

16. ¿Cuáles son los costos en los que se incurre para administrar la cartera morosa?
17. ¿Cuánto tiempo se invierte aproximadamente en horas-hombre (horas por analista) en la recuperación de un crédito?
18. ¿Cómo se evalúa la suficiencia de las provisiones hechas?
19. ¿Cuánto se gasta en procesos judiciales?
20. ¿Cuánto se gasta en medios de transporte, honorarios legales, papelería, etcétera?
21. ¿Existe un departamento de recuperaciones?

Relación de IMF y personas entrevistadas

Institución	Nombre	Cargo
CMAC Huancayo	Rodrigo Arana Edgard Berrocal	Jefe de Créditos Gerente de Créditos
EDPYME Confianza	Elizabeth Ventura	Presidenta ejecutiva

V. Determinantes de la rentabilidad en las cajas rurales de ahorro y crédito*

*Felipe Portocarrero M.
Álvaro Tarazona*

RESUMEN EJECUTIVO

Las cajas rurales de ahorro y crédito en el Perú

Las cajas rurales de ahorro y crédito (CRAC) son instituciones financieras no bancarias reguladas que fueron establecidas desde 1993 con limitadas exigencias de capital mínimo y accionistas privados. Ellas se orientaron a proveer servicios financieros a los segmentos de la población no atendidos por la banca comercial y priorizaron el sector rural.

En diciembre de 2002 el sistema de CRAC estaba integrado por 12 cajas que a su vez contaban con 54 agencias y empleaban a 677 personas. Registraban un total de colocaciones netas de 70,1 millones de dólares americanos, captaban fondos de 156.128 cuentas de ahorro y a plazo fijo, y canalizaban 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 americanos. Los primeros han exhibido una tendencia creciente en los últimos años, al haber pasado de conformar 29% del total de pasivos de las CRAC en diciembre de 1998 a 66% en diciembre de 2002.

A la vez, el portafolio crediticio de las CRAC muestra una diversificación que no es frecuente en las entidades de microfinanzas. De esta forma, actualmente la cartera de las CRAC analizadas está integrada por diferentes tipos de préstamos, entre los que destacan los agropecuarios (41% del portafolio).

* El texto se terminó de redactar en junio de 2003.

folio), los comerciales (8%), los hipotecarios (15%), los personales (22%) y los créditos a la microempresa urbana (14%).

Costeo y rentabilidad por productos

El análisis de la rentabilidad por productos permite establecer la contribución de éstos a las utilidades de las CRAC. Con la finalidad de cuantificar el desempeño de cada producto, se ha realizado un estudio de tres CRAC en el período abril-setiembre de 2002, y con los promedios ponderados de sus indicadores se ha conformado una entidad ficticia denominada CRAC El Nuevo Sol.

Las CRAC obtienen en promedio un margen de rentabilidad modesto, que asciende a 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 y los hipotecarios; (iv) la política de tasas de interés de las CRAC, que no se encuentra bien ajustada a las realidades del mercado, ya que estas entidades muchas veces cobran 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 las 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 de 10,4% de la cartera promedio, a pesar de ser un producto nuevo para 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 americanos, debido a las mayores tasas de interés.

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 en que se eleven sus indicadores de apalancamiento, será necesario buscar una asignación más eficiente 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 en el mediano plazo dificultará el crecimiento de las cajas.

Finalmente, recién durante los últimos años las CRAC han empezado a dar créditos a las microempresas urbanas, por lo que muestran una baja participación en este mercado y dichos créditos generan una rentabilidad moderada. A mediano plazo y conforme se alcance un mayor tamaño de cartera, vía las economías de escala, la contribución de este producto a las utilidades debe de mejorar.

Costeo y rentabilidad por agencias

El análisis de la rentabilidad por agencias permite examinar la contribución que cada una de ellas 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 e implementando un sistema de información gerencial más eficiente así como esquemas de remuneración por incentivos para los jefes de agencia.

Conclusiones

Las CRAC han comenzado a superar sus problemas financieros a partir de 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 pequeña empresa y mediana empresa urbana y préstamos personales. Como consecuencia del análisis realizado, se concluye que actualmente dos productos generan pérdidas: los créditos agropecuarios y los comerciales. Por otro lado, los créditos hipotecarios, los personales y los destinados a la PYME registran rentabilidades positivas. Los dos últimos generan las mayores utilidades.

Por su parte, los créditos otorgados en dólares americanos ocasionan pérdidas. En cambio, los productos financiados en moneda nacional muestran ser claramente rentables, como consecuencia de las mayores tasas de interés cobradas. La rentabilidad de las CRAC registra, así, una alta sensibilidad 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. Para lograr mejores resultados en los créditos comerciales también se requiere superar las deficiencias en la tecnología crediticia.

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

Por otra parte, debe establecerse un control más estricto en la administración de las agencias, mediante incentivos y sistemas de información gerencial adecuados. Asimismo, es imprescindible una racionalización de costos en muchas agencias, lo que permitirá optimizar sus gastos operativos en función de 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 con el fin de 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 han llevado a la quiebra de siete de estas entidades.

