósitos", en *Punto de Equilibrio*, Universidad del Pacífico, Lima, No. 77, abril – mayo del 2,002, pp. 22-23.

pasando de conformar el 29 % del total en diciembre de 1998 al 66 % en Diciembre de 2002, como se puede ver en el cuadro No. 1. De esta manera, los depósitos del público se han convertido en la principal fuente de fondeo de las CRAC, mostrando un desarrollo exitoso que es infrecuente en América Latina y que solo encuentra paralelo en la experiencia de las CMAC en sus operaciones de captación de ahorro.

Varios factores centrales explican el éxito de las IMF peruanas en la captación de ahorros desde 1995. En primer lugar, destaca la influencia favorable de la reducción de la inflación y de la reforma financiera, que han permitido que los depósitos puedan generar rendimientos positivos en términos reales. En segunda instancia, las instituciones han proyectado al público una imagen de confianza, por la consolidación financiera de las CMAC y por el apoyo del Fondo de Seguros de Depósitos (FSD), que cubre actualmente a todas las imposiciones menores a US \$ 19,000 ¹⁴. Para ilustrar la importancia de este último factor se puede mencionar que, en diciembre del 2002, en las CMAC el 64.6 % de los montos captados estaban cubiertos por el FSD y el 82.1 % en las CRAC, mientras que en la banca múltiple dicho porcentaje solo alcanzaba al 32.84 %.

En tercer lugar, las IMF pagan atractivas tasas de interés a sus depositantes, generalmente por encima de las ofrecidas por los bancos. De esta forma, a fines del 2002 la tasa contable promedio pagada por los depósitos en soles alcanzaba al 3.51 % en la banca comercial, mientras que en las CMAC y las CRAC ascendía a 12.19 % y 10.19 %, respectivamente. A su vez, en dólares se registraban también diferencias significativas, ya que al 31.12.2002 la tasa contable promedio se situaba en 1.65 % en los bancos, 5.04 % en las CMAC y 4.76 % en las CRAC. En buena medida esta amplia diferencia se explica dado que desde 1998, en un contexto de reducción de la demanda crediticia, los bancos han optado por disminuir sus costos financieros antes que competir por mayores captaciones. Las IMF puedan ofrecer una atractiva remuneración a sus depositantes sobre la base de las elevadas tasas activas que cobran. Si como producto de la competencia estas últimas se reducen significativamente las IMF tendrían que racionalizar sus políticas de captación de depósitos, evaluando si resulta rentable dentro de estas nuevas condiciones captar cuentas muy pequeñas. Asimismo, tendrían que reducir los intereses pagados a los

¹⁴ De esta forma, el FSD otorga una garantía pública a los ahorros incluidos dentro del límite cubierto, eliminando el riesgo para los depositantes.

ahorristas, cuya reacción habría que evaluar, para determinar si se mantiene el atractivo de las IMF.

En cuarto orden, las IMF otorgan un buen servicio al ahorrista, reduciendo sus costos de transacción, con una atención oportuna y sin cobrar por mantenimiento de cuentas o penalizar a los pequeños clientes. En quinto lugar, las Cajas han implantado una atractiva política de sorteos entre sus ahorristas, con premios como electrodomésticos, automóviles y casas, que se entregan en actos públicos a los clientes de la región.

Cuadro No. 1

Evolución de los Pasivos de las CRAC (US \$ Millones)

	Dic-98	%	Dic-99	%	Dic-00	%	Dic-01	%	Dic-02	%
Depósitos 1/	20.3	29	23.7	36	35.1	43	46.7	55	69.3	66
Ahorro	16.1	23	16.5	25	19.8	24	23.7	28	28.6	27
Plazo	4.3	6	7.2	11	15.3	19	22.3	26	34.9	33
Otros	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.7	1	5.8	5
Adeudados	41.7	61	35.1	53	34.4	42	36.1	42	33.6	32
Otros	6.9	10	7.4	11	11.6	14	2.3	3	2.7	3
TOTAL	69.0	100	66.2	100	81.1	100	85.1	100	105.6	100

1/ Depósitos del Público

Fuente: SBS.

Elaboración: Propia.

Como también se puede apreciar, los depósitos a plazo han adquirido una gravitación mayor en el fondeo ¹⁵, lo que facilita el crecimiento estable de las colocaciones, por los beneficios mencionados anteriormente. Es conveniente realizar también un análisis de la concentración de los depósitos de estas instituciones, con el fin de evaluar el riesgo de liquidez al que están expuestas, así como el rol que cumplen estas instituciones para el ahorro de la población.

En el cuadro No. 2 se puede apreciar que el depósito promedio en las CRAC es de US \$ 411 a diciembre de 2002, por lo que el fondeo de estas entidades está atomizado, lo que representa un menor riesgo, pero a su vez también implica mayores costos operativos. El examen de la estratificación de los depósitos muestra varias tendencias relevantes. En primer lugar, debe destacarse el predominio numérico de los pequeños ahorristas, con saldos menores a US \$ 2 mil, que representan el 95 % del total pero concentran sólo 31 % de los saldos, con un depósito promedio de US \$ 132. En segunda instancia, los medianos depositantes (con saldos entre US \$ 2 mil a

¹⁵ Las CRACs no captan muchos recursos de los clientes que presentan significativas necesidades de realizar pagos y transferencias. Estos sectores recurren a los bancos, que disponen de cuentas corrientes, y cuentan con mayores facilidades para realizar estas operaciones, sistemas informáticos más adecuados y una red nacional de agencias.

US \$ 19 mil) asumen una importancia clave, ya que acumulan el 51 % de los fondos captados, aunque constituyen sólo el 4.7 % del total de ahorristas. Por último, los grandes depositantes, con saldos mayores a US \$ 19 mil, constituyen apenas el 0.4 % del número de ahorristas, pero aportan el 18 % de los fondos captados. Para desarrollar una estrategia de marketing orientada a los productos pasivos sería necesario profundizar la segmentación de los depositantes, tanto por estrato como por agencia, tarea que escapa a los alcances del presente trabajo.

Cuadro No. 2

Estratificación de los Depósitos de CRAC a Diciembre 2002

(US \$ Millones)

Estratos en Miles US \$	No. Cuentas	%	Montos	%	Depósito Prom. (US \$)
Menos de 2	148,105	94.8	19.6	30.5	132
De 2 a 5	4,882	3.1	13.1	20.4	2,676
De 5 a 10	1686	1.1	9.7	15.1	5,762
De 10 a 19	893	0.6	10.3	16.1	11,580
Más de 19	583	0.4	11.5	17.9	19,652
Total	156,149	100.0	64.2	100.0	411

Fuente: SBS.

Elaboración: Propia.

La estratificación de los depósitos revela que las CRAC han tenido éxito en captar una amplia base de ahorristas de los sectores de ingresos medios y bajos, atomizando así sus operaciones pasivas y brindándoles mayor estabilidad. A su vez, la limitada importancia de los depósitos de mayor tamaño refleja que las Cajas no dependen de ahorristas institucionales públicos o privados, cuyos depósitos puedan presentar mayor fluctuaciones.

De esta manera, las CRAC no sólo apoyan la ampliación del sistema financiero otorgando préstamos a sectores de menores recursos, que generalmente no son atendidos por la banca comercial. También cumplen una importante misión al proveer a estos sectores con alternativas rentables y seguras para depositar sus excedentes.

Recuadro No. 1: El costo de captar ahorros y las prioridades en la gestión de los pasivos.

El examen realizado en las 3 CRAC incluidas en el estudio de costeo que se desarrolla en la sección IV, permite estimar los costos totales de las captaciones de depósitos, que registran dos componentes principales: los egresos financieros pagados a los ahorristas y los gastos operativos, directos e indirectos, generados por dichas operaciones pasivas.

Para analizar con mayor detalle esta problemática se ha seleccionado al período abril - septiembre del 2002, y considerado como base el saldo promedio de los depósitos. De esta forma, resulta interesante observar que los egresos financieros alcanzan una tasa anualizada del 8.07 %, mientras que los costos operativos ascienden al 8.49 %, que se desagrega en 3.53 % de costos operativos directos del ahorro y 4.96 % de indirectos. En otros términos, los intereses pagados a los ahorristas resultan menores por un estrecho margen a los gastos operativos de movilizarlos.

Es también pertinente comparar el costo de las captaciones del público y de los adeudados. En promedio las 3 CRAC pagaron a sus ahorristas una tasa del 8.07 %, mientras que el costo total de sus líneas de crédito alcanzó al 3.61 %, muy influido por los recursos subsidiados del FRASA, línea de crédito del Ministerios de Agricultura, que canaliza recursos en dólares a una tasa equivalente al promedio pagado por el sistema bancario por todo tipo de depósitos, incluyendo imposiciones a la vista, de ahorro y a plazo ¹⁶.

Como se puede observar, es relevante la diferencia entre ambas fuentes. En primer lugar, el costo financiero de los adeudados es mucho más bajo; y en segunda instancia, al costo de los depósitos se le debe sumar los egresos operativos que ocasiona su administración, lo que determina que la diferencia sea significativa entre ambos financiamientos. De ahí que considerando el costo total pueda plantearse que los adeudados constituyen una fuente de fondos más barata que los depósitos.

Esta constatación, ¿debería impulsar a la Caja a priorizar la atracción de líneas de

¹⁶ De esta manera, a febrero del 2003 dicha tasa se situaba en el 1.2 % anual en dólares.

crédito y otorgar un menor énfasis a la movilización de ahorros?.

Pensamos que esta interrogante debe recibir una respuesta negativa por varias razones:

- La canalización de líneas de crédito se encuentra claramente restringida por los límites de exposición de cada fuente de recursos, que establecen toques para el endeudamiento de cada intermediario, dificultando así la ampliación de los pasivos. De esta manera, estos límites se fijan muchas veces en el equivalente de 1 a 3 veces el patrimonio efectivo.
- Una participación muy relevante de los adeudados concentra los riesgos del pasivo y puede determinar que la entidad dependa excesivamente del sector público y la cooperación internacional, que constituyen las principales fuentes de fondos para las microfinanzas. Se afectaría así la gestión de la liquidez y la capacidad de planificar a mediano plazo.
- Los depósitos atomizan los riesgos del pasivo y le otorgan una mayor estabilidad.
- Con el incremento del volumen de los ahorros se puedan reducir los costos operativos generados por estas operaciones, ya que es posible diluir los costos fijos en un volumen mayor de fondos y generar economías de escala¹⁷.
- Por último la captación de ahorros presenta otras ventajas significativas, que incluyen: (i) La posibilidad de conocer mejor a la clientela, a través del examen de sus operaciones pasivas; (ii) El logro de una mayor integración a la economía local y regional, y (iii) El apoyo a una mayor prudencia en la gestión, ya que los responsables de la entidad tienen que dar cuenta de sus resultados a una comunidad local de ahorristas.

De ahí que entre los adeudados y los depósitos se plantee una relación de complementariedad antes que de sustitución. De esta manera, a mediano

¹⁷ Esta evolución también se presentaría en la gestión de los adeudados, aunque con una menor intensidad, dados sus costos operativos más reducidos.

plazo sería deseable que la mayor fuente de fondos provenga de las imposiciones del público, reforzadas por líneas de crédito que permitan alargar los plazos del pasivo y reducir sus costos totales. Posteriormente, estas fuentes podrían ser complementadas por el acceso al mercado local de capitales, con la emisión de obligaciones por parte de las CRAC.

III.2. Los productos crediticios

Es importante destacar que las CRAC muestran una diversificación en su portafolio crediticio que no es frecuente en las entidades de microfinanzas, que en su mayoría se concentran en otorgar préstamos para capital de trabajo a la microempresa urbana. Han impulsado dicha diversificación: (i) La orientación inicial de las CRAC al financiamiento agrícola; (ii) La necesidad en una etapa posterior de rebajar la participación de dicho sector e impulsar nuevos tipos de préstamos para reducir el perfil de riesgo del portafolio de las Cajas; (iii) La experiencia exitosa de las CMAC con el crédito a la microempresa urbana en los mercados regionales más significativos, y (iv) Las condiciones favorables para el desarrollo del crédito hipotecario generadas en los últimos años por la estabilidad macroeconómica y la disponibilidad de facilidades de redescuento de estas obligaciones con el Programa MIVIVIENDA, así como la experiencia de muchos gerentes de las Cajas en el sistema mutual, que los familiarizó con el crédito hipotecario.

La mayor diversificación del portafolio crediticio presenta claras ventajas para las CRAC. En primer lugar, al reducir su dependencia de los préstamos agrícolas permite mejorar la calidad de la cartera e incrementar la rentabilidad, ya que como se verá más adelante los productos crediticios alternativos presentan resultados más favorables. En segundo término, permite un mejor manejo de la liquidez, dado que los diferentes tipos de financiamiento registran una distinta estacionalidad y flujos de repago. En tercer lugar, reduce los riesgos covariados del portafolio, especialmente frente a riesgos generados por shocks externos de tipo climático o por movimientos adversos en los mercados agrícolas.

Sin embargo, la diversificación también puede crear inconvenientes para las Cajas, al dificultar la generación de economías de escala a nivel de los diferentes productos

crediticios, lo que podría debilitar la posición competitiva de las CRAC frente a las CMAC, que cuentan con un volumen de colocaciones mucho mayor y una menor diversificación en sus productos activos.

Pero lo importante para las CRAC es manejar en forma adecuada la diversificación de las colocaciones, para asegurar una asignación eficiente del patrimonio institucional que respalda a cada tipo de crédito, de tal manera que se obtenga una combinación óptima de riesgo y rentabilidad. De ahí la importancia del costeo, que permite establecer las características de los productos activos y sus tendencias de evolución.

De esta forma, actualmente el portafolio de las CRAC está integrado por diferentes tipos de préstamos, entre los que destacan:

- Los créditos agropecuarios: dirigidos a personas naturales o jurídicas para el financiamiento de la producción del sector agrícola o pecuario, y que pueden ser de categoría MES, si no superan los US \$ 20 mil por prestatario; o Comerciales, cuando son mayores a dicho monto ¹⁸. Estos créditos son los que han tenido la mayor participación en el portafolio, pero con una tendencia decreciente en los últimos años.
- Los préstamos comerciales: otorgados a personas naturales o jurídicas cuyos activos, sin considerar los bienes inmuebles, exceden a US \$ 20,000, y/o cuyo endeudamiento total en el sistema financiero resulta superior a dicho monto. Este es un segmento del mercado más competitivo, y a la fecha estos créditos se encuentran fuertemente dolarizados en las CRAC; de ahí que generan bajos ingresos financieros.
- Los créditos hipotecarios: constituyen préstamos de largo plazo efectuados con la finalidad de financiar la construcción de las viviendas de los prestatarios. Estos créditos pueden ser otorgados por estas entidades gracias a líneas de crédito de largo plazo del Estado, a través del Fondo Mivivienda. En estos financiamientos también están incluidas las facilidades de más corto plazo para el mantenimiento y/o la construcción progresiva de las viviendas.

¹⁸ En el Recuadro No.2 se presenta la estratificación de los créditos agrícolas en dos CRAC de acuerdo al tamaño de los montos desembolsados, donde se evidencia los segmentos de clientes financiados con el producto agrícola, al igual que sus implicancias.

- Los préstamos personales: destinados a trabajadores asalariados para el financiamiento de actividades distintas de la empresarial. Se pueden realizar mediante convenios con las empresas para poder efectuar la cobranza a través del descuento por planilla, lo que reduce los costos de evaluación y seguimiento, limitando el riesgo. También se otorgan préstamos de consumo directo, fuera del marco de un convenio. La mayoría de estos financiamientos se otorgan en soles y la competencia en el segmento no es aún muy intensa, por lo que se logran altos ingresos financieros.
- Los créditos PYMEs (o MES): otorgados a microempresas urbanas, representadas por personas naturales o jurídicas que participan en actividades de producción, comercio y/o prestación de servicios. Estos préstamos se caracterizan por ser mayormente para capital de trabajo y en algunos casos, para inversión en activo fijo. A su vez, los activos de estos prestatarios, sin considerar bienes inmuebles, no deben exceder de US \$ 20,000; asimismo, el endeudamiento total de estos clientes con el sistema financiero no debe superar a dicha cantidad.

