

Cuadro 8
CRAC El Nuevo Sol
Márgenes de rentabilidad en productos financiados en nuevos soles
(2002, porcentaje 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 neta	15,8%	8,3%	10,7%	7,3%	22,6%	17,7%

Fuente: las tres CRAC analizadas.
Elaboración propia.

de la cartera PYME, se podrán generar economías de escala que contribuirán 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 nuevos soles²⁴ también muestran una rentabilidad aceptable, a pesar de los bajos ingresos financieros obtenidos. Esto se debe al bajo riesgo del producto y a los menores costos operativos en comparación 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.

3.2 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. Este 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 las ventajas competitivas que puedan tener en cada producto. La relevancia de esta labor será más evidente conforme se acentúe la competencia en los respectivos mercados, y las entidades tengan que orientar su gestión hacia productos y servicios más elaborados, que deberán estar centrados en las preferencias y exigencias de los clientes.²⁵

En el gráfico 1 se presenta una matriz que muestra la participación de las CRAC en el mercado regional en los distintos productos versus la rentabilidad que obtienen con cada uno de ellos. Lo óptimo sería tener todos los

24 Este producto es otorgado en soles VAC (es decir, en moneda nacional con saldos que se reajustan en función de la inflación), para proteger a la entidad del riesgo de precios; ello se debe a los largos plazos del producto.

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

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 con anterioridad.

El producto agrícola es el que registra un mayor peso en el portafolio total de las CRAC a fines de 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, han 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 de manera adecuada por las entidades financieras formales.

Las posibilidades de mejora de este producto son considerables. En primer lugar, es posible ofrecerlo a tasas adecuadas para los costos de una IMF, lo que permitiría mejorar su rentabilidad. Debe destacarse que muchos de los microempresarios rurales actualmente acceden a financiamientos informales a tasas altas y pueden costearlos. Existe evidencia de que hay 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, las posibilidades de mejorar la calidad de la cartera agrícola e incrementar la eficiencia en su gestión utilizando la tecnología crediticia aplicada a las microempresas urbanas son amplias,²⁶ pero si se adapta a las especificidades de los microempresarios rurales, lo que reducirá considerablemente el alto riesgo crediticio que han tenido que asumir estas instituciones en el pasado.²⁷ De esta manera, se podrá alcanzar una rentabilidad media, dado que el financiamiento del 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 segmento.²⁸ Por otro lado, la rentabilidad registrada por las

26 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.

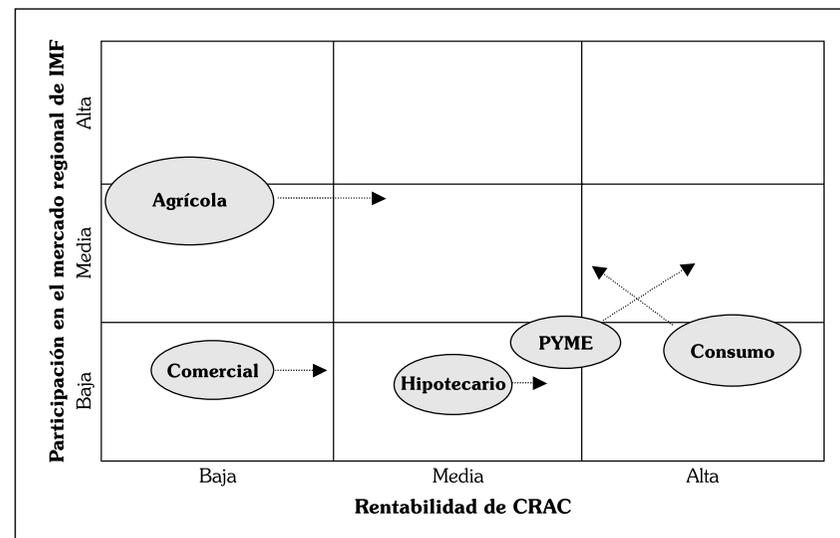
27 Un desarrollo comparativo de las tecnologías crediticias utilizadas, antiguas y modernas, para el financiamiento rural se presenta en Claudio González-Vega, *Servicios financieros rurales: experiencias del pasado, enfoques del presente*, Rural Finance Program, Ohio State University, 1998.