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 los 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 Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), organismo del BID.

La realización de este trabajo no hubiera sido posible sin la eficaz cooperación de los directores, gerentes y funcionarios de las cajas rurales, quienes no sólo han suministrado la información requerida sino que también se han mostrado dispuestos a compartir las experiencias ganadas en la compleja tarea de establecer una entidad de microfinanzas. También deseamos 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 y se plantea un breve análisis de su actual situación financiera. En la segunda sección se presentan los productos financieros que ofrecen las CRAC, incluidos el 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 sección se aborda el costeo y la

rentabilidad por agencias. Por último, se presentan las conclusiones y recomendaciones. Como parte de los anexos se incluyen: (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 siete CRAC liquidadas por la Superintendencia de Banca y Seguros.

1. LAS CRAC EN EL PERÚ

En los años noventa 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 que adquirió 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 EDPYME.

Las CRAC constituyen instituciones financieras no bancarias reguladas por la Superintendencia de Banca y Seguros, que fueron establecidas desde 1993 con limitadas exigencias de capital mínimo² 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 rural.³

Desde su creación, las CRAC se han desarrollado a través de tres etapas fundamentales:

- En la primera fase, 1993-1996, se establecieron 18 CRAC que contaron con un significativo apoyo del Ministerio de Agricultura, pero no con una asistencia técnica sistemática. Las cajas se iniciaron con una estruc-

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

2 En abril del 2003 el capital mínimo requerido para establecer una CRAC alcanzaba 244.086 dólares americanos, mientras que para fundar un banco y una financiera se exigían 5,3 millones de dólares americanos y 2,7 millones de dólares americanos, 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 han reiniciado las operaciones de esta banca estatal de primer piso, pero con mayores restricciones de recursos.

tura patrimonial muchas veces fragmentada⁴ y su principal fuente de recursos en esta fase fueron los fondos subsidiados del sector público. A fines de 1996, los adeudados representaban 67,1% de los pasivos. Por otro lado, sus colocaciones netas se ampliaron rápidamente, con una marcada concentración en el sector agrícola, y pasaron de 7,8 millones de dólares americanos a fines de 1994 a 39,7 millones de dólares americanos el 31 de diciembre de 1996,⁵ pero mostrando en esta última fecha una preocupante mora de 13,6%. Durante esta etapa, el sector público mostró cierta flexibilidad en su supervisión.

- La segunda etapa, que se extiende de 1997 a 2000, estuvo marcada por una profunda crisis. Se evidenció un marcado deterioro de la calidad del portafolio crediticio,⁶ que puso en peligro la viabilidad financiera de las CRAC y generó la liquidación de siete cajas por parte de la Superintendencia de Banca y Seguros. 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, lo que se vio reflejado en la aprobación del Decreto de Urgencia 031-2000 y del Rescate Financiero Agropecuario.⁷ Durante esta etapa el desarrollo de las CRAC

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.

5 El anexo C de este texto presenta un resumen de los balances, los estados de resultados y los indicadores de las CRAC.

6 Éste fue el resultado de factores externos e internos. Entre los primeros destacan el fenómeno de El Niño de 1997-1998 y la caída de los precios de los productos agrícolas, que deterioraron la capacidad de pago de los agricultores. Por su parte, los principales factores internos reflejan el predominio de préstamos vinculados y la utilización de una inadecuada tecnología financiera.

7 El Rescate Financiero Agropecuario 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, y reduce 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 genera altos costos, como el deterioro de la cultura crediticia de los prestatarios, la inmovilización de los fondos prestados por la CRAC entre 12 y 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.

estuvo marcado por un práctico estancamiento de las colocaciones, que pasaron de 52,2 millones de dólares americanos en diciembre de 1997 a 55,4 millones de dólares americanos a fines de 2000, mientras que se registró un marcado incremento de la cartera en riesgo, que pasó de 18,9% a 30,4 % en el mismo período, por efecto del aumento de los créditos refinanciados de 2,4 millones de dólares americanos a 9,8 millones de dólares americanos. 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 de 28,7% en 1997 a 43,3% en 2000. A la vez, la rentabilidad de las cajas se redujo fuertemente en esta etapa y se registraron pérdidas en 1998 y 1999, como reflejo de la necesidad de constituir provisiones ante el incremento de la cartera en riesgo.

- La tercera etapa se inicia en 2001 y se caracteriza por estar orientada 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. Se diferencian algunas cajas, que consolidan su viabilidad financiera y muestran una estructura accionaria más concentrada, mientras que otras entidades no logran superar su crisis, al no 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 55,4 millones de dólares americanos en diciembre de 2000 a 72,3 millones de dólares americanos en febrero de 2003, mientras que la mora se redujo de 14,9% a 9,7% y la cartera en riesgo de 30,4% a 27,6%, como resultado de la diversificación de las colocaciones y de la aplicación del Rescate Financiero Agropecuario. Es importante señalar que los depósitos se elevaron de 35,2 millones de dólares americanos a 71,9 millones de dólares americanos, y en febrero de 2003 representaron 65,9% de los pasivos. A la vez, las mejoras experimentadas incidieron en un aumento de la rentabilidad; el retorno sobre el activo promedio se elevó de 0,30% a 1,28%.