En el cuadro no. 3 se puede observar la participación por producto de un promedio de 4 Cajas Rurales. Se refleja claramente el factor de riesgo mencionado en líneas anteriores, ya que se registra una alta participación en el sector agrícola (41% de la cartera promedio total).

Cuadro No. 3

Distribución Promedio de Productos de 4 CRAC ¹⁹

(período abril – septiembre del 2002)

	No.	%	Miles US \$	%	Cred.Prom.
Agropecuario	1,276	20	4,157	41	3,258
Comercial	74	1	840	8	11,309
Consumo	3,338	53	2,186	22	655
Hipotecario	118	2	1,542	15	13,070
PYME	1,470	23	1,368	14	930
Total	6,276	100	10,093	100	1,608

Fuente: 4 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

¹⁹ Sólo se ha considerado a 4 CRAC debido a que no se disponía de información desagregada de las demás CRAC sobre su cartera MES y Comercial NO agrícola, ya que esta información no es publicada por la SBS. Las 4 entidades representan aproximadamente el 50 % de la cartera bruta del sistema, por lo que son representativas del total de las 12 CRAC.

El segundo producto que destaca son los créditos de consumo, con una participación del 53 % en el número de créditos desembolsados y del 22 % en el saldo de colocaciones, como es de esperarse, ya que estos créditos se otorgan a un gran número de empleados de empresas, a través de convenios entre las CRAC y dichas empresas.

El tercer producto de mayor importancia es el hipotecario, aunque solamente es ofrecido por 4 de las 12 CRAC. La participación del 15 % en el saldo de colocaciones está influenciada por los mayores montos desembolsados por préstamo: US \$ 13,070, frente al crédito promedio de las CRAC, que es de US \$ 1,608. En cuarto lugar, destacan los créditos PYMEs, que tienen un desarrollo reciente, pero con amplias posibilidades de expansión en el futuro, debido a los altos retornos de dicha cartera, y a los bajos niveles de mora registrados. Por último están los créditos comerciales, que son de montos promedio altos y se otorgan a pocas empresas, y como veremos más adelante, no presentan resultados positivos para las CRAC analizadas.

IV. Costeo y Rentabilidad por productos

El desarrollo que han tenido las IMF en el Perú en los últimos años y el crecimiento que tendrán en el futuro, provocará que estas instituciones afronten mercados cada vez más competitivos, por lo que éstas deben priorizar el profesionalismo de su gestión, para afrontar con éxito las mayores exigencias del mercado. En este sentido, el costeo por productos y agencias se vuelve una herramienta esencial, en miras de la búsqueda de la eficiencia de la organización, ya que permite:

- Tener una apreciación de la performance del negocio, pero considerando a cada producto como un segmento individual, lo que sirve de sustento para modificar los precios de los productos existentes.
- Tomar decisiones respecto de cómo recortar los costos e incrementar los ingresos.
- Planificar y decidir sobre la implementación de nuevos productos, como parte del proceso de desarrollo de productos nuevos.
- Definir las tasas de los nuevos productos²⁰.

²⁰ Para un mayor detalle de la metodología del Costeo por productos y agencias ver el documento : MicroSave-Africa, "Costing and Pricing of Financial Services. A Toolkit Manual for MFIs", Versión 0111. Para evaluar una metodología de costeo más rigurosa, basado en las actividades realizadas por producto

Como resultado de este examen se pueden visualizar, en primer lugar, las características del fondeo de cada producto y tomar acciones respecto de los costos financieros. Igualmente, es útil para determinar ineficiencias en el manejo operativo de algún producto específico, que ayudará a mejorar la eficiencia total de la Caja si se toman las decisiones correctivas necesarias. Por otro lado, se puede tomar mayor conciencia sobre cómo los niveles de riesgo y las provisiones efectuadas por el deterioro de la cartera, afectan a la rentabilidad generada por cada producto, siendo esto a veces el determinante para que éste sea rentable o no.

De esta manera, la realización del costeo por productos permite determinar la contribución de cada producto crediticio en la rentabilidad total, por lo que es útil si se quiere propiciar un crecimiento de calidad y la diversificación óptima del portafolio. Esto es de importancia central para las CRAC, si se considera sus limitados niveles patrimoniales, y que se espera un crecimiento significativo de las colocaciones en el futuro, por lo que es imprescindible elaborar periódicamente este tipo de diagnóstico

Sin embargo, antes de examinar los resultados obtenidos conviene señalar brevemente las principales limitaciones del análisis realizado. En primer lugar, el costeo provee una imagen estática de la situación, que puede subestimar, por ejemplo, los costos de riesgo de las colocaciones agrícolas, que generalmente comportan un pago único al vencimiento. En segunda instancia, muchas veces es difícil desagregar y asignar adecuadamente los costos directos e indirectos, recurriéndose a realizar estimaciones, como se explica con mayor detalle en el anexo 1, que presenta la metodología utilizada en el costeo. En tercer lugar, resulta conveniente actualizar el costeo periódicamente, para poder detectar las tendencias de evolución y eliminar la influencia de factores estacionales o de coyunturas excepcionales, como la aplicación del RFA.

Con la finalidad de cuantificar el desempeño de cada producto ofrecido por las CRAC se ha realizado un estudio en 3 de estas entidades en el período abril – septiembre del 2002, realizándose el cálculo de los márgenes de rentabilidad de los productos que ofrecen. El resumen de los principales resultados de este estudio se muestra a continuación, en el cuadro No. 4, como un promedio ponderado de las cifras de las 3

o Costeo ABC, ver Helms, Brigit and Lorna Grace, *Product Costing Tool version 1.3*, CGAP, Washington, April 2002.

CRAC analizadas²¹, con el que se ha constituido una entidad ficticia que hemos denominado CRAC El Nuevo Sol.

Cuadro No. 4

CRAC “El Nuevo Sol”

Márgenes de Rentabilidad Anualizados, 2002 1/

(% de la Cartera Promedio)

	Total	Agropec.	Comercial	Hipotecario	Personal	PYME
Cartera Promedio (US\$)	11,423,620	5,076,872	1,764,393	1,139,097	2,311,169	1,132,089
Ingresos Financieros	31.95%	25.53%	27.09%	23.64%	47.42%	45.09%
Costos Financieros	7.61%	6.75%	6.77%	7.37%	9.92%	8.28%
Costos de Riesgo	5.23%	7.71%	5.89%	0.43%	1.95%	4.57%
Costos Operativos	16.18%	16.78%	16.38%	11.39%	14.31%	21.83%
Utilidad Neta	2.94%	-5.71%	-1.95%	4.45%	21.24%	10.40%

1/ Los ingresos financieros incluyen los efectos del RFA

Fuente: CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

En primer lugar, se puede observar que las CRAC obtienen en promedio un margen de rentabilidad modesto que asciende al 2.94 % de la cartera promedio. El principal determinante de estos resultados son los bajos ingresos financieros generados por las colocaciones, que alcanzan al 31.95 % de la cartera promedio frente al 40.86 % en las CMACs al 31.12.2002. De esta manera, los ingresos registrados no son suficientes como para generar un margen de rentabilidad considerable, luego de asumir todos los costos, tanto financieros y operativos como de riesgo.

Los determinantes de los limitados ingresos generados sobre la cartera promedio incluyen: (i) La marcada dolarización de la cartera de colocaciones, la cual asciende al 49.7 % de la cartera a Diciembre de 2002; (ii) El elevado porcentaje de participación del sector agrícola en el total de colocaciones, que llega al 36.3 % a dicha fecha, y representa una cartera con un alto riesgo para las CRAC, acentuados por los programas del gobierno, como el RFA o por la creación del Banco Agrario; (iii) La participación significativa de productos que generan bajos ingresos como los préstamos comerciales e hipotecarios (iv) La política de tasas de interés de las CRAC, que no se encuentra bien ajustada a las realidades del mercado, ya que cobran muchas veces menos que sus competidores, que registran, sin embargo, mayores

²¹ Se ha constituido un promedio de las 3 CRAC para preservar la confidencialidad de la información proporcionada. Las 3 Cajas son representativas del sistema de CRAC, ya que en conjunto participan aproximadamente con el 50 % de las colocaciones brutas del sistema.

colocaciones , y (v) Al alto porcentaje de la cartera pesada, ya que ésta representa el 31.7 % de los créditos directos a fines del 2002.

El **crédito agropecuario** es el que presenta los peores indicadores de rentabilidad de todos los productos que ofrecen las CRAC. Así, la pérdida que se obtiene es de 5.71 % de la cartera promedio agrícola, a pesar de que en el período de análisis se han considerado los efectos del RFA, que ha permitido a las CRAC obtener mayores ingresos financieros en este período, sobre una cartera deteriorada, que de lo contrario habría generado menores retornos. Aún considerando este factor, los ingresos financieros siguen siendo bajos, lo que se debe también a que la gran mayoría de créditos agrícolas son otorgados en moneda extranjera y a que existe un porcentaje alto de créditos que son destinados a prestatarios grandes ²², a los cuales se les cobra tasas de interés muy bajas.

También se puede observar que los costos financieros de este producto son menores, ya que ascienden a 6.75 %, frente al promedio de los demás productos de 8.29 %. Esto se debe en parte a la línea FRASA a la que tienen acceso las CRAC ²³. Por otra parte, destacan también los altos costos de riesgo, que representan el 7.71 % de la cartera en el período, que representa el mayor costo por provisiones de todos los productos. Estos costos, sumados con los costos operativos, sobrepasan a los ingresos generados por el producto, por lo que se obtienen resultados negativos. Es importante notar que la participación de este producto es de 44 % del total de créditos de las CRAC analizadas, por lo que estos resultados son determinantes sobre la rentabilidad total de la CRAC, es decir, los productos rentables 'subsidian' los malos resultados del producto agropecuario.

Los elevados costos operativos contribuyen significativamente en estos resultados, por lo que es conveniente analizar sus causas. En efecto, los créditos agropecuarios deberían tener costos operativos altos debido a la mayor dispersión de los clientes, lo que incrementa los gastos de seguimiento y recuperación; así como a la mayor heterogeneidad de los estos (que tienen productos y costos distintos, diferentes formas de trabajo, etc.), lo que hace más difícil estandarizar las evaluaciones. Por otra parte, los créditos promedio tienden a ser mayores a los de las microempresas

²² Como se verá más adelante, en el Recuadro No.2, alrededor del 40 % de la cartera agrícola está destinada a créditos de más de US \$ 10,000.

²³ La línea FRASA es otorgada por COFIDE, banco estatal de 2do. piso que canaliza estos recursos a tasas de interés equivalentes al promedio de depósitos en dólares, para el financiamiento exclusivo de agricultores.

urbanas, lo que contrarresta en cierta medida lo anterior. Lo mencionado se refleja en el segundo mayor costo operativo, el cual asciende a 16.78 % de la cartera promedio, mayor al promedio de la CRAC.

Recuadro No. 2: Estratificación de los créditos agrícolas

Las CRAC, como su nombre lo denota, tienen una clara orientación al financiamiento al sector rural, ya que la cartera agrícola tiene una participación del 36.3 % en el portafolio total a diciembre del 2002. Sin embargo, en los últimos años el financiamiento a este sector ha disminuido considerablemente debido al impacto de shocks externos, como el Fenómeno del Niño en 1998. Estas dificultades se han acentuado a partir del 2000, debido a las intervenciones del Estado a través de programas como el RFA y a la creación del Banco Agrario. Todo ello, aunado a los problemas experimentados por la Caja en el financiamiento al sector han determinado que los créditos agrícolas se reduzcan considerablemente.

Con la finalidad de determinar las causas de los problemas registrados por las CRAC en el financiamiento de sus clientes rurales se ha realizado un diagnóstico de las carteras agrícolas en 2 Cajas. Como producto de este análisis se ha podido comprobar que estas entidades no financian, cómo podría pensarse, solamente a microempresarios rurales, sino que más bien, una buena parte de sus clientes tienen créditos grandes, lo que representa un riesgo alto para las CRAC.

Como se puede observar en el cuadro No. 5, un 43 % de la cartera total está concentrada en el 8 % de clientes más grandes, es decir, con créditos mayores a US \$ 10 mil.

Los grandes créditos constituyen una concentración de riesgo para las CRAC, dado que sus clientes reciben en promedio financiamientos de US \$ 1,435; esta situación se agrava por los altos costos y riesgos existentes en el sector agrícola. El análisis de morosidad por estratos de clientes comprueba lo mencionado anteriormente, ya que se evidencia una clara tendencia creciente de la mora conforme aumenta el tamaño de los créditos.

Cuadro No. 5: Estratificación de créditos agrícolas en 2 CRAC a Dic. 2002

(Miles de US \$)

Estratos en Miles de US \$	No.	%	Saldo de Créditos	%	Mora (%)	Cartera Refinanc. (%)	Cart. Riesgo (%)	Cred.Prom. (US \$)
0 - \$ 2	791	35	762	8	6.1%	64.6%	70.7%	963
\$ 2 - \$ 5	976	43	2,851	30	8.0%	36.4%	44.5%	2,921
\$ 5 - \$ 10	322	14	1,942	20	11.6%	45.3%	56.9%	6,032
\$ 10 - \$ 20	167	7	2,737	29	15.0%	54.2%	69.1%	16,389
> \$ 20	29	1	1,192	13	13.9%	23.9%	37.8%	41,101
TOTAL	2,285	100	9,484	100	11.3%	44.0%	55.4%	4,151

Fuente: 2 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

Por otro lado, como se muestra en el cuadro No. 5, la participación de la cartera en riesgo en el total exhibe una marcada variación por estrato. Registra altos niveles en los préstamos de menor tamaño (hasta US \$ 2 mil) y los créditos entre US \$ 5 mil y US \$ 20 mil, mientras que muestra una significativamente menor participación en los financiamientos entre US \$ 2 y US \$ 5 mil y en los mayores a US \$ 20 mil ²⁴.

Es importante resaltar que los indicadores mostrados incluyen los efectos de la aplicación del RFA en dichas CRAC. Por este motivo, los resultados pueden verse distorsionados, pero en esencia muestran características coherentes con la naturaleza de los clientes rurales. Es decir, los clientes pequeños, dada su mayor condición de pobreza, se han acogido y beneficiado con el RFA, representado por el 64.6 % que se encuentra en cartera refinanciada, que es en su mayoría del programa RFA; mientras que los clientes medianos y grandes, con mayores recursos y garantías para respaldar los créditos, también se han acogido y aprovechado los subsidios de este programa, representados por los créditos entre US \$ 5 y US \$ 20 mil, que presentan una cartera refinanciada promedio de 50.5 %. También es interesante notar que los clientes intermedios, entre US \$ 2 y US \$ 5 mil, han buscado en mayor medida preservar su relación con la CRAC, para asegurarse su financiamiento en el futuro, quizás porque cuentan con una mayor viabilidad en sus explotaciones frente a los más pequeños, mientras que disponen de menos alternativas que los grandes.

En suma, la alta concentración de saldos en muy pocos clientes grandes expone de manera significativa a estas entidades al riesgo crediticio, y perjudica los buenos

²⁴ Estos resultados en los créditos mayores a US \$ 20 mil se encuentran muy influidos por la evolución de algunos clientes grandes que han mostrado un buen comportamiento de pago y que concentran una parte significativa de la cartera de este estrato.

resultados que puedan ser logrados por una gran masa de clientes pequeños, que presentan un mejor perfil de riesgo, y que valoran en mayor medida el hecho de recibir financiamiento más barato al informal, por lo que registran una mejor voluntad de pago. Por otra parte, los clientes grandes, a los que se destina buena parte de la cartera, reciben tasas preferenciales ²⁵, que resultan insuficientes para cubrir los costos del producto, lo que contribuye significativamente a deteriorar los resultados de rentabilidad de la cartera total.

