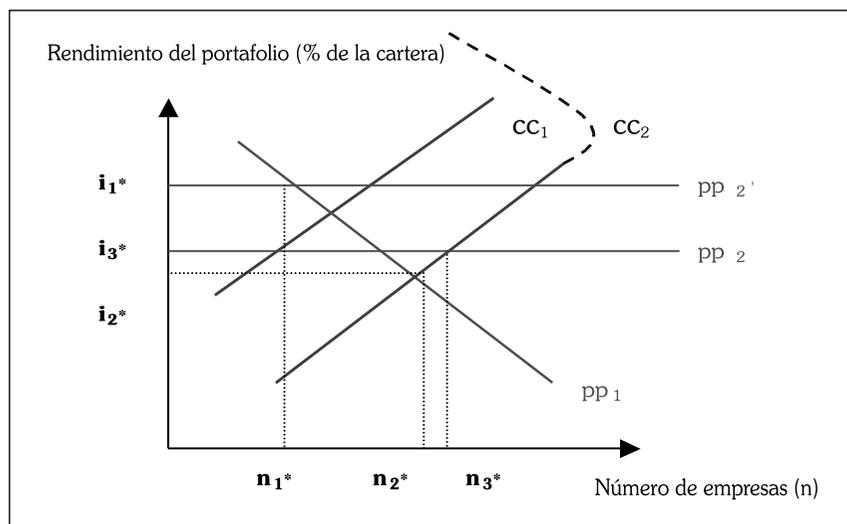


Gráfico 7
Evolución y equilibrios del mercado de microcrédito



6. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE MICROCRÉDITO EN HUANCAYO

6.1 Descripción de la estructura de mercado

El mercado microfinanciero de la ciudad de Huancayo se caracteriza por mantener la típica estructura de competencia observada en la mayor parte de las ciudades importantes del Perú. De esta forma, se ha establecido una estructura de mercado oligopólica, con un claro dominio de la CMAC de Huancayo, que cuenta con 51,46% de las colocaciones brutas en el sector de pequeñas empresas y microempresas, y con la mayor antigüedad en esta plaza. Asimismo, se registra la presencia de las IMF activas en las ciudades más importantes del Perú: Banco del Trabajo (13,22%), Financiera Solución (12,45%) y Mibanco (6,97%), que se caracterizan por utilizar políticas competitivas homogéneas en los mercados en los que participan. Adicionalmente, destaca la importancia de la EDPYME Confianza, entidad financiera local que concentra 15,90% de las colocaciones brutas y ocupa así el segundo lugar con indicadores financieros sólidos, lo que la ubica como un competidor relevante en la zona (véase el cuadro 10).

Cuadro 10
Indicadores principales de los participantes en el mercado de microcrédito de Huancayo
(miles de dólares americanos, abril de 2003)

IMF	Antigüedad en la plaza de Junín (en años)	Saldo de cartera neta total	Saldo de cartera neta PYME en Junín ^a	Participación de mercado	Número de agencias en Junín	Indicador de eficiencia ^b
CMAC Huancayo	14	22.487	9.413	51,46%	1	15,16%
Mibanco	2	88.248	1.274	6,97%	1	26,03%
Banco del Trabajo	4	150.775	2.418	13,22%	1	29,31%
Financiera Solución	4	77.157	2.278	12,45%	1	30,72%
EDPYME Confianza	5	4.196	2.908	15,90%	1	21,60%
Total		342.862	18.291	100,00%	5	20,75%

(sigue)

(continuación)

IMF	Rentabilidad ROE ^c	Rendimiento del portafolio ^d	Morosidad ^e	Cobertura de provisiones ^f	ROE ajustado ^g	Morosidad ajustada ^h
CMAC Huancayo	33,38%	44,50%	4,55%	109,76%	36,95%	4,98%
Mibanco	26,01%	47,84%	2,97%	150,01%	32,60%	4,38%
Banco del Trabajo	35,95%	55,24%	4,82%	75,46%	22,01%	11,25%
Financiera Solución	30,43%	56,08%	1,82%	90,27%	29,53%	4,71%
EDPYME Confianza	21,05%	43,63%	4,11%	84,60%	17,03%	5,04%
Totalⁱ	30,88%	47,46%	4,07%	101,60%	30,58%	5,74%

^a Las carteras fueron estimadas utilizando la proporción de cartera MES y la porción de cartera bruta por provincia publicadas por la SBS.