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

CRAC con estas operaciones es reducida. Éste 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 en el futuro se espera una mayor presencia de la banca comercial en este segmento,²⁹ lo que generará una competencia fuerte para las CRAC. Esta competencia 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 1
Matriz de posición competitiva versus rentabilidad



Elaboración propia.

29 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, llamada *downscaling*, véase Lisa Valenzuela, *Getting the Recipe Right: Experiences and Challenges of Commercial Bank Downscalers*, Microenterprise Best Practices, USAID, 2001.

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, etcétera, 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 de 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, aun 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, lo que reduciría 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 en relación con las captaciones del público, que apoyarían 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 de la entidad y procurar la maximización de sus ventajas indirectas. En este sentido, sería recomendable atender de manera prioritaria a los clientes PYME, segmento en el que, posiblemente, la competencia de los bancos sea menos marcada. Ello abriría 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, lo que reforzaría la rentabilidad del producto.

Pero también es importante mencionar las desventajas asociadas al crédito hipotecario. En primer lugar, dicho financiamiento es muy dependiente 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 determinado 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.

En términos estratégicos, el crédito hipotecario debería mantener una baja participación en el mercado y mejorar levemente la rentabilidad del producto. En la medida en que el crecimiento de las CRAC eleve sus indicadores de apalancamiento, será necesario buscar la más eficiente asignación del patrimonio, priorizando 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 este producto y en 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, en el futuro se observará una fuerte competencia con las demás entidades.

En primer lugar, en los mercados existe un restringido número de empresas medianas o grandes, cuyos asalariados pueden 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 en dicho segmento del mercado se genere una competencia más intensa 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 en una guerra de precios en el mercado, así como mediante el ofrecimiento de otros productos y facilidades financieras complementarias para las empresas.³⁰ Por último, este mercado también puede perder dinamismo por efecto del sobreendeudamiento de los clientes.

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

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

Finalmente, los créditos a las microempresas urbanas presentan buenos resultados. En los últimos años, las CRAC han iniciado el financiamiento de las PYME, mientras que la competencia³¹ ya se encontraba bien establecida. Como resultado de ello, 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 estrategia para este producto consiste en incrementar la rentabilidad conforme se alcance un mayor tamaño de cartera, mediante una mayor productividad de los analistas y una concentración de los financiamientos 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, la mayor cobertura y, en algunos casos, la saturación del mercado. Por ello, será de vital importancia que las CRAC consoliden este producto mediante su diferenciación del crédito PYME tradicional que ofrece la competencia, lo cual se podrá lograr presentando tasas competitivas y un servicio de excelencia, enfocado en las necesidades de cada sector específico, y ofreciendo productos y servicios complementarios a los clásicos.

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

4. 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. A través de este examen, se pueden establecer los resultados de cada una de las agencias y tomar acciones para mejorarlos mediante incentivos para alcanzar un adecuado desempeño

³¹ Las CMAC son las que ejercen la mayor competencia en sus respectivas regiones, junto con Mibanco, Financiera Solución y el Banco del Trabajo.

del personal; asimismo, para decidir acerca de la racionalización de costos o, en casos de mayor gravedad, para encarar el eventual cierre de una agencia.

Por otro lado, en las instituciones de microfinanzas las agencias cobran una mayor relevancia que en los bancos. La razón reside en 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 adquieren así una importancia central en la creación de valor.³² De ahí que las agencias deban funcionar de manera descentralizada 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 9 se puede apreciar la rentabilidad alcanzada en las 20 agencias registradas en las tres CRAC. Éstas han sido clasificadas de acuerdo con su tamaño de colocaciones totales.

Cuadro 9
CRAC El Nuevo Sol. Estructura de costos y rentabilidad de agencias
(porcentaje de cartera promedio)

	Principal ^a	Medianas ^b	Pequeñas ^c
Cartera promedio (US\$)	6.325.140	1.891.880	594.610
N.º 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%

^a Agencias grandes, representadas por las tres agencias principales.