Es importante destacar que las CRAC se han creado con capitales privados de empresarios y agricultores de las respectivas regiones y su operación se limita actualmente al ámbito departamental. El establecimiento de estas entidades financieras presenta ventajas para el financiamiento regional, ya

8 Al respecto, véase la sección 1.1.

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 donde operan las cajas, a diferencia de otras entidades que operan a nivel nacional y toman sus principales decisiones en sus sedes centrales localizadas en Lima.

Además, cabe resaltar que el limitado ámbito de operación de las CRAC también presenta algunas desventajas, debido al mayor riesgo crediticio que afrontan, 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 de que estas entidades todavía mantienen una significativa concentración en la agricultura, sector que está expuesto a graves riesgos naturales y de mercado. Asimismo, el ámbito de operación regional desemboca 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.

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 accionistas.⁹ 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.

1.1 La actual situación financiera de las CRAC

Según datos de diciembre de 2002, el sistema de CRAC está 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. Registran un fondeo de 156.128 cuentas de ahorro a plazo fijo y canalizan créditos a 57.074 prestatarios.

Como se observa en el cuadro 15 del anexo C, los activos totales de las CRAC alcanzan 126 millones de dólares americanos en febrero de 2003, integrados en lo fundamental por las colocaciones netas, que ascienden a 72,3 millones de dólares, con una mora de 9,7% y una cartera en riesgo de 27,6%. Estos últimos indicadores reflejan en gran medida las características de los préstamos agrícolas, que representan 34,4% del portafolio total y muestran altos niveles de obligaciones vencidas y refinanciadas. Es importante

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.

agregar que la cobertura de la cartera en riesgo alcanza sólo 46,2% en febrero de 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 71,9 millones de dólares en febrero de 2003, lo que representa 65,9% del pasivo, equivalente a 99% de las colocaciones netas, mientras que los adeudados participan con 32%.

El patrimonio de las cajas alcanza 16,8 millones de dólares americanos. Su crecimiento no ha sido muy dinámico debido a problemas causados por los siguientes factores: (i) la alta dolarización de la cartera, lo que implica tasas de interés muy bajas, que no le han permitido obtener retornos adecuados para cubrir sus costos en algunos productos; (ii) la concentración en el sector agrícola, que fue gravemente afectado por el fenómeno de El Niño en 1998;¹⁰ (iii) los problemas de gobernabilidad en algunas CRAC, que llevaron al cierre de siete de ellas —con la consecuente reducción del patrimonio del sistema—, y (iv) el 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, lo que muestra un nivel moderado de apalancamiento.

Los indicadores de resultados sobre cartera promedio, que se presentan en el cuadro 18 del anexo C, evidencian que los ingresos financieros de 32% generados por las CRAC en febrero de 2003 resultan claramente inferiores al 38,2% logrado por las CMAC.¹¹ Esta diferencia se explica por la mayor dolarización y las menores tasas cobradas por las CRAC. El margen financiero de 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 de 15,3%, lo que genera una limitada utilidad equivalente a 2,2% de la cartera promedio, que representa un ROE de 9,6%. Los indicadores de las CMAC son más favorables y registran 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 de 9% o un ROE de 40,9%.

10 Al grave problema del fenómeno de El Niño se deben sumar otros factores que recientemente han desincentivado la iniciativa de las CRAC de financiar al sector, como la aplicación del Rescate Financiero Agrario y la creación de AgroBanco, banco de primer piso formado con fondos del Estado en 2002.

11 Las CMAC, creadas en 1982, constituyen las entidades más importantes en el financiamiento de la microempresa en el Perú. Actualmente, han alcanzado un significativo desarrollo de sus colocaciones y han logrado elevados niveles de eficiencia y rentabilidad.

Pero es importante subrayar que la situación financiera de las CRAC presenta una clara diferenciación entre las entidades individuales. Como se advierte en el cuadro 19 del anexo C, algunas entidades registran, según datos del 31 de marzo de 2003, indicadores no muy favorables, como en los casos de las CRAC Profinanzas, San Martín y Los Libertadores, que exhiben una cartera en riesgo de 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 220,6%; 129,7% y 128,9%, en cada caso. Por el contrario, las CRAC Prymera y NorPerú muestran una cartera en riesgo de 7,8% y de 22,45%, mientras que sus índices de afectación patrimonial llegan a 4,17% y 46,27% y su ROE a 30,8% y 20,9%, respectivamente.

En resumen, las CRAC en su conjunto presentan, según datos del 28 de febrero de 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 EDPYME, Mibanco y Solución,¹² que cuentan con un portafolio de mejor calidad, mayores ingresos financieros y base patrimonial, lo que permite a dichas entidades absorber sus mayores gastos administrativos y generar una mejor rentabilidad. De ahí que para asegurar la viabilidad financiera de las CRAC a mediano plazo sea indispensable lograr mejoras sostenibles en su tecnología crediticia y rentabilidad.