^b Este indicador se calcula anualizando el ratio de costos operativos (gastos administrativos, de personal y depreciación) sobre la cartera promedio de diciembre 2001 a noviembre 2002.

^c ROE = Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio del año.

^d Rendimiento del portafolio = Total ingresos financieros / cartera promedio diciembre 2001 a diciembre 2002 (indicador anualizado).

^e Morosidad = Cartera atrasada / cartera bruta.

^f Referido a la cobertura de la cartera en riesgo = Provisiones / (cartera atrasada + cartera refinanciada).

^g ROE ajustado por la provisión de la cartera en riesgo al 100%.

^h Este indicador incluye la cartera castigada dentro de la cartera atrasada.

ⁱ Los indicadores de eficiencia, de rentabilidad y de rendimiento del portafolio, son promedios ponderados por el saldo de colocaciones.

Fuente: SBS, BCR, instituciones analizadas.

Elaboración propia.

Pero también es importante explorar las diferencias entre las IMF presentes en Huancayo en lo relativo a su calidad de cartera, eficiencia y rentabilidad. Desafortunadamente, no es posible realizar una comparación directa, ya que los indicadores de las IMF nacionales reflejan sus operaciones en todo el Perú.³⁶ Sin embargo, podemos suponer que sus agencias en Huancayo presentan características similares que las observadas en el ámbito nacional.

La comparación muestra la posición ventajosa de la CMAC Huancayo en cuanto a eficiencia y rentabilidad. Esto le permite ocupar el primer puesto en ambas dimensiones, con un indicador de eficiencia de 15,2 % y un ROE ajustado de 36,9%, como se observa en el cuadro 10. A la vez, en lo referente a la calidad de la cartera, la CMAC muestra una morosidad ajustada similar a la observada en las mejores IMF.

De esta manera, como en Arequipa, la empresa líder en Huancayo cuenta con claras ventajas de costos y rentabilidad. Resulta interesante observar la evolución de la empresa líder en las dimensiones señaladas, que se presenta en el cuadro 11. De esta manera, se puede apreciar cómo la CMAC ha mejorado de año en año sus niveles de eficiencia y, al mismo tiempo, ha reducido sus tasas de interés. De esta forma, la posición monopólica de que disfrutaba la entidad a principios de los años noventa le permitía cobrar altas tasas de interés y obtener una rentabilidad extraordinaria, situación que se fue modificando con el desarrollo del mercado. Pero aun actualmente la CMAC logra una atractiva rentabilidad.

El cuadro 11 muestra, asimismo, la existencia de claras economías de escala en la CMAC Huancayo, ya que los costos promedio han ido disminuyendo conforme el saldo de cartera ha aumentado. Además, se observa que el rendimiento del portafolio ha mostrado una tendencia descendente. Sin embargo, entre los años 1997 y 2000 este indicador se mantuvo alrededor del 55% y muestra luego una reducción hasta 44,50%. Este fenómeno revela las consecuencias de la estrategia competitiva adoptada por la CMAC durante los últimos dos años, que —como veremos más adelante— determinaron una reducción de la tasa de interés. Por otro lado, el ROE presenta una tendencia decreciente hasta el año 1998, como consecuencia del aumento aislado de los costos medios en los años 1997 y 1998. Luego de este período, se aprecia una importante mejora en este indicador, generada por los mayores niveles de eficiencia. Sin embargo, en el último año, se ob-

36 No ha sido posible contar con indicadores financieros específicos para las operaciones en Huancayo de las IMF nacionales.