^b Agencias con más de un millón de dólares americanos en colocaciones brutas (no son principales).

^c Agencias con menos de un millón de dólares en colocaciones brutas.

Fuentes: las tres CRAC analizadas.

Elaboración propia.

A partir del análisis por tamaño de agencias se puede observar que las que obtienen mayor rentabilidad son las medianas, a pesar de que no son las que generan los ingresos financieros más altos. Los márgenes obtenidos se deben principalmente a los costos operativos más bajos registrados en estas

³² Elisabeth Rhyne y Linda Rotblatt, *What Makes Them Tick. Exploring the Anatomy of Major Microenterprises Finance Organizations*, Acción Internacional, 1994.

agencias y, en menor medida, a los menores costos de riesgo respecto de las demás, lo que finalmente se refleja en una rentabilidad de 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.

Las agencias pequeñas son las segundas más rentables, con una utilidad de 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 las PYME urbanas, 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 generan.³³

Por último, las tres agencias principales poseen carteras en promedio mayores a 6 millones de dólares americanos, lo que representa una diferencia considerable con las demás. No obstante, no generan las mayores ganancias que se esperaría obtener como resultado del manejo de carteras de mayor monto y que deberían generar economías de escala. Esto se explica por varios factores: (i) debido a los bajos ingresos financieros que registran, como resultado de la 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, los que podrían ser atribuidos a una falta de racionalización de las operaciones.³⁴ Como resultado de ello, las oficinas principales registran la más baja rentabilidad, que sólo alcanza 0,81%.

También debe mejorarse en forma significativa la gestión de las agencias, ya que 11 de las 20 agencias analizadas muestran una rentabilidad nega-

³³ Es importante mencionar que éstos son los resultados específicos de las agencias de tres CRAC analizadas y los resultados de rentabilidad de acuerdo con el tamaño de agencia no permiten delimitar un patrón común para todas las CRAC. Por el contrario, sí se pueden establecer ciertas conclusiones respecto de los costos, mas no de los ingresos, ya que éstos dependen de las características de la cartera de cada agencia.

³⁴ Podría argumentarse que los mayores costos operativos de las oficinas principales derivan 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 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 profundizarse.

tiva. 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 que realicen una gestión más 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 CRAC. 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 deduce 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 puede estar reflejando que las colocaciones de la gran mayoría aún no alcanzan un crecimiento considerable, lo que les permitiría tener mayores economías de escala.

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 de 0,396 entre ambas variables, que refleja el efecto de las economías de escala, con las especificidades que se han señalado.³⁵ Esta problemática deberá ser profundizada en estudios futuros.

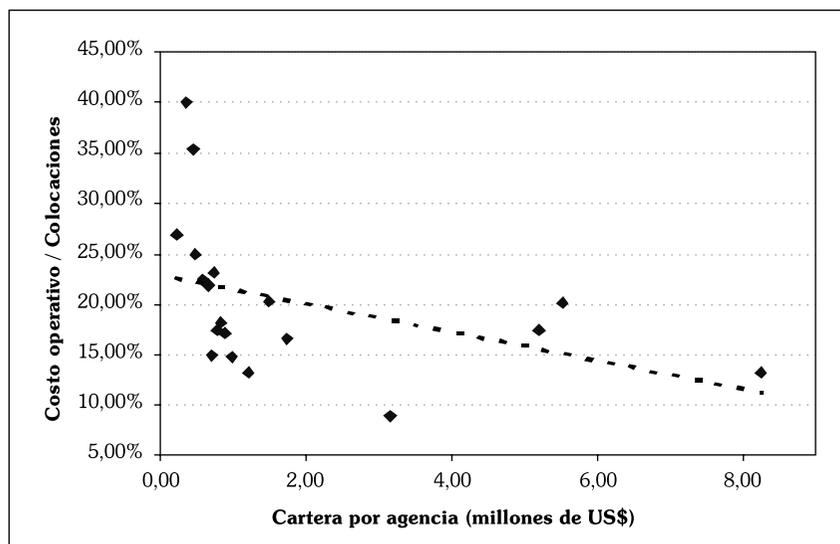
5. CONCLUSIONES

Las CRAC han experimentado problemas financieros en el período 1998-2000, que han comenzado a ser superados a partir del 2001. El principal

³⁵ Por su parte, 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 porque las oficinas principales presentan las mayores carteras y la menor rentabilidad.