2. 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 a sus clientes la posibilidad de depositar sus excedentes en ambas monedas.

2.1 El ahorro

Las CRAC ofrecen dos tipos de productos pasivos para el público. En primer lugar, los depósitos de ahorro, que brindan libre disponibilidad, alta

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

liquidez y moderadas tasas de interés. En segunda instancia, los depósitos a plazo, que comprometen al cliente por un período determinado y le ofrecen una mayor tasa por la mayor estabilidad de los fondos intermediados.

Los depósitos han tenido una tendencia creciente durante los últimos años; representan una fuente de fondeo con cada vez mayor participación de las CRAC en los pasivos¹³ y han pasado de conformar 29% del total en diciembre de 1998 a 66% en diciembre de 2002, como se puede ver en el cuadro 1. De esta manera, los depósitos del público se han convertido en la principal fuente de fondeo de las CRAC y han mostrado un desarrollo exitoso que es infrecuente en América Latina y que sólo encuentra paralelo en la experiencia de captación de ahorro de las CMAC.

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, que cubre actualmente todas las imposiciones menores de 19.000 dólares.¹⁴ Para ilustrar la importancia de este último factor, se puede mencionar que, en diciembre de 2002, el Fondo de Seguros de Depósitos cubría 64,6% de los montos captados por las CMAC y 82,1% de los captados por las CRAC, mientras que en la banca múltiple dicho porcentaje sólo alcanzaba 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 de 2002 la tasa contable promedio pagada por los depósitos en soles alcanzaba 3,51% en la banca comercial, mientras que en las CMAC y las CRAC ascendía a 12,19% y a 10,19%, respectivamente. A la vez, en dólares se registraban también diferencias significativas, ya que el 31 de diciembre de 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 pueden

13 Para un análisis más general de esta problemática, véase Felipe Portocarrero Maisch y Guillermo Byrne Labarthe, "Las microfinanzas y la movilización de depósitos", *Punto de Equilibrio* 77, Universidad del Pacífico, Lima, abril-mayo de 2002, pp. 22-23.

14 De esta forma, el Fondo de Seguros de Depósitos otorga una garantía pública a los ahorros incluidos dentro del límite cubierto, lo que elimina el riesgo para los depositantes.

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 y evaluar si resulta rentable, dentro de estas nuevas condiciones, captar cuentas muy pequeñas. Asimismo, tendrían que reducir los intereses pagados a los ahorristas, cuya reacción habría que evaluar para determinar si se mantiene el atractivo de las IMF.

Cuarto, las IMF otorgan un buen servicio al ahorrista y reducen 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 1
Evolución de los pasivos de las CRAC (millones de dólares)

	Dic. 98	%	Dic. 99	%	Dic. 00	%	Dic. 01	%	Dic. 02	%
Depósitos ^a	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

^a Depósitos del público

Como 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 desempeñan para el ahorro de la población.

15 Las CRAC 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 ofrecen mayores facilidades para realizar estas operaciones, sistemas informáticos más adecuados y una red nacional de agencias.

En el cuadro 2 se puede apreciar que el depósito promedio en las CRAC es de 411 dólares según datos de diciembre de 2002, por lo que el fondeo de estas entidades está atomizado, lo que representa un menor riesgo, pero, a la 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 2.000 dólares americanos, que representan 95% del total pero concentran sólo 31% de los saldos, con un depósito promedio de 132 dólares americanos. En segunda instancia, los medianos depositantes (con saldos que van entre 2.000 y 19.000 dólares americanos) adquieren una importancia clave, ya que acumulan 51% de los fondos captados, aunque constituyen sólo 4,7% del total de ahorristas. Por último, los grandes depositantes, con saldos mayores a 19.000 dólares americanos, constituyen apenas 0,4% del total de ahorristas, pero aportan 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 2
Estratificación de los depósitos de las CRAC
(datos de diciembre de 2002, millones de US\$)

Estratos en miles de US\$	N.º cuentas	%	Montos	%	Depósito prom. (US\$)
Menos de 2	148,105	95	19.6	31	132
De 2 a 5	4,882	3	13.1	20	2,676
De 5 a 10	1686	1	9.7	15	5,762
De 10 a 19	893	1	10.3	16	11,580
De 19 a 116	537	0	10.0	16	18,554
Más de 116	25	0	1.5	2	59,744
Total	156,128	100	64.2	100	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; han atomizado así sus operaciones pasivas y han conseguido mayor estabilidad. A la vez, la limitada importancia de los depósitos de mayor tama-

ño refleja que las CRAC no dependen de ahorristas institucionales públicos o privados, cuyos depósitos pueden presentar mayor fluctuaciones.

De esta manera, las CRAC no sólo apoyan la ampliación del sistema financiero al otorgar 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 alternativas rentables y seguras para depositar sus excedentes.