Cuadro 11

Economías de escala, rendimiento de portafolio, cartera bruta y rentabilidad de la CMAC Huancayo

Años	Indicador de eficiencia ^a	Rendimiento del portafolio (P) ^b	Saldo total de cartera bruta (en miles de US\$)	Rentabilidad ROE ^c
1992	32,60%	181,99%	124	94,96%
1993	48,98%	105,82%	312	83,36%
1994	23,42%	74,56%	1.096	68,19%
1995	23,05%	63,31%	2.105	43,53%
1996	25,54%	69,08%	2.418	45,75%
1997	27,80%	58,44%	2.802	28,68%
1998	30,28%	55,13%	3.706	17,66%
1999	24,93%	59,27%	6.743	33,53%
2000	20,22%	52,78%	11.501	31,19%
2001	14,37%	45,63%	17.932	35,91%
2002	15,16%	44,50%	24.297	33,38%

^a Indicador = Costos operativos / cartera promedio del año.

^b Indicador = Ingresos financieros totales / cartera promedio del año.

^c ROE = Utilidad neta anualizada / patrimonio promedio del año.

Fuente: SBS.

Elaboración propia.

serva una reducción del ROE de 35,91% a 33,38% como consecuencia de la estrategia de reducción de la tasa de interés activa.

En este contexto, la CMAC influye decisivamente sobre las estrategias de competencia adoptadas por las demás IMF presentes en Huancayo. En efecto, dicha entidad establece una tasa base que orienta las políticas de precio de las demás IMF. Como se aprecia en el cuadro 12, en todos los estratos de préstamos las tasas de la CMAC resultan inferiores que las de la competencia. Es importante agregar que las tasas fijadas pueden sufrir ciertas variaciones dependiendo de las campañas por temporadas y de los estratos de mercado objetivo de las empresas. De esta forma, las IMF que cobran tasas más altas en promedio pueden reducir sus tasas en una campaña específica y dificultan así que sus clientes tengan una adecuada percepción de los costos promedio de su financiamiento.

Cuadro 12

Tasas efectivas anuales de los préstamos PYME en el mercado de Huancayo (nuevos soles, abril de 2003)

Rango del crédito (en soles)	CMAC Huancayo	EDPYME Confianza	Banco Mibanco	Financiera Solución	Banco del Trabajo
0-999	60,10%	73,52%	70,00%	90,12%	118,14%
1.000-2.999	60,10%	73,52%	70,00%	90,12%	118,14%
3.000-4.999	51,11%	69,59%	60,00%	79,59%	102,48%
5.000-9.999	47,64%	63,84%	50,00%	60,10%	60,07%
más de 10.000	42,58%	60,10%	50,00%	60,10%	65,38%

Fuente y elaboración: propias.

6.2 Las diversas estrategias competitivas

Se ha señalado que las IMF compiten adoptando estrategias de segmentación de la clientela, diferenciación del producto y mejora del servicio. En Huancayo, la EDPYME Confianza ha adoptado la primera alternativa y se ha concentrado principalmente en el estrato de los créditos más pequeños, un nicho de mercado que había sido desatendido con el incremento de la competencia.³⁷ Esto tuvo la finalidad de asegurar una masa importante de clientes, que le permitiera diversificar significativamente el riesgo, cobrar tasas relativamente altas y aprovechar los beneficios colaterales de atender a estos estratos, como el incremento de la demanda en otros productos y el fortalecimiento de la imagen institucional. Este último aspecto, sumado al origen regional de la institución, se convierte en una ventaja comparativa bastante importante en la industria, lo que refuerza su posición de competencia en el mercado.

Por su lado, el Banco del Trabajo y Financiera Solución procuran diferenciar sus productos simplificando sus requisitos e incrementando los montos y los plazos, ventajas que se compensan con el cobro de mayores tasas, como se advierte en el cuadro 12.

Asimismo, la CMAC compite por servicio, procurando reducir los costos de transacción de sus clientes y establecer un rápido ritmo de atención de sus solicitudes de crédito, lo que fuerza a los competidores a igualar las condicio-

³⁷ La competencia forzó a que las empresas fueran más eficientes, por lo que buscaron reducir el costo operativo promedio atendiendo créditos de montos mayores.

nes del líder y a utilizar nuevos procedimientos para el análisis de crédito de los clientes, para buscar una diferenciación entre los demandantes. No obstante que la CMAC es la principal empresa que establece los lineamientos básicos de competencia en el mercado, se observa que sus competidores también han introducido técnicas operativas que han sido incorporadas por la empresa líder. Por ejemplo, tanto la EDPYME Confianza como la CMAC contratan periódicamente a un grupo de promotores de venta, con lo que homologan las políticas competitivas de las empresas limeñas. A pesar de ello, los clientes aún perciben una importante diferencia en la manera de operar entre las entidades regionales y las capitalinas; básicamente, en la menor rigurosidad en la evaluación crediticia y en los mayores requisitos iniciales por parte de las segundas.