El **crédito comercial** es el otro producto que registra pérdidas para la CRAC. Lo primero que resalta son los reducidos ingresos generados por la cartera, que ascienden a 27.09 %. Esto se debe principalmente a que el 73.6 % de dichas coacciones se encuentra desembolsada en moneda extranjera, lo que limita la generación de ingresos debido a las bajas tasas de interés prevalecientes.

Adicionalmente, este constituye un segmento con una oferta más diversificada de financiamiento y, al tratarse de créditos de montos mayores, es más intensa la competencia por las tasas de interés cobradas, dejando márgenes limitados para su incremento. También es importante resaltar los altos costos de riesgo de estas colocaciones, que alcanzan al segundo nivel más alto. Los costos operativos ascienden a 16.38 % de la cartera promedio, y se encuentran en línea con el promedio, al igual que el costo financiero, que es ligeramente menor. Por este motivo se puede afirmar que son los altos costos de riesgo los que determinan los resultados negativos del producto, a pesar de que los créditos comerciales cuentan con un mejor respaldo de garantías. En este resultado se reflejan claras deficiencias en la tecnología crediticia utilizada por las CRAC.

El **crédito hipotecario**, a diferencia de los anteriores productos, sí generan utilidades para la CRAC por un total de 4.45 % de la cartera promedio, a pesar de que presenta los ingresos financieros más bajos de todos los productos, lo que se debe a dos factores. En primer lugar, estos préstamos se caracterizan por presentar menores niveles de riesgo, por el respaldo de las garantías utilizadas y la reticencia de los

²⁵ En gran medida como resultado de la presión que ejercen estos grandes clientes, que tienen acceso al crédito bancario, lo que obliga a las CRAC a otorgarles tasas demasiado bajas en relación con sus estructuras de costos.

prestatarios de poner en juego la propiedad de su vivienda, lo que se refleja en el 0.43 % de costo de riesgo.

En segundo lugar, la CRAC puede destinar recursos a estos créditos de largo plazo debido a que pueden obtener recursos del Fondo Mivivienda que calzan con los plazos otorgados (debido a que esta línea es justamente para ese fin). El fondeo a través de estos adeudados permite no destinar fondos captados a través de depósitos del público para este fin -y que tampoco calzarían en plazos- por lo que los costos operativos derivados del ahorro no se asumen en este producto, lo que redundaría en un menor costo operativo total, que asciende a 11.39 % de la cartera promedio, en el que también influye el tamaño promedio de los créditos, lo que permite diluir los costos de operación del producto.

El **crédito personal** es el segundo de mayor importancia por los montos totales otorgados, ya que su participación es de 20.2 % de la cartera total. Este producto genera altos ingresos, que como se observa alcanzan al 47.4 % de la cartera promedio. Por otra parte, estos son créditos con un menor perfil de riesgo, ya que en gran medida son otorgados en el marco de convenios de descuento por planilla con las empresas, lo que disminuye la incidencia de la mora. Los mayores ingresos permiten asumir con amplitud todos los costos del producto, generando finalmente una rentabilidad de 21.2 % sobre la cartera promedio. En los mercados regionales donde operan las CRAC se presenta una limitada competencia en los créditos personales, que permite generar altos márgenes en estas operaciones. Pero esta situación puede variar en el futuro, dado que las barreras al ingreso de nuevos competidores no son importantes en este segmento.

A su vez, frente a los demás productos con un monto promedio similar, los créditos personales, y sobre todo los de descuento por planilla, generan bajos costos operativos debido a que las características del producto facilitan enormemente la evaluación, seguimiento y recuperación. Es decir, para otorgar el crédito lo más importante es constatar los ingresos del empleado y evaluar adecuadamente a la empresa que suscribe el convenio de descuento por planilla, que constituye en muchos casos una dependencia del sector público. También resulta sencilla la evaluación del asalariado solicitante, que puede vincularse a parámetros de ingreso y carga familiar fáciles de estandarizar y verificar. De esta manera, con un análisis relativamente simple se puede evaluar un gran número de préstamos, que van a ser pagados directamente por la empresa mediante el descuento por planilla. Todo esto

reduce considerablemente los costos operativos, que alcanzan al 14.31 % sobre la cartera promedio, nivel inferior al observado en los demás productos, con la excepción del financiamiento hipotecario, por las razones ya mencionadas.

El crédito a las microempresas urbanas o **crédito PYME**, se ha desarrollado con amplitud a partir del año 2002. Al ser un producto relativamente nuevo, se han tenido que asumir mayores gastos generales y de personal, por lo que sus costos operativos son de 21.8 %, mayor al promedio de 16.2 %. Los altos ingresos generados, que ascienden al 45.1 % de la cartera promedio, permiten compensar los altos costos operativos y, al cubrir los costos financieros y de riesgo; de esta manera, se puede lograr una rentabilidad de 10.4 % de la cartera, que se verá incrementada conforme crezca la cartera de créditos y se pueda ganar por una mayor productividad. De ahí que las CRAC deberían aprovechar la actual coyuntura de competencia limitada en los créditos PYME para incrementar su participación en dicho mercado, generar economías de escala y elevar la productividad. De esta forma, se encontraría mejor preparadas para enfrentar una posterior intensificación de la competencia en el microcrédito urbano, que se traducirá en una sensible reducción de las tasas de interés.

Dado el tamaño promedio de los créditos PYME y las características de la tecnología crediticia aplicada para este producto, se debe esperar que los costos operativos sean el mayor componente de los costos en este producto, y probablemente alcancen el más alto nivel frente a los demás productos. Esto se ve contrarrestado por los bajos costos de riesgo, reflejo del trade-off entre costos operativos y de riesgo, así como por los adecuados ingresos financieros, debido a las tasas del producto, lo que finalmente genera una rentabilidad atractiva.

En suma, la CRAC ha obtenido una modesta utilidad debido a la alta concentración que tiene su cartera en dos productos, como son los créditos agropecuarios y comerciales, con un 60% de participación, que generan pérdidas. Una de las principales causas de esta situación son las bajas tasas de interés cobradas, reflejo de la significativa dolarización de ambas carteras, lo que no permite absorber los diferentes costos que los productos deben asumir.

Por otro lado, existen otros tres productos que generan utilidades, uno con rentabilidad moderada como es el producto hipotecario, pero que puede ser mejorada ofreciendo productos complementarios para la vivienda, de un menor plazo y mayor tasa. Por

último, destacan los créditos personales y PYME, que registran una alta rentabilidad para la CRAC debido a los altos ingresos financieros que generan y a los limitados costos de riesgo que presentan. Estos tres productos subsidian las pérdidas experimentadas por los préstamos agrícolas y comerciales y logran generar una utilidad final moderada para la Caja.

IV.1. Análisis de rentabilidad por moneda

A pesar de la convergencia de los niveles de inflación entre el Perú y USA que se ha registrado en los últimos años, las tasas en soles se mantienen en un nivel significativamente más alto que en dólares. De esta forma, por ejemplo, en la banca múltiple las tasas pasivas promedio por depósitos al 31.12.2002 alcanzaron al 3.6 % en moneda nacional y al 1.3 % en dólares, mientras que las activas en soles y dólares ascendieron al 20.7 % y al 10.2 %, respectivamente²⁶. Como consecuencia, los prestatarios con mayor capacidad de negociación procuran endeudarse en moneda extranjera, aún cuando a mediano plazo puedan enfrentar un mayor nivel de riesgo cambiario. Por su lado, los clientes con menores alternativas se endeudan en soles. Como resultado, el nivel de la tasa de interés en buena medida se determina por la elección de la moneda en la que se denomina el préstamo. El análisis del costeo por productos ha permitido comprobar que existen algunos productos que generan pérdidas y otros ganancias. Como consecuencia de la afirmación reiterada de que los productos dolarizados generan bajos ingresos financieros, resulta conveniente realizar el mismo análisis pero desagregándolo de acuerdo a la moneda en que son otorgados los créditos.

En el cuadro No. 6 se puede observar la dolarización de los productos ofrecidos por las CRAC. Coincidentemente, los productos más dolarizados registran la menor rentabilidad y los créditos personales y PYME, que se otorgan mayoritariamente en soles, presentan las rentabilidades más altas. Estos resultados eran predecibles, ya que los productos financiados en soles se otorgan a tasas de interés más altas.

Cuadro No. 6

Dolarización de productos de CRAC “El Nuevo Sol” 1/

(% de cartera total por producto)

²⁶ cf. BCR, Cuadros Estadísticos, www.bcrp.gob.pe.

	Dólares	Soles
Total	58.4%	41.6%
Agropec.	77.9%	22.1%
Comercial	73.7%	26.3%
Hipotecario	59.8%	40.2%
Personal	16.6%	83.4%
PYME	31.6%	68.4%

1/ Promedio de 3 CRAC analizadas.

Fuente: 3 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia

Por este motivo, resulta importante determinar cuál es la contribución a la rentabilidad por productos de las carteras en dólares y soles, con lo cual se podrá establecer conclusiones relevantes sobre el financiamiento por monedas y tomar las acciones necesarias para corregir o mejorar los resultados en el futuro.

Rentabilidad en Dólares

En el cuadro No. 7 se presenta el análisis de rentabilidad, pero sólo de la cartera que es financiada en moneda extranjera. Como se pudo avizorar en el análisis efectuado anteriormente, el financiamiento de estos productos está generando pérdidas para las CRAC analizadas, dados los bajos retornos de la cartera, que resultan insuficientes para cubrir los costos operativos, aún sin considerar los cargos por provisiones de estos productos, que si se suman generan la pérdida que se observa de - 7.3 %. Igualmente, se puede ver que los productos que poseen una mayor participación son los préstamos agropecuarios y comerciales, que, a su vez, son los que más pérdidas generan.

Cuadro No. 7

CRAC “El Nuevo Sol”

Márgenes de Rentabilidad en Productos financiados en Dólares, 2002

(% de la Cartera Promedio)

	Total	Agropec.	Comercial	Hipotecario	Personal	PYME
Cartera Promedio (US\$)	6,676,612	3,953,350	1,299,670	681,598	384,776	357,218
Ingresos Financieros	21.3%	20.6%	20.8%	21.6%	25.3%	26.5%
Costos Financieros	5.2%	5.4%	5.0%	5.3%	4.8%	5.3%
Costos de Riesgo	6.5%	8.1%	5.8%	0.3%	3.6%	5.2%
Costos Operativos	16.9%	16.7%	16.4%	16.1%	17.2%	21.3%
Utilidad	-7.3%	-9.7%	-6.5%	-0.1%	-0.2%	-5.3%

Fuente: 3 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

El producto agropecuario en dólares, que tiene un 59 % de participación del total financiado en dicha moneda, presenta una rentabilidad negativa de -9.7 % de la cartera promedio. Esta se debe esencialmente a dos factores. En primer lugar, este producto es el que presenta los menores ingresos financieros de todos los préstamos, que ascienden al 20.6 %, nivel que resulta insuficiente para cubrir todos los costos. En segundo lugar, el producto presenta altos costos de riesgo, debido al marcado deterioro de la cartera²⁷.

El crédito comercial es el segundo producto que genera pérdidas para las CRAC, debido a los bajos ingresos financieros registrados y a los altos costos con relación a los ingresos. El producto PYME es el tercero en generar las mayores pérdidas, destacando los altos costos operativos, generados por la reducida cartera registrada en promedio en las CRAC analizadas.

Producto de este análisis se puede concluir que el financiamiento en dólares no es un buen negocio para estas entidades, debido a los bajos ingresos financieros que se registran respecto de los altos costos operativos que deben asumir, lo que sumado a los costos financieros y de riesgo, generan pérdidas claras.

Como consecuencia, se puede inferir que las tasas cobradas en dólares no son las más adecuadas para garantizar un nivel de rentabilidad atractivo para las CRAC. Por ello, sería conveniente evaluar los niveles de rentabilidad con un ajuste de estas tasas de interés. De esta forma, si se aplican las tasas vigentes en las CMAC, que han obtenido un rendimiento promedio del 29.15 % de su portafolio en dólares a diciembre del 2002, cambia significativamente la rentabilidad del portafolio en dólares de las CRAC. Este último mostraría una modesta utilidad del 0.16 % a nivel global, registrando los créditos agrícolas y PYME un resultado negativo del 1.46 % y 3.06 %, respectivamente, mientras que los préstamos comerciales, hipotecarios y personales arrojarían una utilidad del 1.45 %, 6.91 % y 3.38 %, respectivamente.

²⁷ Se podría argumentar que para el producto se tiene menores costos financieros, debido a que buena parte es financiada con recursos FRASA, a través de COFIDE. Sin embargo, este análisis se ha efectuado para una de las CRAC y la reducción de los costos financieros es muy pequeña en relación con la pérdida generada por el producto. De esta manera, así este producto sea financiado con recursos a un costo financiero igual a cero, continuaría generando pérdidas para el promedio de las CRAC analizadas.

Esto muestra nuevamente la alta sensibilidad de los resultados obtenidos por las CRAC a las tasas de interés cobradas en moneda extranjera, por lo que es de suma importancia que éstas sean determinadas de tal forma de cubrir todos los costos de cada producto. Es conveniente también realizar este análisis y ajuste sin perder de vista el nivel cobrado por la competencia. Así, los ingresos financieros sobre la cartera promedio a diciembre de 2002 de las colocaciones en ME ascendieron a 25.6 % en promedio en Mibanco y Banco del Trabajo, y a 26.1 % en las CMAC, por lo que el mercado también impone un límite al incremento de estas tasas por parte de las CRAC.

Rentabilidad en Soles

En el cuadro que se presenta a continuación se muestran los márgenes de los desembolsos realizados en moneda nacional, que registran resultados muy positivos comparados con los créditos otorgados en moneda extranjera. La rentabilidad promedio obtenida por las 3 CRAC es de 15.8 % sobre la cartera promedio, y es obtenida, como se puede ver, gracias a los mayores ingresos financieros. El producto que contribuye en mayor medida a estos resultados son los créditos personales o de consumo, que generan una elevada rentabilidad promedio del 22.6 % de la cartera, lo que sumado a la participación de cerca del 40 % de la cartera total en soles, produce altos retornos para estas entidades.

Cuadro No. 8

CRAC “El Nuevo Sol”

Márgenes de Rentabilidad en Productos financiados en Soles, 2002

(% de la Cartera Promedio)

	Total	Agropec.	Comercial	Hipotecario	Personal	PYME
Cartera Promedio (US\$)	4,747,008	1,123,522	464,723	457,500	1,926,393	774,870
Ingresos Financieros	46.9%	43.0%	44.8%	26.7%	51.8%	53.7%
Costos Financieros	10.7%	11.6%	11.7%	8.6%	11.0%	9.7%
Costos de Riesgo	3.5%	6.2%	6.2%	0.6%	1.6%	4.3%
Costos Operativos	16.9%	16.9%	16.3%	10.3%	16.6%	22.1%
Utilidad	15.8%	8.3%	10.7%	7.3%	22.6%	17.7%

Fuente: 3 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

Los créditos personales en soles se caracterizan por tener altos ingresos financieros, dado que la tasa promedio registrada es de 3.5 % mensual, y los costos de riesgo son

bajos²⁸, lo que finalmente redundará en una rentabilidad muy atractiva. El segundo producto con la mayor rentabilidad es el PYME, dirigido a microempresarios urbanos. Dichos financiamientos se caracterizan por tener altos ingresos financieros y costos de riesgo moderados, lo que permite contrarrestar sus altos costos operativos. Cabe notar, sin embargo, que estos altos costos se deben a que las CRAC analizadas han iniciado recientemente estas colocaciones, realizando inversiones considerables para impulsar este producto crediticio, las que serán diluidas conforme crezca el tamaño de la cartera, es decir, conforme aumente la productividad de los recursos destinados a este producto. Asimismo, con el incremento de la cartera PYME se podrán generar economías de escala, que contribuirá a elevar la rentabilidad.