Gráfico 2

Costos operativos versus tamaño de cartera de agencias



Fuentes: las tres CRAC analizadas.
Elaboración propia.

factor de riesgo en estas instituciones ha sido la calidad de la cartera, lo que puede atribuirse sobre todo a la alta concentración en el sector agropecuario en el pasado, sector que fue duramente afectado por el fenómeno de El Niño en 1998. A pesar de estos problemas, las CRAC han mejorado sus indicadores de rentabilidad y de calidad de cartera. La mejora en los mencionados indicadores es producto de una mayor diversificación del portafolio, ya que se ha incursionado en el crédito a la PYME urbana con dinamismo y con una nueva tecnología crediticia, al mismo tiempo que se han ampliado las colocaciones de préstamos personales; a la vez, la mejora en la calidad del portafolio constituye un reflejo de la implementación del Rescate Financiero Agrario y de los esfuerzos realizados en la adopción de nuevas metodologías para la evaluación, seguimiento y recuperación de los préstamos, así como para la diversificación de la cartera.

Sin embargo, las CRAC todavía tienen un reto de largo aliento para lograr la sostenibilidad: 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.

Pero la consolidación de estas entidades también se puede apoyar en las características de su fondeo, que proviene cada vez más de los depósitos del público, lo que ha reducido su dependencia de los adeudados de 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. Son otros dos productos los que han adquirido una mayor participación: 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. Por ello es imprescindible realizar un análisis diferenciado de cada tipo de préstamo, para medir cuánto contribuye en la generación de utilidades para las CRAC, dados 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 los 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 del crédito agrícola. Ante una intensificación de las presiones competitivas, las CRAC deberán poner en práctica una mayor selectividad en los segmentos del mercado crediticio que atienden, y privilegiar 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 y aminoraría los ya precarios niveles de cobertura de la oferta de financiamiento formal. Esta situación sólo podría modificarse implementando una nueva tecnología crediticia para el medio rural, que permita elevar los ingresos financieros y reducir los costos de riesgo. Pero incluso una innovación exitosa en este cam-

po difícilmente podrá lograr que el microcrédito rural tenga una rentabilidad semejante a la del urbano, dados los mayores costos operativos y los riesgos asociados a la clientela rural.

De esta forma, la experiencia de las CRAC parece indicar que concentrar las actividades de una IMF en el financiamiento agrario no resulta sostenible. Mejores perspectivas ofrece apuntar a una mayor diversificación del portafolio crediticio, con una presencia mayoritaria del microcrédito urbano. El microcrédito rural tendría así una participación minoritaria en el portafolio de una IMF y su importancia dependerá de la intensidad de las presiones competitivas que afronte, 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 el mediano plazo éstas se incrementen, dados los esfuerzos realizados por ampliar la cartera PYME desde el año 2002.

A partir 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. 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, 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 con el 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.

En 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 con 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 adquiere una importancia medular

para la obtención de utilidades y, por tanto, para asegurar la sostenibilidad de estas entidades en el futuro.