En Huancayo aún no son frecuentes las prácticas competitivas propias de un mercado más disputado como el de Arequipa. Así, la utilización de compras de cartera entre las entidades y la práctica de compartir clientes entre dos o más IMF no se han convertido en estrategias consolidadas de competencia.³⁸ Sin embargo, en esta plaza se ha reducido el número de clientes nuevos dentro del flujo periódico de solicitudes de crédito,³⁹ lo cual indica que el mercado está en proceso de saturación.

6.3 La estrategia competitiva adoptada por la empresa líder

Es interesante destacar que, además de las estrategias competitivas mencionadas, en Huancayo la empresa líder ha optado por una alternativa de competencia por precios como respuesta básica frente a la incursión en el mercado local de las IMF de Lima. Así, a diferencia de la evolución del mercado en otras ciudades, las presiones competitivas han logrado generar en Huancayo un impacto importante en la tasa activa de interés. De esta manera, por ejemplo, las tasas de interés para préstamos de entre 3.000 y 4.999 soles se redujeron en la CMAC Huancayo de 68,6% a 58,3% en febrero de 2002 y a 51,1% en enero de 2003.

³⁸ Si bien las entidades no manejan una base de datos que les permita extraer alguna estadística objetiva de estos factores, los funcionarios de la CMAC Huancayo estiman que 1/3 de la cartera es compartido con otras entidades, mientras que en Arequipa el estimado era 4/5. A la vez, los funcionarios estiman que 5% de los casos presentados en el comité de créditos corresponden a casos de compra de deuda, mientras que en Arequipa el estimado fue de 25%.

³⁹ En promedio, la meta vigente de clientes nuevos en la CMAC Huancayo es de 10 clientes por analista, lo que significa una reducción de 33% de la meta anterior. Actualmente, la meta de clientes nuevos en la CMAC Arequipa es de 8.

La adopción de esta estrategia competitiva por parte de la empresa líder intenta capitalizar sus ventajas de costos y mayor eficiencia operativa (véase el cuadro 10) para defender su participación en el mercado e inhibir el crecimiento de sus competidores, cuyas operaciones en la plaza serían menos rentables, dada la reducción de tasas propiciada por el líder. La CMAC parece esperar que las demás entidades no otorguen prioridad al crecimiento de sus colocaciones en Huancayo.

Recuadro 2 Justificación económica de la estrategia competitiva de la CMAC Huancayo

A pesar de que el mercado de microcrédito se caracteriza por atender a clientes que no son muy sensibles a los cambios en el precio del crédito, la estrategia utilizada por la CMAC en Huancayo podría tener una justificación racional. Así, pues, el reducido tamaño de la demanda de este mercado hace que el proceso de saturación sea mucho más rápido que en mercados más grandes, como el de Arequipa y el de Lima. Por ello, se puede pensar que la escala mínima eficiente de la IMF líder es suficiente para atender toda la demanda de esta ciudad. Por consiguiente, la plaza estaría óptimamente abastecida con la presencia de una empresa o de un número reducido de entidades.

De esta manera, la CMAC Huancayo anticipó que con la entrada de las empresas que operan a escala nacional se podría generar un exceso de capacidad para atender al mercado potencial. Esta situación se traduciría rápidamente en una sobreoferta del crédito, lo que generaría: (i) una reducción del precio del mercado (la tasa activa); (ii) un aumento de la morosidad, debido al sobreendeudamiento del universo de clientes; y (iii) un aumento de los costos, por la pérdida de las economías de escala, derivada de la menor cantidad producida por cada empresa. Todo esto llevaría a una reducción drástica de los niveles de rentabilidad de las empresas involucradas en el mercado y, de este modo, en un período cercano se estaría en un escenario muy parecido al de competencia perfecta.