Los productos comercial, agropecuario e hipotecario muestran también resultados positivos, con la diferencia de que los dos primeros presentan patrones de riesgo mayores, lo que deteriora la rentabilidad que se obtiene en dichas colocaciones. Finalmente, los préstamos hipotecarios financiados en soles²⁹ también muestran una rentabilidad aceptable, a pesar de los bajos ingresos financieros obtenidos. Esto se debe, por un lado al bajo riesgo del producto, y a los menores costos operativos comparado con los demás créditos.

En conclusión, el financiamiento en moneda nacional resulta claramente más atractivo debido a las mayores tasas de interés cobradas, lo que representa el principal factor para obtener una rentabilidad considerablemente mayor frente a los préstamos otorgados en dólares. Se reafirma así la importancia crítica, como determinante de la sostenibilidad, de fijar las tasas de interés en un nivel adecuado.

IV.2. Estrategia Competitiva por Producto

Luego del análisis de costeo y rentabilidad por productos, que muestra la situación actual en las CRAC analizadas, es importante realizar un examen tomando en consideración, además de los factores internos, una visión externa, es decir, teniendo en cuenta la competencia y la demanda de los productos. Dicho análisis será útil para desarrollar la planificación estratégica de la entidad, que debe elaborarse sobre la base de su situación actual en el mercado y considerar sus perspectivas, así como

²⁸ Esto es debido a que la mayoría de estos créditos son otorgados por convenios directos con empresas, las cuales descuentan directamente de la planilla los pagos que los empleados deben realizar

las ventajas competitivas que puedan tener en cada producto. La relevancia de esta labor será más evidente conforme se acentúe la competencia en sus respectivos mercados, y tengan que orientar su gestión hacia productos y servicios más elaborados, que deberán estar centrados en las preferencias y exigencias de los clientes³⁰.

En el gráfico No. 1 se presenta una matriz donde se muestra la participación en el mercado regional de las CRAC en los distintos productos vs. la rentabilidad que obtienen con cada uno de estos. Como es lógico, lo óptimo sería tener todos los productos en el cuadrante superior derecho, sin embargo, lo que se observa es que actualmente la mayoría de los productos tiene una participación relativamente baja en el mercado y una diversidad de rentabilidades, como se ha comprobado anteriormente.

El producto agrícola es el que registra un mayor peso en el portafolio total de las CRAC a fines del 2002 y su participación en el mercado regional relevante de IMF es relativamente alta. Sin embargo, los resultados de este producto, reflejados en la rentabilidad negativa observada, ha impedido que se amplíe el financiamiento formal del sector, a pesar de la gran demanda insatisfecha observada en el mercado, que no está siendo cubierta adecuadamente por las entidades financieras formales.

Las posibilidades de mejora de este producto son considerables. En primer lugar, es posible ofrecer este producto a tasas adecuadas a los costos de una IMF, que permita mejorar la rentabilidad del producto. Debe destacarse que muchos de los microempresarios rurales actualmente acceden y pueden costear financiamientos informales a tasas altas, por lo que hay evidencia de que existe un conjunto de demandantes potenciales aptos para recibir un financiamiento a tasas menores. El establecimiento de estas tasas en niveles adecuados constituye un determinante central de los resultados futuros del producto.

En segundo lugar, son amplias las posibilidades de mejorar la calidad de la cartera agrícola e incrementar la eficiencia en su gestión utilizando la tecnología crediticia

²⁹ Este producto es otorgado en soles VAC, para proteger a la entidad del riesgo de precios, dado los largos plazos de este producto.

³⁰ Para un mayor detalle sobre las perspectivas que deben tener las IMF en un entorno más competitivo, ver Rhyne, Elisabeth, "Microfinance Institutions in Competitive Conditions", Microenterprise Best Practices, USAID, Oct 2001.

que es aplicada a las microempresas urbanas³¹, pero adaptándola a las especificidades de los microempresarios rurales lo que reduciría considerablemente el alto riesgo crediticio que han tenido que asumir estas instituciones en el pasado ³². De esta manera se podrá alcanzar una rentabilidad media, dado que el financiamiento al sector agrícola genera elevados costos operativos y está sujeto a mayores riesgos naturales y de mercado.

Los créditos comerciales de las CRAC tienen una reducida participación en el mercado regional, debido a la posición dominante de la banca comercial en este segmento³³. Por otro lado, es reducida la rentabilidad registrada por las CRAC con estas operaciones. Este es un segmento en el que será difícil para las Cajas incrementar su participación en el mercado y la rentabilidad del producto.

Se anticipa esta evolución ya que se espera una mayor presencia en el futuro de la banca comercial en este segmento³⁴, generando una competencia fuerte para las CRAC, la cual será muy difícil de enfrentar para estas entidades, debido a su mayor fragilidad financiera y menor tamaño. Asimismo, éste es un segmento que, debido a su mayor interacción con la banca comercial, estaría más renuente a contraer deudas con mayores tasas de interés, a pesar de que estas medianas y pequeñas empresas han registrado un significativo riesgo crediticio en las CRAC, por lo que la mejora en la rentabilidad sería leve.

Gráfico No. 1

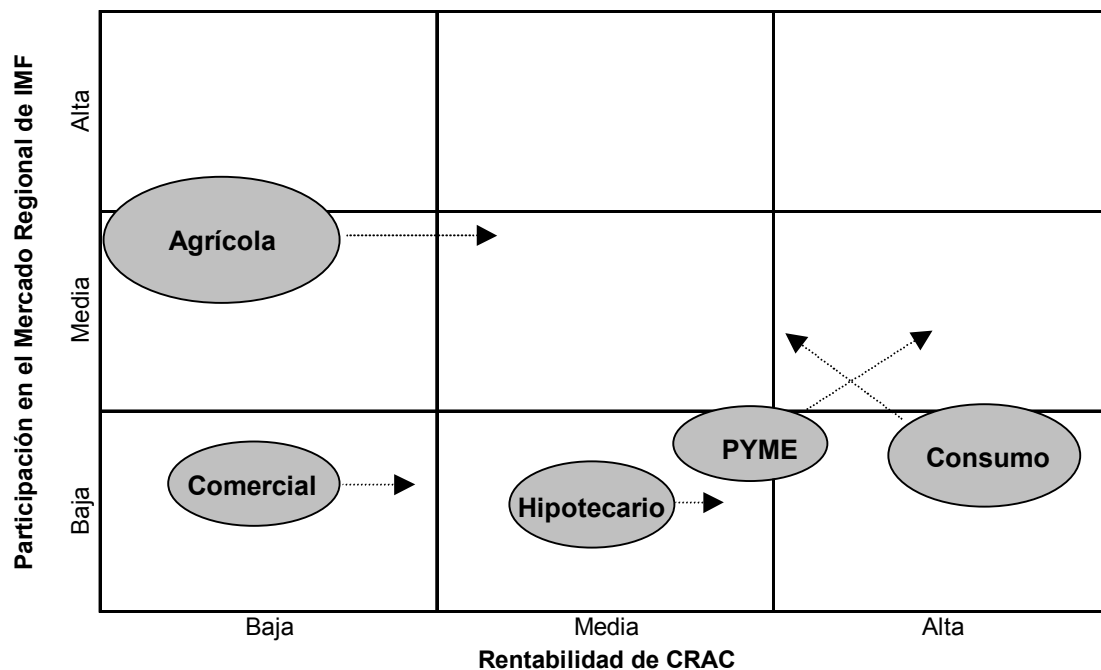
Matriz Posición Competitiva vs. Rentabilidad

³¹ Un análisis de las mejores prácticas de financiamiento rural a través de la tecnología crediticia se puede ver en: Klein Brigitte, Richard Meyer, Alfred Hannig, Jill Burnett and Michael Fiebig, *Better Practices in Agricultural Lending*, Agricultural Finance Revisited, FAO-GTZ, December 1999.

³² Un desarrollo comparativo de las tecnologías crediticias utilizadas, antiguas y modernas, para el financiamiento rural se presenta en González-Vega, Claudio, *Servicios Financieros Rurales: Experiencias del Pasado, Enfoques del Presente*, Rural Finance Program, Ohio State University, 1998.

³³ La mayoría de las empresas pequeñas y medianas acceden al financiamiento a través de la banca comercial.

³⁴ La mayor saturación de los mercados a los que atiende la banca comercial influirá en este fenómeno. Para mayor detalle sobre la incursión de los bancos en estos segmentos, o *downscaling*, ver Valenzuela, Lisa, *Getting the Recipe Right: Experiences and Challenges of Commercial Bank Downscalers*, Working Draft, Microenterprise Best Practices, USAID, 2001.



Elaboración: Propia.

Adicionalmente, hay que subrayar que los bancos pueden ofrecer otros servicios financieros a las medianas y pequeñas empresas, como cuentas corrientes, operaciones de leasing y comercio exterior, etc., lo que refuerza su atractivo frente a las CRAC.

Por otro lado, los créditos hipotecarios se han desarrollado en 4 de las 12 CRAC a fines del 2002, y todavía tienen una reducida participación en el mercado. A su vez, la rentabilidad obtenida en este producto ha sido media, como se ha visto anteriormente.

Sin embargo, aún cuando su margen de rentabilidad directo no sea muy atractivo, las CRAC podrían impulsar el crédito hipotecario por las ventajas indirectas que genera. Estas últimas incluyen (i) El uso de los recursos de MIVIVIENDA, programa del sector público que calza perfectamente en montos, plazos y monedas con los préstamos otorgados por la CRAC, reduciendo sus problemas de calce; (ii) El bajo nivel de riesgo de estas colocaciones, por la reducida morosidad observada y la solidez de sus garantías; (iii) Los efectos de sinergia de este financiamiento con relación a las captaciones del público, que apoyarían y la fidelización de la clientela, por la necesidad de ahorrar para las cuotas iniciales y por la mayor facilidad de acceder a préstamos de vivienda sobre la base de un buen historial como depositante, y (iv) El reforzamiento de la imagen de solidez de la entidad, que también es muy relevante

para la atracción de fondos del público, y por sus efectos positivos para el desarrollo regional y el bienestar de las familias.

En resumen, las CRAC podrían impulsar el financiamiento hipotecario fundamentalmente por las ventajas indirectas que genera, asignándole una participación minoritaria en su portafolio crediticio.

Por las razones mencionadas resulta necesario optimizar el limitado portafolio hipotecario que pueda desarrollar la entidad, procurando maximizar sus ventajas indirectas. En este sentido, sería recomendable atender prioritariamente a los clientes PYME, segmento donde posiblemente la competencia de los bancos sea menos marcada, abriendo la posibilidad de cobrar tasas más altas y generar mayores sinergias con el resto de operaciones activas y pasivas de la entidad. Asimismo, el financiamiento hipotecario clásico podría complementarse con programas de mejoramiento y construcción progresiva de la vivienda para este tipo de clientes, lo que permitiría otorgar préstamos de menores montos y plazos, y mayores tasas de interés, reforzando así la rentabilidad del producto.

Pero también es importante mencionar las desventajas asociadas al crédito hipotecario. En primer lugar, dicho financiamiento es muy dependiente del mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y del incremento del PBI. En segunda instancia, sus márgenes financieros son limitados, ya que la tasa activa no puede superar un nivel determinando sin superar la capacidad de pago de los prestatarios. Por último, como se ha mencionado, las posibilidades de refinanciamiento de estos préstamos se encuentran constreñidas por los límites de exposición de MIVIVIENDA frente a cada entidad.

Con respecto de la visión estratégica a futuro, el crédito hipotecario debería mantener una baja participación en el mercado, mejorando levemente la rentabilidad del producto. En efecto, en la medida que el crecimiento de las CRAC eleve sus indicadores de apalancamiento, será necesario buscar la más eficiente asignación del patrimonio, priorizando a los productos más rentables, e implementando una mayor selectividad en los financiamientos hipotecarios. Igualmente, es probable que otras instituciones como la banca comercial, incursionen con mayor fuerza en el futuro en este producto y a los mismos segmentos que atienden las CRAC.

Los créditos de consumo son los que mejores resultados han mostrado hasta la fecha en cuanto a la rentabilidad obtenida, pero su participación en el mercado es relativamente limitada debido a la presencia de competidores bien establecidos, como los bancos y las CMAC. En este segmento del mercado, al igual que con los créditos comerciales, se observará una fuerte competencia con las demás entidades en el futuro.

En primer lugar, existe un restringido número de empresas medianas o grandes en los mercados, cuyos asalariados puedan demandar este tipo de créditos. En segunda instancia, dadas las altas rentabilidades observadas y la mayor saturación de los mercados a los que atiende la banca comercial, es muy probable que se genere una competencia más intensa en dicho segmento del mercado entre las instituciones financieras. En tercer lugar, el mayor desarrollo de los bancos y financieras, así como de las CMAC, determinará que sea muy difícil que las CRAC puedan competir con una guerra de precios en el mercado, así como mediante el ofrecimiento de otros productos y facilidades financieras complementarias para las empresas³⁵. Por último, este mercado también puede perder dinamismo por efecto del sobre endeudamiento de los clientes.

Por este motivo, será difícil que las CRAC puedan en el futuro aumentar significativamente su participación en el mercado en un mediano plazo; incluso podría registrarse un retroceso en dicha participación en ciertos casos, donde la competencia de los bancos y las CMAC sea particularmente intensa.

Finalmente, los créditos a las microempresas urbanas presentan buenos resultados. En los últimos años las CRAC han iniciado el financiamiento a las PYME, mientras que la competencia³⁶ ya se encontraba bien establecida. Como resultado las CRAC muestran una baja participación en este mercado, y generan una rentabilidad entre media y alta, debido a la reciente incursión en inversiones para el desarrollo de este producto.

La visión a futuro de este producto es incrementar la rentabilidad conforme se alcance un mayor tamaño de cartera, mediante una mayor productividad de los analistas y

³⁵ Para una mejor ilustración de los efectos que tuvo la competencia en este tipo de créditos en Bolivia, ver Rhyne, Elisabeth, "Commercialization and Crisis in Bolivian Microfinance", Microenterprise Best Practices, USAID, 2001.

³⁶ Las CMAC son las que ejercen la mayor competencia en sus respectivas regiones, así como Mibanco, Financiera Solución, y Banco del Trabajo.

concentrando los financiamientos principalmente en moneda nacional. De esta manera se podrá alcanzar una rentabilidad alta con una participación media en el mercado. Esto último será el aspecto más difícil de alcanzar, dado el continuo crecimiento de las IMF en las regiones, y por ende, de la mayor cobertura y, en algunos casos, la saturación del mercado. Por ello, será de vital importancia que las CRAC consoliden este producto mediante el ofrecimiento de un producto diferenciado del crédito PYME tradicional de la competencia, lo cual se podrá lograr ofreciendo un producto con tasas competitivas, con un servicio de excelencia y enfocado en las necesidades de cada sector específico, y ofreciendo productos y/o servicios complementarios a los productos clásicos ofrecidos por la competencia.

En conclusión, es de suma importancia que las CRAC realicen este ejercicio de planeamiento estratégico de acuerdo a los mercados regionales en los que se desenvuelven, con la finalidad de poder consolidarse en un mediano plazo en un contexto que será cada vez más competitivo. A su vez, el análisis efectuado ha tomado como base a los productos crediticios existentes en la actualidad en estas instituciones. La planificación estratégica debería considerar otros productos crediticios potenciales que podrían ser desarrollados en la cartera global de estas entidades, lo cual constituye una tarea que supera el alcance del presente documento.

V. Costeo y rentabilidad por agencias

El análisis de la rentabilidad por agencias permite examinar los determinantes de la rentabilidad total de la Caja, desagregándola por la contribución que cada agencia aporta a estas utilidades. Producto de este examen se pueden establecer los resultados de cada una de las agencias y tomar acciones para mejorarlos a través de incentivos para alcanzar un adecuado desempeño del personal; asimismo, para decidir acerca de la racionalización de costos, o en casos de mayor gravedad, para encarar un eventual cierre de una agencia.