Recuadro 1 El costo de captar ahorros y las prioridades en la gestión de los pasivos

El examen realizado en las tres CRAC incluidas en el estudio de costeo que se desarrolla en la sección 4 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 el período abril-setiembre de 2002 y se ha tomado como base el saldo promedio de los depósitos. Resulta interesante observar que los egresos financieros alcanzan una tasa anualizada de 8,07%, mientras que los costos operativos ascienden a 8,49%, que se desagrega en 3,53% de costos operativos directos del ahorro y 4,96% de costos indirectos. En otros términos, los intereses pagados a los ahorristas resultan menores por un estrecho margen que los gastos operativos de movilizarlos.

Es también pertinente comparar el costo de las captaciones del público y de los adeudados. En promedio, las tres CRAC pagaron a sus ahorristas una tasa de 8,07%, mientras que el costo total de sus líneas de crédito alcanzó 3,61%, muy influido por los recursos subsidiados del Fondo de Reactivación del Sector Agrario (FRASA), línea de crédito del Ministerio de Agricultura que canaliza recursos en dólares a una tasa equivalente al promedio pagado por el sistema bancario por todo tipo de depósitos, incluidas imposiciones a la vista, de ahorro y a plazo.*

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 deben 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.

¿Debería este hecho impulsar a la Caja a priorizar la atracción de líneas de crédito y otorgar un menor énfasis a la movilización de ahorros?

Pensamos que la respuesta es 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 topes para el endeudamiento de cada intermediario, lo que dificulta la ampliación de los pasivos. De esta manera, estos límites se fijan muchas veces en el equivalente de una a tres 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 de 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 pueden 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 escala.**
- Por último, la captación de ahorros presenta otras ventajas significativas como las siguientes: (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 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.

* De esta manera, según datos de febrero de 2003 dicha tasa se situaba en 1,2% anual en dólares.

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

2.2 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, las cuales se concentran en su mayoría en otorgar préstamos para capital de trabajo a la microempresa urbana. Han impulsado dicha diversificación los siguientes elementos: (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, experiencia que los ha familiarizado 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 los 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 en los diferentes productos crediticios, lo que podría debilitar la posición competitiva de las CRAC

frente a las CMAC, ya que estas últimas 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 siguientes:

- *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 “créditos a la microempresa” (MES) si no superan los 20.000 dólares americanos por prestatario, o comerciales, cuando son mayores que dicho monto.¹⁶ 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 los 20.000 dólares americanos o cuyo endeudamiento total en el sistema financiero resulta superior a dicho monto. Éste es un segmento del mercado más competitivo y, actualmente, 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 las CRAC gracias a líneas de crédito de largo plazo del Estado, a través del Fondo Mivivienda. En estos financiamientos también están incluidas las facilidades de plazo más corto para el mantenimiento y la construcción progresiva de las viviendas.
- *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 cos-

¹⁶ En el recuadro 2 se presenta la estratificación de los créditos agrícolas en dos CRAC de acuerdo con el tamaño de los montos desembolsados. Allí se evidencian los segmentos de clientes financiados con el producto agrícola, al igual que sus implicancias.

tos de evaluación y seguimiento y limita el riesgo. También se otorgan préstamos de consumo directo, fuera del marco de un convenio. La mayoría de estos financiamientos se otorga en nuevos soles y la competencia en el segmento aún no es muy intensa, por lo que se logran altos ingresos financieros.

- *Los créditos PYME (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 destinarse mayormente a capital de trabajo y, en algunos casos, a la inversión en activos fijos. A la vez, los activos de estos prestatarios, sin considerar bienes inmuebles, no deben exceder de 20.000 dólares americanos; asimismo, su endeudamiento total con el sistema financiero no debe superar dicha cantidad.

En el cuadro 3 se puede observar la participación por producto de un promedio de cuatro 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 3
Distribución promedio de productos de cuatro CRAC^a
(periodo abril-setiembre de 2002)

	N.º	%	miles US\$	%	Créd. 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

^a Sólo se han considerado cuatro 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 Superintendencia de Banca y Seguros. Las cuatro entidades representan aproximadamente 50% de la cartera bruta del sistema, por lo que son representativas del total de las 12 CRAC.

Fuentes: 4 CRAC analizadas.
Elaboración propia.

El segundo producto que destaca son los créditos de consumo, con una participación de 53% en el número de créditos desembolsados y de 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 éstas y las CRAC.

El tercer producto de mayor importancia es el hipotecario, aunque solamente es ofrecido por cuatro de las 12 CRAC. La participación de 15% en el saldo de colocaciones está influenciada por los mayores montos desembolsados por préstamo: 13.070 dólares americanos, frente al crédito promedio de las CRAC, que es de 1.608 dólares americanos. En cuarto lugar, destacan los créditos PYME, que tienen un desarrollo reciente, pero con amplias posibilidades de expansión, 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, se otorgan a pocas empresas y, como veremos más adelante, no presentan resultados positivos para las CRAC analizadas.