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

6. RECOMENDACIONES

A partir del análisis de los resultados por productos, se puede notar claramente el aporte negativo del producto agropecuario a la rentabilidad de las CRAC. Ello se debe a los bajos ingresos observados y a 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 deficiente. La mejora en los resultados de este producto dependerá 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, de preferencia en nuevos soles, para que sea rentable y 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 la vez, la reforma de la tecnología crediticia utilizada para los créditos comerciales, que generan pérdidas para las CRAC. Podría pensarse que estos créditos, al ser otorgados a empresas de mayor tamaño, representan un menor riesgo. Pero sucede justamente lo contrario. Lo que evidencia el análisis de las CRAC es que los niveles de morosidad son mayores en los créditos de montos más elevados. En este caso, 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. Las principales ventajas de esta medida incluyen: (i) contar con un mayor mercado potencial, dado que la población urbana representa más de 72% del total en el Perú; (ii) permiten rendimientos más altos, ya que las tasas de interés que pagan las PYME en el medio urbano son más elevadas, por su mayor rentabilidad y mayores 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, 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 PYME urbanas se caracterizan por una mejor cultura de pago que las microempresas rurales. De esta manera, los créditos a las PYME 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 la administración, mediante incentivos y adecuados sistemas de información gerencial, procurando que cada una de ellas sea generadora de utilidades. Asimismo, es necesaria una racionalización de costos en muchas agencias, lo que permitirá optimizar sus gastos operativos en función de 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 mayor 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 el reforzamiento de 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.

Así, las CRAC podrán ampliar su cobertura, lograr su sostenibilidad en el segmento de las microfinanzas, consolidarse en el mercado y, de este modo, generar un impacto positivo en el desarrollo de la economía local y en la situación de los clientes que atienden.

Referencias bibliográficas

- ALVARADO, Javier y Federico UGAZ (1998). *Retos del financiamiento rural. Construcción de instituciones y crédito informal*. Lima, CEPES.
- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (1995). *Guía técnica para el análisis de instituciones financieras microempresariales*. Washington, BID, Unidad de Microempresa.
- CENTRO PERUANO DE ESTUDIOS SOCIALES et al., eds. (1997). *Mercados financieros rurales en América Latina, Tomo I: Análisis y propuestas; Tomo II: Avances institucionales*. Lima, CEPES.
- GONZÁLEZ-VEGA, Claudio (1998). *Servicios financieros rurales: experiencias del pasado, enfoques del presente*. Ohio, Rural Finance Program, Ohio State University.
- GONZÁLEZ-VEGA, Claudio et al., eds. (1997). *El reto de las microfinanzas en América Latina: la visión actual*. Caracas, CAF.
- HELMS, Brigit y Lorna GRACE (2002). *CGAP Product Costing Tool version 1.3*. Draft for Comment. Washington, CGAP.
- IPC (1994). *Eficiencia económica de las CMAC del Perú. Introducción al análisis de costos por producto*. Frankfurt.
- KLEIN, Brigitte et al. (1999). *Better Practices in Agricultural Lending. Agricultural Finance Revisited*. Roma, FAO-GTZ.
- KRAHNEN, J. P. y R. SCHMIDT (1994). *Development Finance as Institution Building*. Westview Press.
- LEDGERWOOD, Joanna (1999). *Microfinance Handbook. An Institutional and Financial Perspective*. Washington D. C., Banco Mundial.
- MicroSave-AFRICA (2002). *Costing and Pricing of Financial Services. A Toolkit Manual for MFIs*. Versión 0111. www.MicroSave-Africa.com.
- PORTOCARRERO MAISCH, Felipe (2001). *Proyecto Reforma de Políticas y del Marco Regulatorio para las Microfinanzas. Informe final (ATN/ND-6428-RG)*. Documento no publicado. Washington, Banco Interamericano de Desarrollo.
- _____ (1999). *Microfinanzas en el Perú. Experiencias y perspectivas*. Lima, Universidad del Pacífico.