Por otro lado, en las instituciones de microfinanzas las agencias cobran una mayor relevancia que en los bancos, dado que la cartera de estas entidades se encuentra mucho más atomizada, debido a que los créditos promedio son de tamaño considerablemente menor, por el segmento de clientes que atienden. Como reflejo de esta característica de los prestatarios, la mayor parte de las decisiones crediticias se adoptan en las agencias, que asumen así una importancia central en la creación de

valor³⁷. De ahí que las agencias deban funcionar descentralizadamente y con amplias autonomías, de tal forma que sean sostenibles y capaces de brindar un adecuado servicio al cliente. Por este motivo es de gran relevancia realizar un análisis de rentabilidad por agencias.

En el cuadro No. 9 se puede apreciar la rentabilidad alcanzada en las 20 agencias registradas en las 3 CRAC. Éstas han sido clasificadas de acuerdo a su tamaño de colocaciones totales.

Cuadro No. 9

CRAC “El Nuevo Sol”

Estructura de Costos y Rentabilidad de Agencias

(% de cartera promedio)

	Principal 1/	Medianas 2/	Pequeñas 3/
Cartera Prom. (US \$)	6,325,140	1,891,880	594,610
No.de Agencias	3	4	13
Ingresos Financieros	29.98%	31.47%	37.24%
Costos Financieros	7.25%	8.46%	9.18%
Costos de Riesgo	5.58%	4.75%	4.84%
Costos Operativos	16.35%	13.52%	21.58%
Utilidad	0.81%	4.75%	1.64%

1/ Agencias grandes, representadas por las 3 agencias principales.

2/ Agencias con más de US \$ 1 millón en colocaciones brutas (no son principales).

3/ Agencias con menos de US \$ 1 millón en colocaciones brutas.

Fuente: 3 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

Del análisis por tamaño de agencias de las 3 CRAC se puede observar que las que obtienen mayor rentabilidad son las medianas, a pesar de que no son las que generan los más altos ingresos financieros. Los márgenes obtenidos se deben principalmente a los más bajos costos operativos registrados en estas agencias, y en menor medida a los menores costos de riesgo respecto de las demás agencias, lo que finalmente se refleja en una rentabilidad del 4.75 % sobre la cartera promedio. De esta forma, las agencias medianas logran significativas economías de escala en costos operativos frente a las pequeñas, mientras que su ventaja frente a las oficinas principales es más limitada y podría radicar en la mayor racionalización de sus operaciones

³⁷ Rhyne, Elisabeth and Linda Rotblatt, “What Makes Them Tick. Exploring the Anatomy of Major Microenterprises Finance Organizations”, ACCION International, 1994

Las agencias pequeñas son las segundas más rentables, con una utilidad del 1.64 % sobre la cartera promedio, a pesar de que poseen altos costos financieros y sobre todo operativos, debido a que tienen una cartera promedio de menor tamaño y una mayor proporción de créditos a la PYME urbana, producto que registra aún altos costos operativos, por encontrarse en sus etapas iniciales de desarrollo en las CRAC. Estas desventajas son compensadas en parte por los altos ingresos financieros que estas agencias generan³⁸.

Por último, las 3 agencias principales poseen carteras que en promedio son mayores a US \$ 6 millones, lo que representa una diferencia considerable con las demás agencias. No obstante, no generan las mayores ganancias que se esperaría obtener como resultado del manejo de carteras de mayor monto, que deberían generar economías de escala. Esto se explica por varios factores: (i) Debido a los bajos ingresos financieros que registran, como resultado de alta concentración de cartera en dólares (como los créditos comerciales y agropecuarios) ; (ii) Como reflejo de los mayores costos de riesgo, lo que se debe a la importante participación de los créditos agropecuarios en el portafolio, y (iii) Como consecuencia de sus costos operativos más elevados que los registrados por las agencias medianas, que podrían ser atribuidos a una falta de racionalización de las operaciones de las oficinas principales³⁹. Como resultado, las oficinas principales registran la más baja rentabilidad, que sólo alcanza al 0.81 %.

También es importante señalar que debe mejorarse en forma significativa la gestión de las agencias, ya que 11 de las 20 agencias analizadas muestran una rentabilidad negativa. Esta situación podría revertirse en varias formas: (i) Adaptando mejor la oferta de los productos crediticios de cada agencia a la demanda de la clientela actual y potencial, que debería ser segmentada para diseñar estrategias de negocio más efectivas; (ii) Implementando un mejor sistema de información gerencial, que permita contar con información periódica sobre los costos y la rentabilidad de las agencias, sobre la base de los costeos realizados, y (iii) Estableciendo metas por agencia y sistemas de incentivos para sus jefes, con el fin de motivarlos para una gestión más

³⁸ Es importante mencionar que estos son los resultados específicos de las agencias de tres CRAC analizadas, y los resultados de rentabilidad de acuerdo al tamaño de agencia no pueden delimitar un patrón común en todas las CRAC con agencias de dichos tamaños. Por el contrario, sí se pueden establecer ciertas conclusiones respecto de los costos, más no de los ingresos, ya que estos dependen de las características de la cartera de cada agencia.

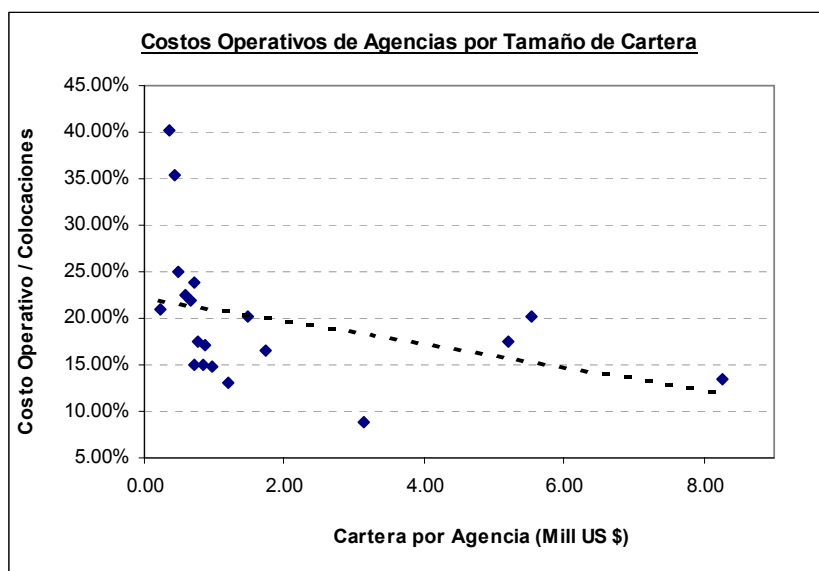
³⁹ Podría argumentarse que los mayores costos operativos de las oficinas principales deriva de la más alta participación de los créditos comerciales e hipotecarios en sus portafolios, que exigen una evaluación más onerosa y compleja. Sin embargo, el mayor tamaño promedio de estos préstamos compensa

eficaz. Si las medidas planeadas no alcanzan a superar las pérdidas generadas, debería analizarse la posibilidad de cerrar las agencias que no puedan evidenciar una contribución positiva a la rentabilidad de la Caja. Asimismo, de cara al futuro deberían realizarse estudios más detallados para la apertura de nuevas agencias, a fin de mejorar su rendimiento.

Del análisis efectuado se puede determinar que se pueden registrar ciertas diferencias relevantes en los costos operativos de las agencias de diferente tamaño. En el gráfico 2 se puede observar una relación negativa entre el tamaño de cartera de cada agencia y los costos operativos, como era de esperarse. También se puede constatar que existe una gran dispersión entre ambos indicadores, es decir, el patrón negativo no es tan claro como podría esperarse, lo que puede ser un indicador de una administración poco equilibrada de las agencias o a que éstas, en su gran mayoría, aún no alcanzan un crecimiento considerable de sus colocaciones, lo que les permitiría tener mayores economías de escala.

Gráfico No. 2

Costos Operativos vs. Tamaño de cartera de agencias



Fuente: 3 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

claramente esta desventaja. De ahí que la explicación de los mayores costos operativos remitiría a una falta de racionalización de sus egresos operativos, problemática cuyo análisis debería ser profundizado.

Por los motivos expresados anteriormente resulta prematuro establecer conclusiones definitivas acerca de la relación entre el tamaño de las agencias y su eficiencia operativa, aunque se registra una correlación negativa del 0.396 entre ambas variables, que refleja el efecto de las economías de escala, con las especificidades que se ha señalado ⁴⁰. Esta problemática deberá ser profundizada en estudios ulteriores.

VI. Conclusiones

Las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito han experimentado problemas financieros en los años 1998-2000, que han comenzado a ser superados a partir del 2001. El principal factor de riesgo en estas instituciones ha sido la calidad de la cartera, lo que puede atribuirse sobretudo a la alta concentración en el sector agropecuario en el pasado, que fue duramente afectado por el Fenómeno del Niño en el año 1998. A pesar de estos problemas, las CRAC han mejorado sus indicadores de rentabilidad y de calidad de cartera, el primero, producto de una mayor diversificación de su portafolio, ya que se ha incursionado en el crédito a la PYME urbana con dinamismo y utilizando una nueva tecnología crediticia, al mismo tiempo que se han ampliado las colocaciones de préstamos personales; a su vez, la mejora en la calidad del portafolio constituye un reflejo de la implementación del RFA y de los esfuerzos realizados en la adopción de nuevas metodologías en la evaluación, seguimiento y recuperación de los préstamos, así como en la diversificación de la cartera.

Sin embargo, las CRAC todavía tienen un reto de largo aliento: ampliar la cobertura de su cartera en riesgo, ya que su patrimonio todavía exhibe una exposición considerable a la cartera refinanciada no provisionada. Igualmente, muchos aspectos de su gestión financiera y operativa deben ser reforzados, para contribuir a la sostenibilidad futura de estas instituciones financieras.

Pero la consolidación de estas entidades también se puede apoyar en las características de su fondeo, que proviene cada vez en mayor proporción de los depósitos del público, lo que ha reducido su dependencia de los adeudados de

⁴⁰ Por su lado, la correlación de -0.018 entre la rentabilidad y el tamaño de la cartera de las agencias refleja que no hay una relación significativa entre ambas variables, en buena medida por presentar las oficinas principales las mayores carteras y la menor rentabilidad.

COFIDE y el sector público. Se refuerzan así sus posibilidades de crecimiento, al contar con pasivos atomizados, más estables y en rápida ampliación.

Por otra parte, las facilidades crediticias que ofrecen las CRAC muestran una menor dependencia del crédito agrícola, lo que reduce su exposición al riesgo crediticio, y son otros dos productos los que han adquirido una mayor participación del portafolio de estas entidades: los créditos personales y los dirigidos a la PYME urbana. Los productos que integran actualmente el portafolio son muy variados en sus características específicas, en su participación en las colocaciones totales y en el número de prestatarios de cada uno. Por ello es imprescindible realizar también un análisis diferenciado de cada tipo de préstamo, ya que es importante medir su contribución en la generación de utilidades para las CRAC, dado los problemas de calidad de cartera y rentabilidad observados en el pasado.

Como resultado de este análisis se concluye que actualmente dos productos generan pérdidas para las CRAC analizadas: los créditos agropecuarios y comerciales. La rentabilidad negativa generada en ambos casos deriva de su alta dolarización y sus mayores perfiles de riesgo. Las pérdidas registradas en los créditos agropecuarios reflejan en cierta medida que una buena parte de la cartera está destinada a financiar a clientes grandes, los que generan menores ingresos financieros, por las tasas preferenciales a las que acceden, y por los altos costos en provisiones que ocasionan, ya que presentan mayores dificultades que otros prestatarios en la recuperación de los préstamos.

Desde una perspectiva de mediano plazo, son significativas las consecuencias que genera la rentabilidad negativa registrada por el crédito agrícola. En efecto, ante una intensificación de las presiones competitivas las CRAC deberán poner en práctica una mayor selectividad en los segmentos del mercado crediticio que atienden, privilegiando a los que presentan la mayor rentabilidad y menor riesgo, con el fin de reforzar su sostenibilidad financiera. Esta selectividad se traduciría en una reducción adicional de la cartera agrícola, reduciendo los ya precarios niveles de cobertura de la oferta de financiamiento formal. Esta situación solo podría modificarse con la implementación de una nueva tecnología crediticia para el medio rural, que permita elevar los ingresos financieros y reducir los costos de riesgo. Pero aún una innovación exitosa en este campo difícilmente podrá lograr que el microcrédito rural tenga una rentabilidad semejante a la del urbano, dados los mayores costos operativos y riesgos asociados a la clientela rural.

De esta forma, la experiencia de la CRAC indicaría que concentrar a una IMF en el financiamiento agrario no resulta a la larga sostenible. Mejores perspectivas ofrecen las estrategias que apuntan a una mayor diversificación del portafolio crediticio, con una presencia mayoritaria del microcrédito urbano, que pueda asegurar la sostenibilidad de la entidad. El microcrédito rural tendría una participación minoritaria en el portafolio de una IMF, cuya importancia dependerá de la intensidad de las presiones competitivas que enfrente, de las características de los mercados urbanos y rurales que atienda y del desarrollo de su tecnología crediticia.

Por otro lado, los créditos hipotecarios, personales y PYME son los que registran rentabilidades positivas. Estos dos últimos generan las mayores utilidades y se espera que en un mediano plazo éstas se incrementen, dados los esfuerzos realizados por ampliar la cartera PYME desde el año 2002.

Por su lado, del análisis efectuado por monedas se puede establecer claramente que los créditos otorgados en dólares ocasionan pérdidas para las CRAC analizadas. Sin embargo, esto no debe tomarse como un patrón homogéneo en todas las Cajas. Debe realizarse un análisis de costeo por productos en cada caso si se desea verificar dicho resultado, con la finalidad de tomar las acciones correctivas pertinentes. No obstante, de hecho los menores ingresos financieros que generan los productos financiados en dólares determinarán que en el mejor de los casos la rentabilidad sea modesta, debido a los altos costos operativos de estas instituciones, que en buena parte reflejan el reducido monto promedio de los créditos.

En cambio, los productos financiados en moneda nacional son claramente rentables, como consecuencia de las mayores tasas de interés cobradas, con algunas diferencias en las utilidades obtenidas de acuerdo al producto, su grado de maduración y los niveles de competencia registrados en cada segmento del mercado. De esta manera, se ha evidenciado que actualmente el producto PYME y los créditos personales permiten obtener una rentabilidad atractiva para las CRAC.

Como conclusión, las CRAC muestran una alta sensibilidad en su rentabilidad frente al nivel de tasas de interés cobradas en cada producto. De ahí que resulte muy importante realizar una revisión y reajuste periódico de las tasas de acuerdo a los costos de cada producto y las características de la competencia imperante en cada

segmento. Como en cualquier empresa, establecer adecuadamente los precios de los productos, asume una importancia medular para la obtención de utilidades, y por tanto, para asegurar la sostenibilidad de estas entidades en el futuro.

Finalmente, del análisis de rentabilidad desagregado por agencias se puede concluir que existen diferencias en los costos operativos de las agencias, que varían en función a su tamaño. Por otro lado, la dispersión observada en los costos operativos de agencias de similar tamaño podría sugerir que se precisa un mayor control de costos en la gestión y que en muchos casos las agencias todavía no han alcanzado una escala de operación mínima, que permita optimizar sus niveles de eficiencia.

VII. Recomendaciones

A partir del análisis de los resultados por productos se puede notar claramente el aporte negativo del producto agropecuario a la rentabilidad de estas entidades. Estos resultados se deben a los bajos ingresos observados y los altos costos de riesgo. La tecnología crediticia utilizada en el financiamiento a este sector en las CRAC analizadas no es adecuada y en algunos casos resulta claramente deficiente; de ahí que la mejora en los resultados de este producto dependa en gran medida de la implementación de una nueva metodología de evaluación, seguimiento y recuperación de los créditos. Se puede notar también la necesidad de ofrecer este producto a tasas de interés más altas, preferentemente en soles, para que sea rentable y que pueda absorber los altos costos operativos y de riesgo, característicos del producto.