Ante esta posibilidad, la CMAC envía a sus competidores señales de que está bajando sus tasas de interés, como una medida que persigue dos objetivos primordiales. Primero, inhibir cualquier iniciativa de

captar una mayor proporción de mercado a través de una reducción de tasas, al mostrar la disposición de la empresa líder de sostener una activa competencia por precios. Segundo, asegurar su posición dominante, que le permita desarrollar las economías de escala necesarias para afrontar un escenario más competitivo en el mediano plazo. Esta medida, además, es utilizada como una estrategia de fidelización de sus mejores clientes, a quienes ofrece tasas que la competencia no podría lograr con facilidad.

La estrategia competitiva adoptada por la empresa líder en Huancayo podría conducir a extender el modelo propuesto para el caso de Arequipa y de Lima. Debe evaluarse si la introducción de un indicador que recoja la relación entre el tamaño de la demanda potencial y la capacidad óptima de la oferta conduciría a una explicación más adecuada de las estrategias competitivas de las IMF líderes en mercados de menor dimensión que Lima o Arequipa. En el anexo F se plantea un esquema que analiza dicha problemática de manera sucinta.

Sin embargo, la adopción de una estrategia de competencia por precios por parte de la CMAC Huancayo no parece haber tomado en cuenta dos elementos centrales. En primer lugar, la diferente base patrimonial de los competidores, que está ligada a la capacidad de las empresas para disputar el mercado mediante una agresiva política de precios. Esta estrategia no sería sólida en el mediano plazo si la empresa líder carece de una adecuada capacidad para soportar pérdidas ante una eventual guerra de precios (véase el recuadro 3 sobre los peligros de una guerra de precios).

Pero no todas las empresas cuentan con una capacidad similar para afrontar una guerra de precios. Para examinar esta problemática, en el cuadro 13 se presentan los indicadores de vulnerabilidad, que representan el riesgo en el que incurren las empresas ante una reducción de la tasa de interés en el mercado regional. Por ello se ha considerado conveniente utilizar tanto las diferencias patrimoniales como la desigual participación en los activos del portafolio de microcréditos en Huancayo, con la finalidad de dimensionar la real heterogeneidad entre los competidores del mercado. Así, este indicador se ha calculado dividiendo la cartera neta de PYME en Junín entre el patrimonio total de cada empresa.

Cuadro 13
Vulnerabilidad de las empresas ante la guerra de precios
en la plaza de Huancayo

IMF	Ratio de Vulnerabilidad	Patrimonio (en miles de US\$)	Cartera PYME neta Junín (en miles de US\$)
CMAC Huancayo	183,01%	5.143,45	9.413,20
MB	5,35%	23.834,09	1.274,05
BT	10,14%	23.850,31	2.418,33
FS	9,05%	25.175,58	2.278,03
IMF limeñas	8,19%	72.859,99	5.970,40

Fuente y elaboración: propias.

Como se observa en el cuadro 13, la entidad regional es significativamente más vulnerable que la competencia nacional —cerca de 17 veces más que la siguiente— ante la reducción de las tasas activas en este mercado. Esto se debe a que los activos sensibles a los cambios en la tasa de interés (la cartera neta) de la CMAC están más concentrados en el departamento de Junín que los de la competencia.

En segunda instancia, la decisión de adelantar la competencia por precios determina que el líder no pueda aprovechar un período adicional de altas tasas de interés, que le hubiera permitido aprovechar sus ventajas de eficiencia para generar beneficios extraordinarios y reforzar su base patrimonial, de forma tal que la CMAC se encontraría mejor preparada para afrontar una futura intensificación de las presiones competitivas.

En suma, una política de reducción de tasas para defender la cuota de mercado del líder puede no ser sostenible en el largo plazo, dada la mayor capacidad de las entidades nacionales de sostener pérdidas temporales y la mayor vulnerabilidad de la CMAC frente a un deterioro del rendimiento del portafolio de microcréditos en Huancayo. También significaría renunciar a la posibilidad de reforzar la base patrimonial de la CMAC en el periodo de vigencia de la estructura oligopólica.