3. COSTEO Y RENTABILIDAD POR PRODUCTOS

El desarrollo de las IMF en el Perú durante los últimos años y el crecimiento que tendrán en el futuro provocarán que estas instituciones afronten mercados cada vez más competitivos, por lo que deben priorizar el profesionalismo de su gestión. En este marco, el costeo por productos y agencias se vuelve una herramienta esencial, ya que permite lo siguiente:

- Tener una apreciación de la *performance* del negocio, pero considerando cada producto como un segmento individual, lo que sirve de sustento para modificar los precios de los productos existentes.
- Tomar decisiones sobre 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 productos.¹⁷

¹⁷ Para un mayor detalle sobre la metodología del costeo por productos y agencias, véase MicroSave-Africa, "Costing and Pricing of Financial Services. A Toolkit Manual for MFIs", versión 0111. Para evaluar una metodología de costeo más rigurosa, basada en las actividades realizadas por producto, o costeo ABC, véase Brigit Helms y Lorna Grace, *Product Costing Tool version 1.3*, CGAP, Washington, 2002.

Como resultado de este examen, en primer lugar se pueden visualizar las características del fondeo de cada producto y tomar acciones respecto a los costos financieros. Igualmente, este costeo es útil para determinar ineficiencias en el manejo operativo de un producto específico, lo que ayuda 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 la rentabilidad generada por cada producto; este constituye, a veces, el determinante para que el producto 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 la calidad y la diversificación óptima del portafolio. Esto es de importancia central para las CRAC, si se considera sus limitados niveles patrimoniales y que, en el futuro, se espera un crecimiento significativo de las colocaciones. Por ello 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 indirectos, y se debe recurrir a realizar estimaciones, como se explica con mayor detalle en el anexo A, 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 Rescate Financiero Agrario.

Con la finalidad de cuantificar el desempeño de cada producto ofrecido por las CRAC, se ha realizado un estudio en tres de estas entidades en el período abril-setiembre de 2002 y se han calculado los márgenes de rentabilidad de los productos que ofrecen. A continuación, en el cuadro 4, se muestra el resumen de los principales resultados como un promedio ponderado de las cifras de las tres CRAC analizadas,¹⁸ con el que se ha constituido una entidad ficticia que hemos denominado CRAC El Nuevo Sol.

¹⁸ Se ha constituido un promedio de las tres CRAC para preservar la confidencialidad de la información proporcionada. Las tres cajas son representativas del sistema de CRAC, ya que en conjunto participan aproximadamente con 50% de las colocaciones brutas del sistema.

Cuadro 4
CRAC El Nuevo Sol. Márgenes de rentabilidad anualizados
(2002, porcentaje de la cartera promedio)^a

	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%

^a Los ingresos financieros incluyen los efectos del Rescate Financiero Agrario.
Fuente: CRAC analizados.
Elaboración propia.

En primer lugar, se puede observar que las CRAC obtienen, en promedio, un margen de rentabilidad modesto, que asciende a 2,94% de la cartera promedio. El principal determinante de estos resultados son los bajos ingresos financieros generados por las colocaciones, que alcanzan 31,95% de la cartera promedio, frente a 40,86% en las CMAC según datos del 31 de diciembre de 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, que asciende a 49,7% de la cartera según datos de diciembre de 2002; (ii) el elevado porcentaje de participación del sector agrícola en el total de colocaciones, que llega a 36,3 % en la misma fecha, y representa una cartera con un alto riesgo para las CRAC, lo que se acentúa con programas gubernamentales como el rescate financiero agrario y 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, los que, sin embargo, registran mayores colocaciones; y (v) el alto porcentaje de la cartera pesada, ya que ésta representa 31,7% de los créditos directos a fines de 2002.

El *crédito agropecuario* es el que presenta los peores indicadores de rentabilidad entre todos los productos que ofrecen las CRAC. Así, la pérdida obtenida es de 5,71% de la cartera promedio agrícola, a pesar de que en el período de análisis se han considerado los efectos del Rescate Financiero Agrario, 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. Aun considerando este factor, los ingresos financieros siguen siendo bajos, lo que también se debe a que la gran mayoría de créditos agrícolas se otorga en moneda extranjera y a que existe un alto porcentaje de créditos que se destinan a prestatarios grandes,¹⁹ a los cuales se les cobran 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, que es de 8,29%. Esto se debe en parte a la línea FRASA, a la que tienen acceso

¹⁹ Como se verá más adelante, en el recuadro 2, alrededor de 40% de la cartera agrícola está destinada a créditos de más de 10.000 dólares americanos.

las CRAC.²⁰ Destacan también los altos costos de riesgo, que representan 7,71% de la cartera en el período, que es el mayor costo por provisiones de todos los productos. Estos costos, sumados con los costos operativos, sobrepasan 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 éstos —que tienen productos y costos distintos, diferentes formas de trabajo, etcétera—, lo que hace más difícil estandarizar las evaluaciones. Por otra parte, los créditos promedio tienden a ser mayores que los de las microempresas urbanas, lo que contrarresta en cierta medida lo anterior. Esto se refleja en el segundo mayor costo operativo, que asciende a 16,78% de la cartera promedio, mayor que el promedio de la CRAC.