Pero la experiencia reciente de las CRAC evidencia también los peligros de una excesiva concentración del portafolio en el sector agrícola, que presenta mayores niveles de riesgo y costos operativos más elevados, factores que se ven agravados por la concentración de las operaciones activas en una región determinada. De ahí que la diversificación sectorial del portafolio resulte imprescindible para una IMF que desee incursionar en el microcrédito rural.

Es importante, a su vez, la reforma de la tecnología crediticia utilizada para los créditos comerciales, que generan pérdidas para las CRAC, cuando podría pensarse que estos créditos, al ser otorgados a empresas de mayor tamaño, representan un menor riesgo. Pero es justamente lo contrario lo que se evidencia en el análisis de las CRAC, dado que los niveles de morosidad son mayores en los créditos de montos más

elevados. En este caso también se requiera superar las deficiencias en la tecnología crediticia para lograr mejores resultados.

Resulta imprescindible ampliar significativamente los créditos a la microempresa urbana para asegurar la sostenibilidad financiera de las CRAC. Sus principales ventajas incluyen (i) Contar con un mayor mercado potencial, dado que la población urbana representa más del 72 % del total en el Perú; (ii) Permitir rendimientos más altos, ya que son más elevadas las tasas de interés que pagan las PYMES en medio urbano, por su mayor rentabilidad y más amplias oportunidades de negocio; (iii) Tornan posible atomizar el riesgo, dados los menores promedios de crédito por cliente y la mayor diversificación sectorial; (iv) Presentan plazos más cortos y pagos periódicos, que generan un flujo de caja que calza mejor con los depósitos del público, que constituyen actualmente los pasivos más importantes para las CRAC; (v) Generan menores costos operativos, por la mayor concentración de los clientes en torno a mercados y centros de aglomeración de microempresas en las ciudades, y (vi) Las PYMES urbanas se caracterizan por una mejor cultura de pago que las microempresas rurales. De esta manera, los créditos a las PYMES urbanas deberían convertirse en un componente central de la cartera de las CRAC.

Del análisis de la rentabilidad por agencias se puede concluir que es de suma importancia establecer un control más estricto en su administración, mediante incentivos y adecuados sistemas de información gerencial, procurando que cada una sea generadora de utilidades. Asimismo, es necesaria una racionalización de costos en muchas agencias, lo que permitirá optimizar sus gastos operativos en función a su portafolio.

Finalmente, dentro de un entorno de creciente competencia resulta imprescindible el fortalecimiento patrimonial de las CRAC, para reducir su exposición frente a la cartera en riesgo no provisionada, disminuir su vulnerabilidad financiera y permitir un dinámico crecimiento de sus colocaciones sin elevar excesivamente sus niveles de apalancamiento. Dicho reforzamiento puede lograrse a través de la reinversión de las utilidades, de aportes frescos de capital de los actuales accionistas o de nuevos inversionistas, así como de operaciones de underwriting adecuadamente concebidas, que generen coherentes incentivos para el reforzamiento de la solvencia de las Cajas a mediano plazo, promoviendo la reinversión de un considerable porcentaje de las ganancias generadas.

También es importante subrayar que las CRAC deben implementar un eficaz proceso de planeamiento estratégico para encarar los crecientes niveles de competencia que se registran en las microfinanzas. Este esfuerzo se debe traducir en la búsqueda de reforzar sus ventajas comparativas en los productos priorizados y reducir la participación de los tipos de préstamos que generan una rentabilidad inferior al promedio. Asimismo, la red de agencias existente debería ser racionalizada para mejorar su eficiencia y rentabilidad.

De esta manera, las Caja Rurales podrán ampliar su cobertura, lograr su sostenibilidad en el segmento de las microfinanzas, y consolidarse en el mercado, generando un impacto positivo en el desarrollo de la economía local y en los clientes que atienden.

VIII. Bibliografía

Alvarado, Javier y Federico Ugaz (1998), *Retos del financiamiento rural. Construcción de instituciones y crédito Informal*. CEPES, Lima.

BID (1995), *Guía técnica para el análisis de instituciones financieras microempresariales*. Unidad de Microempresa, Washington.

CEPES et al. (ed. 1997), *Mercados financieros rurales en América Latina*, Tomo I: Análisis y Propuestas; Tomo II: Avances Institucionales, CEPES, Lima.

González-Vega, Claudio et al. (ed. 1997), *El reto de las microfinanzas en América Latina: la visión actual*, CAF, Caracas.

González-Vega, Claudio (1998), *Servicios Financieros Rurales: Experiencias del Pasado, Enfoques del Presente*, Rural Finance Program, Ohio State University, Ohio.

Helms, Brigit and Lorna Grace (2002), *CGAP Product Costing Tool version 1.3*, Draft for Comment, CGAP, Washington.

IPC (1994), *Eficiencia económica de las CMAC del Perú. Introducción al análisis de costos por producto*, Frankfurt, 60 pp.

- Klein Brigitte, et al. (1999), *Better Practices in agricultural lending*, Agricultural Finance Revisited, FAO-GTZ, Rome.
- Krahen J.P. y Schmidt R. (1994), *Development Finance as Institution Building*, Westview Press.
- Ledgerwood Joanna (1999), *Microfinance Handbook. An Institutional and Financial Perspective*, World Bank, Washington DC.
- MicroSave-Africa (2002), *Costing and Pricing of Financial Services. A Toolkit Manual for MFIs*, Versión 0111, www.MicroSave-Africa.com.
- Portocarrero Maisch, Felipe y Guillermo Byrne Labarthe (2002), “Las Microfinanzas y la Movilización de Depósitos”, en *Punto de Equilibrio*, No. 77, Universidad del Pacífico, Lima.
- Portocarrero Maisch, Felipe (1999), *Microfinanzas en el Perú. Experiencias y Perspectivas*, Universidad del pacífico, Lima.
- _____(2001), *Proyecto Reforma de Políticas y del Marco Regulatorio para las Microfinanzas. Informe Final* (ATN / ND-6428-RG), BID, Washington.
- Rhyne, Elisabeth (2001), *Microfinance Institutions in Competitive Conditions*, Microenterprise Best Practices, USAID, Bethesda.
- Rhyne Elisabeth and Linda S. Rotblatt (1994), *What Makes Them Tick. Exploring the Anatomy of Major Microenterprises Finance Organizations*, ACCION International: Cambridge, MA.
- Schmidt R. and Zeitinger C.P. (1994), *Critical Issues in Small and Microbusiness Finance*, International Donor Conference on Financial Sector Development, Vienna, sept. 27-28.
- Valenzuela, Lisa (2001), *Getting the Recipe Right: Experiences and Challenges of Comercial Bank Downscalers*, Working Draft, Microenterprise Best Practices, USAID, Bethesda.

Von Pischke J.D. (1991), *Finance at the Frontier. Debt Capacity and the Role of Credit in the Private Economy*, World Bank, Washington.

Yaron Jacob, Benjamin McDonald and Piprek Gerda (1997), *Rural Finance. Issues, Design and Best Practices*, World Bank, Washington.

IX. Anexos

Anexo 1: Metodología para el Costeo por Productos⁴¹

Introducción

Los resultados presentados en los cuadros No. 4, 7 y 8 resumen las cifras finales de diferentes estudios de costeo realizados en 3 Cajas Rurales en el año 2002. Estos fueron efectuados en cada una de las Cajas, para lo cual un equipo consultor tuvo que viajar a las Cajas y coordinar con los Funcionarios para que se proporcione la información adecuada necesaria para realizar los análisis de costeo.

De esta manera, el análisis se ha hecho sobre la base de la obtención de datos de los Balances de Comprobación a la fecha en que se realizó el estudio. El principal estado financiero utilizado es el Estado de Resultados, el cual se desagrega de acuerdo a los productos que ofrece la Caja. Dentro de los productos, sólo se consideran los créditos, ya que el intermediario financiero se concibe como un productor de recursos prestados que utiliza los recursos captados como insumos para los primeros. En este sentido es que el ahorro no se considera un producto, y sus costos son distribuidos entre los diferentes tipos de colocaciones.

Cada uno de las cuentas de ingresos y gastos es distribuida entre los diferentes productos de acuerdo a criterios específicos, que detallaremos más adelante. Es importante resaltar que los ingresos y gastos extraordinarios no son considerados en el análisis de rentabilidad ya que estos no son atribuibles directamente al negocio de la Caja, que es generar ingresos directamente a través de los préstamos desembolsados.

El procedimiento utilizado en esta exploración considera, en el lado de los ingresos, los provenientes estrictamente a las operaciones financieras, constituyendo entonces, los ingresos por créditos, la principal fuente. Adicionalmente a estos, se incluyen otros ingresos financieros que corresponden a los intereses generados por el disponible y por otras cuentas líquidas del activo, así como las comisiones cobradas en las

⁴¹ Este trabajo es el resultado conjunto de analizar el estudio de costeo puesto en práctica en las Cajas Municipales: IPC, *Eficiencia económica de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito del Perú, Introducción al Análisis de Costos por Productos*, Agosto 1994. Así como, de revisar las nuevas técnicas propuestas en MicroSave-Africa, *Costing and Pricing of Financial Services, a toolkit manual for MFIs*, Website: www.MicroSave-Africa.com, 2002.

distintas operaciones. Esto último como consecuencia de que también se considera importante para los intereses de la institución, el adecuado manejo de su liquidez o de sus activos negociables diferentes a las colocaciones. Igualmente, en la siguiente sección se detallará las cuentas incluidas en este rubro.

Por el lado de los costos, en cambio, se diferencian dos tipos: los costos directos o imputables directamente a las operaciones de cada uno de los tipos de préstamos y del ahorro; y los indirectos, que representan los costos compartidos entre dos o más de estos. Normalmente, los últimos corresponden a los gastos operativos y financieros. La clasificación completa de los costos es la siguiente: los costos financieros, que incluyen el costo de los depósitos y de los adeudados; los costos operativos, determinados por el gasto de personal y los gastos administrativos; y los costos de riesgo, representado por el total del gasto en provisiones de cartera. En la siguiente sección se hará un recuento detallado de las cuentas que incluyen estas tres clasificaciones.

Los resultados finales obtenidos con esta herramienta se pueden ver de manera más detallada en el anexo 2, en el que también se diferencian los distintos márgenes obtenidos en las operaciones con cada moneda, tanto en soles como en dólares. Esto es útil para esbozar una adecuada estrategia de composición de cartera y de depósitos por monedas, determinada por la rentabilidad y el costo correspondiente a cada una de ellas.

A continuación se detalla la metodología utilizada para la obtención de los ingresos y gastos y su distribución entre los productos activos que se ofrecen.

Costeo por Productos

1. Ingresos

Los ingresos financieros se dividen en dos partes: (i) los que se pueden atribuir directamente a algún producto específico, que son básicamente los “Intereses por créditos” y las “Comisiones por créditos”; y (ii) los que no se pueden atribuir directamente, es decir, los ingresos indirectos, que son los “Intereses por Disponible”, “Intereses Interbancarios”, “Intereses por Inversiones”, “Diferencia de Cambio”, y los

“Ingresos Financieros Diversos”. Cada una de estas cuentas se contabiliza para cada tipo de moneda, por lo que se pueden diferenciar estos ingresos por moneda, lo que es útil para el análisis diferenciado de la rentabilidad de los créditos, de acuerdo a la moneda en que se otorga.

La distribución de los ingresos indirectos se realiza de acuerdo a la distribución de la cartera promedio de cada producto, en la moneda en que estos son otorgados. De tener información detallada de las tasas cobradas por tipo de créditos, se puede distribuir de acuerdo a un estimado de cartera multiplicado por la tasa promedio por producto.

2. Costos

2.1. Costos Financieros

Al igual que en el caso anterior, los costos financieros también se pueden diferenciar entre directos e indirectos. Los costos financieros directos son los que se pueden atribuir exclusivamente a un producto específico, lo cual puede ser posible diferenciar mediante las líneas de financiamiento de los adeudados, que se obtienen de la cuenta “Intereses por adeudos y obligaciones financieras”⁴². Los costos financieros indirectos están representados principalmente por los pagos de intereses de los depósitos que capta la entidad, ya sean en dólares o en soles. Estos se encuentran en la cuenta “Intereses por obligaciones con el público”, al que también se le suman los costos por “Diferencia de Cambio”, los “Intereses por Fondos Interbancarios” y las “Comisiones y otros Cargos por Obligaciones Financieras”. Al igual que con los ingresos indirectos, los gastos financieros indirectos se distribuyen de acuerdo a la cartera promedio de cada producto.

2.2. Costos Operativos

Los costos operativos se dividen en dos grupos: los costos directos y los costos indirectos. Los primeros son los que se pueden asignar directamente a un producto crediticio específico. Los costos indirectos no se pueden asignar directamente a un

⁴² De no poder relacionarse una línea de crédito con un producto crediticio específico, deberán distribuirse como los costos financieros indirectos.

producto, sin embargo, se pueden asumir criterios de distribución de estos costos de manera razonable entre los productos, lo que puede brindar una aproximación de la participación de cada producto en un costo indirecto específico. En el Cuadro A.1., que se muestra a continuación, se detalla los tipos de costos operativos, y el criterio para su distribución en el caso de los indirectos.

Cuadro No. 10 : Criterios para distribución de costos operativos

Tipo de Costo	Costo específico	Descripción	Criterio de Distribución
Costos directos	Gastos de Personal	Generalmente personal operativo que labora exclusivamente para un producto específico: analistas agrícolas, analistas PYME, personal de operaciones (ahorro), etc.	Asignación completa al producto correspondiente: es identificable directamente ⁴³ .
	Costos de Riesgo	Son las provisiones realizadas de acuerdo a la calificación del crédito.	
Costos indirectos	Gastos de Personal	Generalmente personal administrativo (Auditores, Contadores, Sistemas, etc.)	Intermediación Total ⁴⁴
	Gastos Generales	Conformado por los gastos realizados en beneficio de toda la caja: vigilancia, publicidad, reparación y mantenimiento, fondo de seguro de depósitos, etc.	Intermediación Total

⁴³ Si los sistemas de información no permiten identificar las provisiones desagregadas por producto en el período de análisis, se pueden distribuir por ejemplo de acuerdo a la cartera vencida promedio en el año por producto (créditos atrasados y en cobranza judicial).

⁴⁴ Equivalente a la participación de cada producto crediticio y el ahorro en la suma de ambos tipos de productos.

	Costos Operativos del Ahorro	Finalmente, los costos asignados al producto del ahorro (que se le atribuyeron bajo el criterio de intermediación total), son distribuidos entre los productos crediticios.	Cartera total
--	------------------------------	---	---------------

Elaboración: Propia.

2.2.1. Costos de Personal⁴⁵

En los costos de Personal se distinguen básicamente tres rubros: (i) Gerente y administradores de agencias, (ii) Personal administrativo y (iii) Personal Operativo. Cabe destacar que para distribuir el costo de personal se realiza un análisis individual, es decir, cada empleado de la caja puede dedicar sus funciones a un producto específico, ya sean créditos, ahorro o considerados como indirectos. Por ello, la distribución de estos será en los productos a los que le dediquen la mayoría de su tiempo.

Dentro del primer grupo, los gastos del Gerente General y de los Administradores de Agencias, son distribuidos de acuerdo a la cartera total más el ahorro total de la Caja, y de acuerdo a la cartera y el ahorro de cada agencia, respectivamente. En el segundo grupo, la gran mayoría de personal administrativo es considerado como gasto indirecto, por lo que se distribuyen de acuerdo al criterio de intermediación total. Si el personal es de una agencia específica, se puede distribuir el gasto de acuerdo a la cartera de total más el ahorro de la agencia específica donde labora. Tal es el caso de las secretarías de agencias y del personal de plataforma, todos de acuerdo a su agencia respectiva. En el tercer grupo, la mayoría del personal es asignado a un producto específico, y en caso de no ser directamente atribuible a alguno, se distribuye de acuerdo a la cartera de la agencia específica donde labora.

De la suma total en cada producto de los gastos asignados a estos en personal, se obtiene un total en cada producto, que es el que servirá de criterio de distribución de los gastos de personal observados en todo el período de análisis, es decir, del gasto de personal del estado de resultados.