- PORTOCARRERO MAISCH, Felipe y Guillermo BYRNE LABARTHE (2002). "Las microfinanzas y la movilización de depósitos". *Punto de Equilibrio* 77, Lima, Universidad del Pacífico, pp. 22-23.
- RHYNE, Elisabeth (2001). *Microfinance Institutions in Competitive Conditions*. Bethesda, USAID. Microenterprise Best Practices.
- RHYNE, Elisabeth y Linda S. ROTBLATT (1994). *What Makes Them Tick. Exploring the Anatomy of Major Microenterprises Finance Organizations*. Cambridge, Massachusetts, Acción International.
- SCHMIDT R. y ZEITINGER C. P. (1994). *Critical Issues in Small and Microbusiness Finance*. International Donor Conference on Financial Sector Development, Viena, 27-28 de setiembre.
- VALENZUELA, Lisa (2001). *Getting the Recipe Right: Experiences and Challenges of Comercial Bank Downscalers*. Bethesda, USAID. Microenterprise Best Practices.
- VON PISCHKE, J. D. (1991). *Finance at the Frontier. Debt Capacity and the Role of Credit in the Private Economy*. Washington, Banco Mundial.
- YARON, Jacob, Benjamin McDONALD y Gerda PIPREK (1997). *Rural Finance. Issues, Design and Best Practices*. Washington, Banco Mundial.

Anexo A

Metodología para el costeo por productos³⁶

INTRODUCCIÓN

Los resultados presentados en los cuadros 4, 7 y 8 resumen las cifras finales de diferentes estudios de costeo realizados en tres cajas rurales en el año 2002. Estos estudios fueron efectuados en cada una de las cajas, para lo cual un equipo consultor tuvo que viajar a las sedes de éstas y solicitar a los funcionarios la información necesaria.

De esta manera, el análisis se ha hecho sobre la base de la obtención de datos de los balances de comprobación de la fecha en que se realizó el estudio. El principal estado financiero utilizado es el estado de resultados, desagregado de acuerdo con los productos que ofrece la caja. Entre 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. Por ello, el ahorro no se considera un producto y sus costos son distribuidos entre los diferentes tipos de colocaciones.

Cada cuenta de ingresos y gastos es distribuida entre los diferentes productos de acuerdo con criterios específicos, que detallaremos más adelante. Es importante resaltar que los ingresos y gastos extraordinarios no se consideran en el análisis de rentabilidad ya que no son atribuibles directamente al negocio de la caja, que consiste en generar ingresos en forma directa a través de los préstamos desembolsados.

³⁶ Este trabajo es el resultado 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 de 1994. Asimismo, se han tomado en cuenta las nuevas técnicas propuestas en MicroSave-Africa, *Costing and Pricing of Financial Services. A Toolkit Manual for MFIs*, www.MicroSave-Africa.com, 2002.

El procedimiento utilizado en esta exploración considera, por el lado de los ingresos, los provenientes estrictamente de las operaciones financieras; entonces, los ingresos por créditos constituyen la principal fuente. Adicionalmente, 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 distintas operaciones. Esto último se debe a que también se considera importante para los intereses de la institución el adecuado manejo de su liquidez o de sus activos negociables diferentes de las colocaciones. En la siguiente sección se detallarán 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 los diferentes tipos de préstamos y del ahorro, y los indirectos, que representan los costos compartidos entre dos o más de éstos. 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, representados 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 obtenidos con esta herramienta se pueden ver de manera más detallada en el anexo B, en el que también se diferencian los distintos márgenes obtenidos en las operaciones con cada moneda, tanto en nuevos soles como en dólares. Este ejercicio 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.

A. 1 Costeo por productos

A.1.1 Ingresos

Los ingresos financieros se dividen en dos partes: (i) los que se pueden atribuir en forma directa 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”, los “intereses interbancarios”, los “intereses por

inversiones”, la “diferencia de cambio”, y los “ingresos financieros diversos”. Cada una de estas cuentas se contabiliza para cada tipo de moneda, por lo que dichos ingresos se pueden diferenciar según este criterio, lo que resulta útil para el análisis diferenciado de la rentabilidad de los créditos.

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

A.1.2 Costos

Costos financieros. Al igual que en el caso anterior, los costos financieros se pueden diferenciar entre directos e indirectos. Los costos financieros directos son los que se pueden atribuir exclusivamente a un producto específico, lo cual se puede identificar mediante las líneas de financiamiento de los adeudados, que se obtienen de la cuenta “Intereses por adeudos y obligaciones financieras”.³⁷ 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 nuevos soles. Éstos se encuentran en la cuenta “intereses por obligaciones con el público”, a los que también se 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 con la cartera promedio de cada producto.