Recuadro 2 Estratificación de los créditos agrícolas

Las CRAC, como su nombre lo indica, están claramente orientadas hacia el financiamiento del sector rural, ya que la cartera agrícola tiene una participación de 36,3% en el portafolio total según datos de diciembre de 2002. Sin embargo, en los últimos años el financiamiento de este sector ha disminuido considerablemente debido al impacto de *shocks* externos, como el fenómeno de El Niño en 1998. Estas dificultades se han acentuado a partir de 2000, debido a las intervenciones del Estado a través de programas como el Rescate Financiero Agrario y a la creación del Banco Agrario. Todo ello, aunado a los problemas experimentados por las cajas en el financiamiento del sector, ha determinado que los créditos agrícolas se reduzcan considerablemente.

²⁰ La línea FRASA es otorgada por COFIDE, banco estatal de segundo piso que canaliza estos recursos a tasas de interés equivalentes al promedio de depósitos en dólares, para el financiamiento exclusivo de agricultores.

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 dos cajas. Como producto de este análisis, se ha podido comprobar que estas entidades no financian, como 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 5, el 43% de la cartera total está concentrado en el 8% de clientes más grandes; es decir, con créditos mayores a 10.000 dólares americanos.

Los grandes créditos constituyen una concentración de riesgo para las CRAC, dado que sus clientes reciben en promedio financiamientos de 1.435 dólares americanos; 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 5
Estratificación de créditos agrícolas en dos CRAC
(diciembre de 2002, miles de US\$)

Estratos en miles de US\$	N.º	%	Saldo de créditos	%	Mora (%)	Cartera refinanciada (%)	Cartera en riesgo (%)	Crédito promedio (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: dos CRAC analizadas.
Elaboración propia.

Por otro lado, como se muestra en el cuadro 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 2.000 dólares americanos) y los créditos entre 5.000 y 20.000 dólares america-

nos, mientras que muestra una participación significativamente menor en los financiamientos entre 2.000 y 5.000 dólares americanos y en los mayores de 20.000 dólares americanos.*

Es importante resaltar que los indicadores mostrados incluyen los efectos de la aplicación del Rescate Financiero Agrario 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 Rescate Financiero Agrario, representado por 64,6% que se encuentra en cartera refinanciada, en su mayoría del programa mencionado, mientras que los clientes medianos y grandes, con mayores recursos y garantías para respaldar los créditos, también se han acogido al programa y han aprovechado sus subsidios, representados por créditos entre 5.000 y 20.000 dólares americanos, que presentan una cartera refinanciada promedio de 50,5%. También es interesante notar que los clientes intermedios, con créditos entre 2.000 y 5.000 dólares americanos, han buscado en mayor medida preservar su relación con la CRAC, para asegurarse su financiamiento en el futuro, quizá 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 resultados que se pueden lograr con una gran masa de clientes pequeños, los que presentan un mejor perfil de riesgo y valoran en mayor medida el hecho de recibir financiamiento más barato que el 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,** que resultan insuficientes para cubrir los costos del producto, lo que contribuye significativamente a deteriorar los resultados de rentabilidad de la cartera total.

* Estos resultados en los créditos mayores de 20.000 dólares americanos 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.

** En gran medida, como resultado de la presión que ellos ejercen, pues tienen acceso al crédito bancario y eso obliga a las CRAC a otorgarles tasas demasiado bajas en relación con sus estructuras de costos.

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 73,6% de dichas colocaciones se encuentra desembolsado en moneda extranjera, lo que limita la generación de ingresos debido a las bajas tasas de interés prevalecientes.

Adicionalmente, éste 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, lo que deja márgenes limitados para su incremento. También es importante resaltar los altos costos de riesgo de estas colocaciones, que alcanzan el 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 el factor que determina 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 genera utilidades para las 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 retención de los 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, las CRAC pueden destinar recursos a estos créditos de largo plazo porque tienen la posibilidad de 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 —que tampoco calzarían en los plazos—, por lo que los costos operativos derivados del ahorro no se asumen en este producto. Ello redundaría en un menor costo operativo total, que asciende a 11,39% de la cartera promedio. En este porcentaje 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 47,4% de la cartera promedio. Por otra parte, éstos 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, lo que finalmente genera 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, lo 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 la 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, el seguimiento y la 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 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%, proporción mayor al promedio de 16,2%. Los altos ingresos generados, que ascienden a 45,1% de la cartera promedio, permiten compensar los altos costos operativos y, al cubrir los costos financieros y de riesgo, permiten lograr una rentabilidad de 10,4% de la cartera, lo que se verá incrementado 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 encontrarían mejor preparadas para afrontar una posterior intensificación de la competencia en el microcrédito urbano, lo 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. Esto se ve contrarrestado por los bajos costos de riesgo —reflejo del *trade-off* entre costos operativos y costos de riesgo— así como por los adecuados ingresos financieros —debido a las tasas del producto—, lo que finalmente genera una rentabilidad atractiva.