De estas sumas se obtienen los totales para todos los productos activos, para el ahorro y una cantidad para indirectos, que son los de cierta parte del personal administrativo mencionado anteriormente. Este porcentaje calculado por el rubro de gastos indirectos es asignado luego dentro de los gastos operativos indirectos.

⁴⁵ Este costo es asignado de acuerdo al personal registrado en planillas al mes en que se realiza el análisis, que es el que se asume ha laborado a lo largo de todo el año, para la distribución del gasto total en personal obtenido del Estado de Resultados, entre todos los productos.

2.2.2. Gastos Generales

Este tipo de gasto es el que, en general, beneficia a toda la Caja, y no están relacionados de manera directa con alguno de los productos crediticios. Las cuentas asociadas a este gasto son : “Depreciación”, “Seguros”, “Vigilancia y Protección”, “Publicidad”, “Honorarios profesionales”, “Comunicaciones”, “Reparaciones y Mantenimiento”, “Transporte”, “Suministros Diversos” y “Fondo de Seguro de Depósitos”. Para todas las cuentas, se toma el monto indicado en el Balance de Comprobación y se distribuye luego entre los productos asumiendo de acuerdo al criterio de intermediación total.

2.2.3. Costos de Riesgo

Este costo es considerado como un costo directo, ya que puede verificarse las provisiones incurridas en el período a través del análisis de las carteras de créditos de la institución financiera. De no ser posible el determinar los gastos de provisiones efectuados realmente en cada producto, se puede distribuir este costo de manera indirecta. Este costo es el que se obtiene de la cuenta “Provisiones por incobrabilidad de créditos”, y que ha efectuado la Caja a lo largo del período de análisis. La desagregación de esta cuenta por producto puede realizarse bajo el criterio de cartera vencida.

2.3. Costo de Mantenimiento del Patrimonio

El costo de mantenimiento del patrimonio se asume bajo el criterio de que el patrimonio de la entidad financiera debe mantener su valor real en el tiempo. Este valor se asumió en los costeos realizados como la inflación meta del BCRP para el año 2002, lo que representa una medida conservadora de capitalización de la institución por parte de los accionistas.

Cuadro No. 11 : Detalle de cuentas por tipo de Gasto

Rubro del ER	Tipo	Cuentas de la SBS
---------------------	-------------	--------------------------

Ingresos Financieros	Directos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Intereses por créditos ▪ Comisiones por créditos
	Indirectos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Intereses por disponible ▪ Intereses interbancarios ▪ Intereses por inversiones ▪ Diferencia de cambio ▪ Ingresos financieros diversos
Costos Financieros	Directos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Intereses por Adeudos y obligaciones financieras (de ser identificables).
	Indirectos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Intereses por obligaciones con el público ▪ Intereses por depósitos de empresas del sistema financiero ▪ Intereses por fondos interbancarios ▪ Comisiones y otros cargos por obligaciones financieras ▪ Diferencia de cambio
Costos Operativos	Directos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Personal ▪ Gastos Generales⁴⁶
	Indirectos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Personal ▪ Gastos Generales
Costos de Riesgo	Directos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Provisiones por incobrabilidad de créditos

Elaboración: Propia.

⁴⁶ Una proporción de los gastos generales son asignados directamente entre los productos, de acuerdo al grado de intermediación total. La otra proporción va a costos operativos indirectos.

Anexo 2: Detalle de Resultados Finales de Costeo por Productos

Cuadro No. 12: Resultados del Costeo por Productos. Créditos Totales.

CRAC “El Nuevo Sol”⁴⁷

(% de la Cartera Promedio Total)

CONCEPTOS	TOTAL	Agropecuario	Comercial	Hipotecario	Personal	PYME
Volumen (US \$)	11,423,620	5,076,872	1,764,393	1,139,097	2,311,169	1,132,089
Ingresos financieros	31.95%	25.53%	27.09%	23.64%	47.42%	45.09%
Gastos financieros	7.61%	6.75%	6.77%	7.37%	9.92%	8.28%
Margen financiero	24.34%	18.78%	20.32%	16.28%	37.50%	36.81%
Costos directos	12.16%	14.75%	11.56%	4.31%	8.46%	16.93%
Operativos de productos	4.20%	3.86%	2.92%	3.64%	3.64%	9.40%
Operativos del ahorro	2.74%	3.18%	2.75%	0.24%	2.86%	2.96%
Riesgo	5.23%	7.71%	5.89%	0.43%	1.95%	4.57%
Margen de Contribución	12.18%	4.03%	8.76%	11.96%	29.04%	19.87%
Mantenimiento del patrimonio	0.43%	0.40%	0.49%	0.34%	0.47%	0.45%
Costos indirectos	9.25%	9.73%	10.71%	7.51%	7.80%	9.47%
Operativos de productos	5.80%	5.75%	6.18%	5.83%	5.85%	5.34%
Operativos del ahorro	3.44%	3.99%	4.53%	1.69%	1.95%	4.12%
Margen de Rentabilidad	2.51%	-6.10%	-2.44%	4.11%	20.78%	9.96%
Margen Sin Costo de Riesgo	7.74%	1.60%	3.45%	4.54%	22.73%	14.53%

Fuente: 3 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

Cuadro No. 13: Resultados del Costeo por Productos. Créditos en ME, Dólares.

CRAC “El Nuevo Sol”

(% de la Cartera Promedio en ME)

CONCEPTOS	TOTAL	Agropecuario	Comercial	Hipotecario	Personal	PYME
Volumen (US \$)	6,676,612	3,953,350	1,299,670	681,598	384,776	357,218
Ingresos financieros	21.29%	20.56%	20.76%	21.58%	25.29%	26.48%
Gastos financieros	5.25%	5.37%	5.00%	5.27%	4.75%	5.30%
Margen financiero	16.05%	15.19%	15.76%	16.32%	20.54%	21.18%
Costos directos	13.65%	15.49%	11.54%	6.10%	11.61%	17.60%
Operativos de productos	3.98%	3.96%	2.96%	3.09%	4.37%	9.12%
Operativos del ahorro	3.20%	3.38%	2.79%	2.68%	3.68%	3.26%
Riesgo	6.47%	8.15%	5.79%	0.33%	3.55%	5.22%
Margen de Contribución	2.39%	-0.29%	4.21%	10.21%	8.93%	3.58%
Mantenimiento del patrimonio	0.39%	0.36%	0.48%	0.50%	0.29%	0.38%
Costos indirectos	9.70%	9.39%	10.68%	10.36%	9.11%	8.93%
Operativos de productos	5.74%	5.63%	6.19%	5.84%	5.65%	5.15%
Operativos del ahorro	3.97%	3.76%	4.49%	4.52%	3.46%	3.78%
Margen de Rentabilidad	-7.70%	-10.05%	-6.94%	-0.65%	-0.47%	-5.73%
Margen Sin Costo de Riesgo	-1.23%	-1.90%	-1.15%	-0.32%	3.08%	-0.51%

Fuente: 3 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

⁴⁷ Los resultados de la Caja Rural “El Nuevo Sol” son el promedio de los resultados obtenidos de estudios realizados en 3 Cajas Rurales en el año 2002.

Cuadro No. 14: Resultados del Costeo por Productos. Créditos en MN, Soles.

CRAC “El Nuevo Sol”

(% de la Cartera Promedio en MN)

CONCEPTOS	TOTAL	Agropecuario	Comercial	Hipotecario	Personal	PYME
Volumen (US \$)	4,747,008	1,123,522	464,723	457,500	1,926,393	774,870
Ingresos financieros	46.93%	42.99%	44.82%	26.72%	51.84%	53.66%
Gastos financieros	10.74%	11.59%	11.72%	8.57%	10.95%	9.65%
Margen financiero	36.20%	31.40%	33.10%	18.15%	40.89%	44.01%
Costos directos	10.39%	12.16%	11.62%	5.05%	7.83%	16.63%
Operativos de productos	4.51%	3.50%	2.81%	4.46%	3.50%	9.53%
Operativos del ahorro	2.40%	2.50%	2.63%	0.00%	2.70%	2.82%
Riesgo	3.48%	6.16%	6.18%	0.59%	1.63%	4.27%
Margen de Contribución	25.81%	19.24%	21.48%	13.10%	33.06%	27.38%
Mantenimiento del patrimonio	0.47%	0.54%	0.51%	0.10%	0.50%	0.48%
Costos indirectos	10.02%	10.93%	10.82%	5.81%	10.41%	9.72%
Operativos de productos	5.90%	6.15%	6.17%	5.81%	5.89%	5.43%
Operativos del ahorro	4.12%	4.78%	4.65%	0.00%	4.52%	4.28%
Margen de Rentabilidad	15.32%	7.77%	10.15%	7.20%	22.15%	17.19%
Margen Sin Costo de Riesgo	18.80%	13.93%	16.33%	7.79%	23.78%	21.46%

Fuente: 3 CRAC analizadas.

Elaboración: Propia.

Anexo 3: Evolución de Indicadores de CRAC

Cuadro No. 15

SISTEMA CRAC
BALANCE GENERAL
(En miles de dólares)

	Dic-94	Dic-95	Dic-96	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Feb-03
DISPONIBLE	2,416	6,201	7,112	9,081	10,612	11,999	14,879	20,344	22,360	23,482
FONDOS INTERBANCARIOS	0	0	0	82	215	215	15	0	0	0
INVERSIONES	416	3,942	1,119	1,190	748	1,021	567	4,424	14,515	15,128
COLOCACIONES NETAS	7,780	26,700	39,619	52,175	51,961	48,566	55,361	58,681	70,057	72,259
Cartera Vigente	7,437	23,172	33,033	44,854	45,056	38,449	44,120	48,605	59,222	61,138
Cartera Refinanciada y reestructurada	58	548	2,320	2,408	3,124	7,904	9,771	10,148	15,399	15,124
Cartera Atrasada	346	3,475	5,570	8,064	10,134	9,019	9,487	10,818	7,281	8,198
Cartera vencida	175	2,325	3,414	5,157	5,529	3,918	4,741	5,321	3,686	4,153
Cartera en cobranza judicial	171	1,150	2,156	2,907	4,604	5,101	4,746	5,497	3,595	4,045
Provisiones	-60	-494	-1,305	-3,152	-6,353	-6,807	-8,017	-9,431	-10,401	-10,767
Intereses no devengados	0	0	0	0	0	0	0	-1,459	-1,444	-1,433
BIENES REALIZABLES Y ADJUDICADOS	0	10	495	444	966	554	1,599	1,673	1,017	1,136
ACTIVO FIJO	1,041	1,805	2,802	4,088	4,978	4,861	5,810	5,601	6,002	6,099
OTROS ACTIVOS	2,484	5,588	9,004	11,615	13,206	12,231	16,859	8,963	8,062	7,894
TOTAL ACTIVO	14,139	44,246	60,150	78,674	82,685	79,447	95,090	99,735	122,013	125,999
DEPOSITOS	2,265	7,122	9,467	18,754	20,335	23,715	35,224	46,790	69,610	71,871
Depósitos del Público	2,265	7,122	9,467	18,754	20,335	23,715	35,117	46,657	69,310	71,565
Depósitos de Ahorros	1,827	6,084	8,258	15,701	16,056	16,509	19,846	24,145	34,072	34,737
Depósitos a Plazo	438	1,038	1,209	3,053	4,280	7,205	15,271	22,511	35,238	36,828
Depósitos del Sist. Financ. y Organismos Internacionales	0	0	0	0	0	0	107	133	300	306
FONDOS INTERBANCARIOS	0	0	0	40	200	200	0	50	0	0
ADEUDADOS Y OTRAS OBLIG. FINANCIERAS	6,209	24,369	32,216	39,233	41,731	35,092	34,407	36,100	33,590	34,879
OTROS PASIVOS	2,011	2,848	5,435	5,975	6,112	6,654	10,541	2,111	2,411	2,366
PROVISIONES	123	430	923	1,148	581	497	945	37	24	29
TOTAL PASIVO	10,608	34,770	48,041	65,151	68,959	66,158	81,117	85,089	105,635	109,145
PATRIMONIO	3,531	9,477	12,109	13,522	13,726	13,289	13,973	14,645	16,378	16,854
Capital Social	3,482	6,954	9,228	10,890	11,990	12,266	12,270	13,114	14,194	14,332
Capital Adicional y en Trámite	121	864	1,214	1,187	965	1,559	1,638	1,136	1,233	1,269
Capital o Aporte Suscrito	0	1,106	363	481	488	-1	0	0	0	0
Reservas	8	42	234	277	406	316	603	681	628	636
Resultados Acumulados	-5	-129	-168	-51	140	-843	-801	-1,182	-1,042	350
Resultado Neto del Ejercicio	-74	641	1,240	740	-262	-9	263	896	1,366	267
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	14,139	44,246	60,150	78,674	82,685	79,447	95,090	99,735	122,013	125,999

Fuente: SBS. Elaboración: Propia.

Cuadro No. 16

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS (En miles de dólares)

	Dic-94	Dic-95	Dic-96	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Feb-03
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	1,240	6,284	13,475	15,779	16,455	16,427	17,305	20,284	23,984	3,811
Intereses de Colocaciones	1,020	5,574	10,305	14,715	15,148	15,191	16,130	18,610	21,296	3,422
Intereses de depósitos	127	345	446	401	387	555	741	736	568	58
Otros	93	365	2,724	663	920	682	433	938	2,120	331
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	415	1,744	5,506	4,426	5,014	5,219	5,750	6,153	6,448	1,051
Intereses por depósitos	132	438	732	1,353	1,990	2,079	2,907	3,473	4,138	675
Cargas Financieras	209	1,221	2,362	2,799	2,622	2,680	2,422	2,248	1,697	215
Otras	74	85	2,412	275	402	460	421	433	613	160
RESULTADO FINANCIERO	825	4,540	7,969	11,353	11,441	11,208	11,555	14,131	17,536	2,761
TOTAL OTROS INGRESOS	294	737	1,377	1,172	1,906	2,370	2,590	1,821	1,211	14
PROVISIONES Y DEPRECIACION	98	636	1,287	3,057	4,533	3,636	3,081	5,109	4,752	588
Colocaciones	53	440	950	2,541	3,909	2,223	1,727	2,353	2,535	361
depreciacion y amortizacion	45	196	295	402	522	661	701	1,375	917	141
Otros	0	0	42	114	102	752	653	1,381	1,300	85
OTROS GASTOS	941	3,354	5,618	7,673	8,226	9,126	9,992	9,488	11,645	1,828
Personal	410	1,487	2,228	3,157	3,542	3,522	3,823	4,280	5,221	917
Generales	494	1,660	2,944	4,016	4,089	4,364	4,884	4,644	5,742	820
Honorarios del Directorio	29	124	186	216	210	303	307	407	478	71
Varios	8	82	260	284	385	937	978	157	204	20
UTILIDAD Y/O PERDIDA ANTES DEL IMPUESTO A LA RENTA	81	1,287	2,441	1,795	588	815	1,072	1,356	2,350	358
PARTICIPACION DE TRABAJADORES	0	0	0	0	0	0	0	75	129	14
RESULTADO POR EXPOSICION A LA	(130)	(333)	(646)	(442)	(308)	(380)	(253)	162	(168)	(13)
IMPUESTO A LA RENTA .	25	313	555	614	542	445	556	547	687	65
UTILIDAD Y/O PERDIDA NETA	(74)	641	1,240	740	(262)	(9)	263	896	1,366	267

Fuente: SBS.

Elaboración: Propia.