Costos operativos. Los costos operativos se dividen en dos grupos: los costos directos y los indirectos. Los primeros son los que se pueden asignar directamente a un producto crediticio específico. Con los indirectos no se puede hacer lo mismo; 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 se detallan los tipos de costos operativos y el criterio para distribuir los indirectos.

³⁷ De no poder relacionarse una línea de crédito con un producto crediticio específico, estos costos deberán distribuirse como los financieros indirectos.

Cuadro A.1

Criterios para la 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), etcétera.	Asignación completa al producto correspondiente: es identificable directamente. ^a
	Costos de riesgo	Son las provisiones realizadas de acuerdo con la calificación del crédito.	
Costos indirectos	Gastos de personal	Generalmente, personal administrativo (auditores, contadores, sistemas, etcétera).	Intermediación total ^b
	Gastos generales	Gastos realizados en beneficio de toda la caja: vigilancia, publicidad, reparación y mantenimiento, fondo de seguro de depósitos, etcétera.	Intermediación total
	Costos operativos del ahorro	Los costos asignados al producto del ahorro (que le fueron atribuidos bajo el criterio de intermediación total), son distribuidos entre los productos crediticios.	Cartera total

^a 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 con la cartera vencida promedio en el año por producto (créditos atrasados y en cobranza judicial).

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

Elaboración propia.

*Costos de personal.*³⁸ 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 costos considerados como indirectos. Por ello, la distribución de estos costos recaerá sobre los productos a los que el personal dedique la mayoría de su tiempo.

Dentro del primer grupo, los gastos del gerente general y de los administradores de agencias son distribuidos de acuerdo con la cartera total más el ahorro total de la caja y de acuerdo con 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 los costos se distribuyen según el criterio de intermediación total. Si el personal pertenece a una agencia específica, se puede distribuir el gasto de acuerdo con la cartera total más el ahorro de la agencia específica en la que labora. Tal es el caso de las secretarías de agencias y del personal de plataforma, todos de acuerdo con su agencia respectiva. En el tercer grupo, la mayoría del personal es asignada a un producto específico y, en caso de no ser directamente atribuible a alguno, se distribuye de acuerdo con la cartera de la agencia específica en la que labora.

De la suma total en cada producto de los gastos asignados a ellos en personal, se obtiene un total, 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.

Gastos generales. Este tipo de gasto es el que, en general, beneficia a toda la caja. Estos gastos 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

³⁸ Este costo es asignado de acuerdo con el personal registrado en planilla el mes en que se realiza el análisis. Se supone que éste ha laborado a lo largo de todo el año, para poder efectuar la distribución del gasto total en personal, obtenido del estado de resultados, entre todos los productos.

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 de acuerdo con el criterio de intermediación total.

Costos de riesgo. Este costo es considerado como un costo directo, ya que pueden verificarse las provisiones en que se ha incurrido durante el período considerado a través del análisis de las carteras de créditos de la institución financiera. De no ser posible determinar los gastos de provisiones realmente efectuados 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.

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 A.2
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 generales^a
	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.

^a Una proporción de los gastos generales se asigna directamente entre los productos, de acuerdo con el grado de intermediación total. La otra proporción va a costos operativos indirectos.

Anexo B
Detalle de resultados finales de costeo por productos

354

Cuadro B.1
Resultados del costeo por productos. Créditos totales
(CRAC El Nuevo Sol, porcentaje de la cartera promedio total)^a

	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: las tres CRAC analizadas.
Elaboración propia.

^a Los resultados de la caja rural El Nuevo Sol representan, como se ha explicado antes, el promedio de los resultados obtenidos de estudios realizados en tres cajas rurales durante el año 2002.

Mercado y gestión del microcrédito en el Perú

Cuadro B. 2
Resultados del costeo por productos. Créditos en moneda extranjera
(CRAC El Nuevo Sol, porcentaje de la cartera promedio en moneda extranjera)

	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: las tres CRAC analizadas.
Elaboración propia.

Rentabilidad en las cajas rurales de ahorro y crédito

355