En suma, las CRAC han obtenido una modesta utilidad debido a la alta concentración que tiene su cartera en dos productos que generan pérdidas: los créditos agropecuarios y comerciales, con un 60% de participación. 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 otro lado, destacan los créditos personales y los brindados a las PYME, que registran una alta rentabilidad para las 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 las cajas.

3.1 Análisis de rentabilidad por moneda

A pesar de la convergencia de los niveles de inflación entre el Perú y Estados Unidos que se ha registrado en los últimos años, las tasas en nuevos 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 el 31 de diciembre de 2002 alcanzaron 3,6% en moneda nacional y 1,3% en dólares, mientras que las activas en soles y dólares ascendieron a 20,7% y a 10,2%, respectivamente.²¹ Como consecuencia, los prestatarios con mayor capacidad de negociación procuran endeudarse en moneda extranjera, aunque a mediano plazo puedan afrontar un mayor nivel de riesgo cambiario. Por su lado, los clientes con menores alternativas se endeudan en nuevos soles. Como resultado, el nivel de la tasa de interés se determina en

21 BCR, Cuadros estadísticos, www.bcrp.gob.pe

buena medida por la elección de la moneda en la que se otorga el préstamo. El análisis del costeo por productos ha permitido comprobar que algunos productos 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 con la moneda en que se otorgan los créditos.

En el cuadro 6 se puede observar la dolarización de los productos ofrecidos por las CRAC. De manera coincidente, los productos más dolarizados registran la menor rentabilidad, y los créditos personales y PYME, que se otorgan mayoritariamente en nuevos 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 6
Dolarización de productos de la CRAC El Nuevo Sol^a
(porcentaje de cartera total por producto)

	Dólares	Soles
Total	58,4%	41,6%
Agropecuario	77,9%	22,1%
Comercial	73,7%	26,3%
Hipotecario	59,8%	40,2%
Personal	16,6%	83,4%
PYME	31,6%	68,4%

^a Promedio de las tres CRAC analizadas.

Fuente: 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 podrán establecer conclusiones relevantes sobre el financiamiento por monedas y tomar las acciones necesarias para corregir o mejorar los resultados en el futuro.

3.1.1 Rentabilidad en dólares americanos

En el cuadro 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, aun sin considerar los cargos por provisiones de estos productos, que sumados, generan la pérdida observada de $-7,3\%$. Igualmente, se puede ver que los productos que poseen una mayor participación son los préstamos agropecuarios y comerciales, que, a la vez, son los que más pérdidas generan.

El producto agropecuario en dólares, que tiene 59% de participación del total financiado en dicha moneda, presenta una rentabilidad negativa de $-9,7\%$ de la cartera promedio. Ésta 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 a 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 cartera.²²

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 en relación con los ingresos. El producto PYME es el tercero en generar las mayores pérdidas. Destacan los altos costos operativos, generados por la reducida cartera registrada en promedio en las CRAC analizadas.

A partir 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 a los altos costos operativos que deben asumir. Esto, sumado a los costos financieros y de riesgo, genera pérdidas claras.

Se puede inferir que las tasas cobradas en dólares americanos 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 de 29,15% de su portafolio en dólares americanos según datos de diciembre de 2002, cambia significativamente la rentabilidad del portafolio en dólares de las CRAC. Este último mostraría una modesta utilidad de 0,16% a nivel global, y los créditos agrícolas y PYME mostrarían un resultado negativo de 1,46% y 3,06%, res-

²² Se podría argumentar que para el producto, existen 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, aunque este producto fuera financiado con recursos a un costo financiero igual a cero, continuaría generando pérdidas para el promedio de las CRAC analizadas.

Cuadro 7
CRAC El Nuevo Sol
Márgenes de rentabilidad en productos financiados en dólares americanos
(2002, porcentaje 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 neta	-7,3%	-9,7%	-6,5%	-0,1%	-0,2%	-5,3%

Fuente: las tres CRAC analizadas.
Elaboración propia.

pectivamente, mientras que los préstamos comerciales, hipotecarios y personales arrojarían una utilidad de 1,45%, 6,91% y 3,38%, respectivamente.

Esto muestra de nuevo 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 que se cubran 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, en diciembre de 2002, los ingresos financieros sobre la cartera promedio de las colocaciones en moneda extranjera ascendieron a 25,6% en promedio en Mibanco y el 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.

3.1.2 Rentabilidad en nuevos soles

En el cuadro 8 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 conseguida por las tres 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 está constituido por los créditos personales o de consumo, que generan una elevada rentabilidad promedio del 22,6% de la cartera, lo cual, sumado a la participación de cerca de 40% de la cartera total en nuevos soles, produce altos retornos para estas entidades.

Los créditos personales en nuevos 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 bajos,²³ lo que redundaría en una rentabilidad muy atractiva. El segundo producto con la mayor rentabilidad es el referido a las 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 y han realizado inversiones considerables para impulsar este producto. Estas inversiones 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

²³ Esto se debe a que la mayoría de estos créditos son otorgados por convenios directos con empresas, las cuales descuentan de la planilla los pagos que los empleados deben realizar.

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.