Cuadro No. 17

Principales Indicadores

Cartera	Dic-94	Dic-95	Dic-96	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Feb-03
Morosidad	4.41%	12.78%	13.61%	14.58%	17.38%	16.29%	14.97%	15.55%	8.89%	9.71%
Cartera en Riesgo	5.15%	14.79%	19.28%	18.93%	22.74%	30.56%	30.39%	30.14%	27.69%	27.61%
Cobertura sobre Cartera Atrasada	17.41%	14.23%	23.42%	39.09%	62.69%	75.47%	84.51%	87.18%	142.85%	131.34%
Cobertura sobre Cartera en Riesgo	14.93%	12.29%	16.54%	30.10%	47.92%	40.22%	41.63%	44.98%	45.86%	46.17%
Cartera Agrícola (% Cart.Bruta Total)	51.90%	41.60%	52.80%	53.20%	63.60%	61.70%	54.30%	51.00%	36.30%	34.30%
Estructura										
Disponible /Activos	17.09%	14.01%	11.82%	11.54%	12.83%	15.10%	15.65%	20.40%	18.33%	18.64%
Colocaciones/Activos	55.03%	60.34%	65.87%	66.32%	62.84%	61.13%	58.22%	58.84%	57.42%	57.35%
Activos Fijos/Activos	7.36%	4.08%	4.66%	5.20%	6.02%	6.12%	6.11%	5.62%	4.92%	4.84%
Rentabilidad (indicadores anualizados)										
ROA (sobre activo promedio)	-1.05%	2.22%	2.48%	1.09%	-0.35%	-0.01%	0.30%	0.90%	1.24%	1.28%
ROE (sobre patrimonio promedio)	-4.19%	9.99%	12.04%	5.92%	-2.06%	-0.07%	1.94%	6.12%	8.89%	9.59%
Utilidad /Cartera Promedio	-1.90%	3.76%	3.90%	1.65%	-0.54%	-0.02%	0.51%	1.53%	2.14%	2.24%

Fuente: SBS.

Elaboración: Propia.

Cuadro No. 18

INDICADORES DEL ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS SOBRE CARTERA PROMEDIO

	Dic-94	Dic-95	Dic-96	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Feb-03
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	31.87%	36.88%	42.42%	35.16%	33.82%	34.47%	33.48%	34.57%	37.60%	31.98%
Intereses de Colocaciones	26.22%	32.72%	32.44%	32.79%	31.14%	31.88%	31.21%	31.71%	33.39%	28.71%
Intereses de depósitos	3.26%	2.02%	1.40%	0.89%	0.80%	1.17%	1.43%	1.25%	0.89%	0.48%
Otros	2.38%	2.14%	8.58%	1.48%	1.89%	1.43%	0.84%	1.60%	3.32%	2.78%
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	10.66%	10.23%	17.33%	9.86%	10.31%	10.95%	11.13%	10.49%	10.11%	8.81%
Intereses por depósitos	3.39%	2.57%	2.30%	3.01%	4.09%	4.36%	5.62%	5.92%	6.49%	5.66%
Cargas Financieras	5.38%	7.16%	7.44%	6.24%	5.39%	5.62%	4.69%	3.83%	2.66%	1.81%
Otros	1.89%	0.50%	7.59%	0.61%	0.83%	0.96%	0.81%	0.74%	0.96%	1.34%
RESULTADO FINANCIERO	21.21%	26.65%	25.09%	25.30%	23.52%	23.52%	22.36%	24.08%	27.49%	23.16%
TOTAL OTROS INGRESOS	7.56%	4.33%	4.34%	2.61%	3.92%	4.97%	5.01%	3.10%	1.90%	0.12%
PROVISIONES Y DEPRECIACION	2.51%	3.73%	4.05%	6.81%	9.32%	7.63%	5.96%	8.71%	7.45%	4.93%
Colocaciones	1.35%	2.58%	2.99%	5.66%	8.03%	4.67%	3.34%	4.01%	3.97%	3.03%
depreciación y amortización	1.16%	1.15%	0.93%	0.90%	1.07%	1.39%	1.36%	2.34%	1.44%	1.19%
Otros	0.00%	0.00%	0.13%	0.25%	0.21%	1.58%	1.26%	2.35%	2.04%	0.72%
OTROS GASTOS	24.18%	19.68%	17.69%	17.10%	16.91%	19.15%	19.33%	16.17%	18.26%	15.34%
Personal	10.53%	8.73%	7.02%	7.04%	7.28%	7.39%	7.40%	7.29%	8.19%	7.69%
Generales	12.69%	9.74%	9.27%	8.95%	8.41%	9.16%	9.45%	7.91%	9.00%	6.88%
Honorarios del Directorio .	0.75%	0.73%	0.59%	0.48%	0.43%	0.64%	0.59%	0.69%	0.75%	0.60%
Varios	0.21%	0.48%	0.82%	0.63%	0.79%	1.97%	1.89%	0.27%	0.32%	0.17%
UTILIDAD Y/O PERDIDA ANTES DEL IMPUESTO A LA RENTA	2.08%	7.56%	7.69%	4.00%	1.21%	1.71%	2.07%	2.31%	3.68%	3.01%
PARTICIPACION DE TRABAJADORES	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.13%	0.20%	0.11%
RESULTADO POR EXPOSICION A LA	-3.35%	-1.96%	-2.03%	-0.98%	-0.63%	-0.80%	-0.49%	0.28%	-0.26%	-0.11%
IMPUESTO A LA RENTA .	0.63%	1.84%	1.75%	1.37%	1.11%	0.93%	1.08%	0.93%	1.08%	0.54%
UTILIDAD Y/O PERDIDA NETA	-1.90%	3.76%	3.90%	1.65%	-0.54%	-0.02%	0.51%	1.53%	2.14%	2.24%

Fuente: SBS.

Elaboración: Propia.

Cuadro No. 19

Indicadores de CRACs, Marzo del 2003

	Cartera Neta (Mill US \$)	Morosidad (%)	Refinanciada (%)	Cartera en Riesgo (%)	Cob.de Cart. Riesgo (%) 1/	(C.R.-Prov) / Patr. 2/	ROE 3/	Apalanc. 4/
CAJAMARCA	2.5	9.5%	3.9%	13.4%	66.9%	16.5%	16.3%	4.73
CAJASUR	10.7	6.6%	21.2%	27.8%	50.9%	68.7%	9.9%	5.10
CHAVIN	1.6	21.8%	3.2%	24.9%	90.1%	6.4%	4.9%	2.62
CRUZ DE CHALPON	5.1	14.2%	11.5%	25.7%	43.7%	109.1%	4.4%	7.65
LIBERTADORES	3.8	17.0%	12.7%	29.8%	52.5%	128.9%	11.2%	8.12
LOS ANDES	1.1	23.0%	18.8%	41.8%	61.7%	44.1%	11.0%	2.93
NOR PERU	12.9	8.6%	13.8%	22.5%	67.1%	46.3%	20.9%	6.01
PROFINANZAS	3.2	15.9%	28.6%	44.5%	40.0%	220.6%	-39.0%	8.87
PRYMERA	2.4	4.7%	3.1%	7.8%	65.9%	4.2%	30.8%	3.56
CREDINKA	3.9	11.4%	20.8%	32.2%	60.0%	69.8%	3.0%	5.16
SAN MARTIN	15.5	9.0%	20.5%	29.5%	30.8%	129.8%	6.8%	8.68
SEÑOR DE LUREN	9.5	5.9%	23.7%	29.6%	26.2%	104.5%	16.0%	5.81
TOTAL SISTEMA	72.2	9.96%	17.5%	27.5%	46.7%	75.5%	11.8%	5.96

1/ Provisiones como porcentaje de la Cartera en Riesgo (Cartera Atrasada + Refinanciada)

2/ Cartera en Riesgo menos provisiones, como porcentaje del patrimonio.

3/ Utilidad neta a marzo del 2003 sobre el patrimonio promedio.

4/ Activos y Créditos ponderados por riesgo crediticio entre patrimonio efectivo, a Febrero del 2003

Fuente: SBS.

Elaboración: Propia.

Anexo 4: Porque quiebran las CRAC ?⁴⁸

El marco normativo establecido para las IMF ha privilegiado el fomento de la competencia en dicho segmento del mercado, reduciendo las barreras a la entrada a través de la fijación de reducidos capitales mínimos, que alcanzan a US \$ 244,086 para el II trimestre del 2,003. Como resultado en abril del 2,003 se contaba con 13 CMAC, 12 CRAC y 14 EDPYMES, presentándose una multiplicación de IMF que no siempre se encontraban adecuadamente capitalizadas y gestionadas.

Como resultado de esta multiplicación la SBS tenido que liquidar 8 IMF desde 1997, incluyendo 7 CRAC y una EDPYME. A continuación se resumen brevemente las causas de los problemas de estas Cajas, de acuerdo a lo publicado por la SBS en las respectivas resoluciones de intervención y liquidación.

1. Las causas de las quiebras.

a. La CRAC Valle del Río Apurímac y Ene.

Fue intervenida por Resolución SBS 229-97 del 08.04.97, por presentar graves problemas en su portafolio crediticio, incluyendo:

- Un déficit de provisiones por incobrabilidad mayor al 50 % del patrimonio efectivo, que fue evidenciado en una visita de inspección en noviembre de 1996.
- Un mayor deterioro de las colocaciones, constatado en la visita de febrero de 1997.
- Créditos vencidos equivalentes al 65.8 % de la cartera, con un índice de aprovisionamiento del 21.6 % al iniciarse la liquidación.

b. CRAC Tumbay.

Fue intervenida por Resolución SBS 700-97, del 21.10.97, por registrarse:

⁴⁸ Versión modificada y actualizada de un trabajo preparado por Felipe Portocarrero Masich en el marco del Proyecto Reforma de Políticas y del Marco Regulatorio para las Microfinanzas (ATN / ND-6428-RG), financiado por el BID.

- Una deficiente calidad de cartera, que ha generado por la necesidad de constituir provisiones una disminución de su patrimonio por debajo del mínimo, contando al inicio de la liquidación con colocaciones vencidas por el 67.6 % del portafolio total, con un índice de aprovisionamiento del 28.78 %.
- La incapacidad de los accionistas de aportar recursos frescos de capital, a pesar del requerimiento de la SBS.

c. La CRAC Selva Peruana.

Fue intervenida por Resolución SBS 897-97, del 26.12.97, por presentar:

- Irregularidades administrativas, contables, financieras y legales, de acuerdo a lo establecido en informe de la visita de inspección de noviembre de 1997. Se han infringido así muchos límites individuales y globales estipulados en las normas vigentes
- Aportes irregulares de capital por US \$ 385 mil, que no fueron pagados por los accionistas. Sin embargo, estos aportes se declararon y registraron como pagados en abierta irregularidad.
- Aportes de capital realizados en base a préstamos otorgados por la misma CRAC a los accionistas, contraviniendo así expresas prohibiciones legales.
- Una mala calidad de cartera que ha generado un déficit de provisiones equivalente a 121.5 % el patrimonio efectivo de la CRAC. Al momento de la liquidación la cartera atrasada alcanzaba al 30.7 % del total, con un índice de aprovisionamiento del 14.7 %.

d. La CRAC Ucayali.

Fue intervenida por Resolución SBS 353-98, del 07.04.98, por presentar:

- Serias irregularidades de orden legal, contable y administrativo.
- Un déficit de provisiones por colocaciones y pérdidas acumuladas por el equivalente del 35.3 % del patrimonio, que lo sitúan por debajo del mínimo.
- Negativa de los accionistas para proveer los recursos frescos de capital requeridos por la SBS.
- Falta de adopción de las medidas correctivas planteadas por la SBS.

e. La CRAC Mantaro.

Fue intervenida por Resolución SBS 487-98, del 14.05.98, por registrar:

- Serias irregularidades de orden contable, administrativo y financiero.
- Pérdidas acumuladas que alcanzaron al equivalente del 132.3 % del patrimonio efectivo, mostrando así la CRAC un patrimonio negativo.
- Falta de interés de los accionistas en aportar los recursos frescos de capital exigidos por la SBS.
- Una mala calidad de cartera, ya que las colocaciones vencidas representaban el 80.1 % del total al momento de la intervención, con un índice de aprovisionamiento del 60.72 %.

f. La CRAC Majes.

Fue intervenida por Resolución SBS 0002-99, del 07.01.99, por presentar:

- Serias irregularidades de orden legal, contable y administrativo, con continuas transgresiones a las normas establecidas.
- Déficit de provisiones y gastos no sustentados por el equivalente del 38.2 % del patrimonio, que lo sitúan por debajo del mínimo requerido.
- Utilización indebida del nuevo aporte de capital de la ONG IFOCC por US \$ 250 mil, incumpliendo las condiciones acordadas.
- Suspensión de pago de sus obligaciones, especialmente en los depósitos a plazo.
- Simulación de desembolsos para efectuar cancelaciones y amortizaciones de créditos vencidos por US \$ 80 mil, sin el conocimiento de los supuestos deudores afectados.
- Negativa del Presidente del Directorio y del Gerente a pagar las multas fijadas por la SBS.
- Créditos vinculados a directores y trabajadores de la CRAC en exceso del límite legal.
- Uso de los recursos de la CRAC para amortizar deudas personales de sus directores.

g. La CRAC Selva Central.

Fue intervenida por Resolución SBS 463-99, del 27.05.99, por mostrar:

- Serias irregularidades de orden legal, contable, administrativo y financiero.
- Créditos a personas vinculadas en exceso del límite legal, alcanzando al equivalente del 48.06 % del patrimonio efectivo.
- Préstamos sin garantías a directores por el equivalente al 51.9 % del patrimonio efectivo.
- Deterioro de la cartera, que ha determinado un déficit de provisiones equivalente al 89.6 % del patrimonio efectivo. La cartera criticada, incluyendo la clasificada en las categorías deficiente, dudoso y pérdida, alcanza al 66 % del portafolio evaluado.
- Reiterada iliquidez en los dos primeros meses de 1999, agravada por continuos retiros de depósitos. Incapacidad de cumplir con el pago de las obligaciones a COFIDE.

2. Lecciones aprendidas.

Dos son las lecciones fundamentales que se desprenden de las quiebras de estas CRAC. Por un lado, se evidencia la importancia central del riesgo crediticio para estas entidades, ya que la causa básica de sus dificultades se ubica en el deterioro de su portafolio de préstamos, que genera un déficit de provisiones, con las consecuentes pérdidas y reducción del patrimonio. En muchos casos este deterioro no se reflejaba en forma transparente en los balances y emerge a raíz de la revisión de la cartera practicada por la SBS en sus visitas. A su vez, la mala calidad del portafolio sería el resultado de la deficiente administración de dichas entidades, de la falta de una tecnología financiera adecuada y de las inapropiadas estructuras de incentivos existentes.

Por otro lado, en todos los casos se ha podido verificar que los accionistas de estas CRAC no han podido aportar los recursos frescos de capital exigidos por la SBS. Esta situación se origina por la limitada solvencia de sus propietarios y la fragmentación de la tenencia accionaria, que determinan que ningún grupo tenga algo significativo que perder. De ahí la importancia de aplicar estrictamente a los accionistas de una CRAC los requisitos de solvencia e idoneidad moral, que la Ley General del Sistema Financiero exige en su artículo 52, facultando al Superintendente a evaluar a los

accionistas y a decidir con criterio de conciencia. En otros términos, la selección de los futuros accionistas de una Caja resulta una tarea de grandes repercusiones.

Pero también resaltan las dificultades experimentadas por las CRAC, que han conducido a la quiebra de 7 de estas entidades, sobre un total de 20 establecidas, mientras que en el mismo período y frente a circunstancias análogas solo una EDPYME ha quebrado y ninguna CMAC. En las CRAC liquidadas se ha presentado una patología caracterizada por los siguientes factores fundamentales:

- La presencia de graves problemas derivados de los créditos vinculados a directores, accionistas y funcionarios.
- Un alta incidencia de actos fraudulentos, reflejados en la proliferación de serias irregularidades legales, administrativas, contables y financieras; la simulación de aportes de capital y de créditos, y la utilización indebida de los recursos de la entidad.

La patología mencionada en buena medida responde a las características de la estructura patrimonial de las CRAC, que se distingue por una gran fragmentación del accionariado, y por el activo apoyo del sector público, que no fue acompañado de una adecuada condicionalidad y selección de los accionistas y promotores de estas nuevas entidades. Estos factores crearon una distorsionada estructura de incentivos y han multiplicado el riesgo moral en los responsables de la gestión de las Cajas Rurales.