



Sostenibilidad y rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC) en el Perú

Alfredo Mendiola
Carlos Aguirre
José Aguilar
Peter Chauca
Maritza Dávila
Mariela Palhua

Sostenibilidad y rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC) en el Perú

Sostenibilidad y rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC) en el Perú

Alfredo Mendiola • Carlos Aguirre • José Aguilar
Peter Chauca • Maritza Dávila • Mariela Palhua

ESAN/Cendoc

MENDIOLA, Alfredo ; AGUIRRE, Carlos ; AGUILAR, José ; CHAUCA, Peter ;
DÁVILA, Maritza ; PALHUA, Mariela

*Sostenibilidad y rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC)
en el Perú.*– Lima : Universidad ESAN, 2015. – 170 p. – (Serie Gerencia para el
Desarrollo ; 47)

CAJAS DE AHORRO / MICROFINANZAS / ANÁLISIS DEL RIESGO
FINANCIERO / RENTABILIDAD / ESTUDIOS DE CASOS / PERÚ

HG1946 P47M45

ISBN 978-612-4110-41-2

**Sostenibilidad y rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito
(CMAC) en el Perú**

Serie Gerencia para el Desarrollo 47

ISSN de la serie: 2078-7979

© Alfredo Mendiola, Carlos Aguirre, José Aguilar, Peter Chauca,
Maritza Dávila, Mariela Palhua, 2015

© Universidad ESAN, 2015

Av. Alonso de Molina 1652, Surco, Lima-Perú

www.esan.edu.pe

esanediciones@esan.edu.pe

Primera edición

Lima, marzo del 2015

Tiraje: 80 ejemplares

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú N.º 2015-04025

DIRECCIÓN EDITORIAL

Ada Ampuero

CORRECCIÓN TÉCNICA Y EDICIÓN

Juan Carlos Soto

CORRECCIÓN DE ESTILO

Óscar Carrasco

DISEÑO DE CARÁTULA

Alexander Forsyth

DISEÑO DE INTERIORES Y DIAGRAMACIÓN

Ana María Tessey

IMPRESIÓN

Cecosami Prerensa e Impresión Digital S. A.

Calle Los Plateros 142, Ate

Lima, Perú

Impreso en el Perú / Printed in Peru

Índice

Introducción	11
Capítulo 1. Marco conceptual y contexto de las microfinanzas en el Perú	15
1. Antecedentes, crecimiento y contexto del sector microfinanciero en el Perú	15
2. Las microfinanzas	21
2.1. Ventajas de las microfinanzas	21
2.2. Desventajas de las microfinanzas	22
3. Desarrollo de las microfinanzas en el Perú	22
4. Marco legal en el que se desarrollan las instituciones de microfinanzas	23
5. ¿Cómo se encuentran agrupadas las instituciones de microfinanzas?	24
6. El sistema de las cajas municipales de ahorro y crédito y su evolución	27
7. Las cajas municipales en estudio	38
7.1. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa	38
7.2. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo	39
7.3. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa	40
8. Conclusiones preliminares	40
Capítulo 2. Evaluación de la metodología apropiada de investigación para analizar la rentabilidad de las IMF	41
1. Los objetivos de la investigación	41
2. Delimitación del tema de investigación	42
3. Metodología para evaluar la rentabilidad de las IMF	43

3.1. Metodología Camel	43
3.1.1. Adecuación del capital	44
3.1.2. Calidad de los activos	45
3.1.3. Eficiencia de la gerencia	46
3.1.4. Utilidad	47
3.1.5. Manejo de liquidez	47
3.1.6. Riesgos de mercado	48
3.2. Metodología Perlas	49
3.2.1. Protección (P)	52
3.2.2. Estructura financiera eficaz (E)	52
3.2.3. Tasas de rendimiento y costos (R)	54
3.2.4. Liquidez (L)	57
3.2.5. Calidad de activos (A)	58
3.2.6. Señales de crecimiento (S)	59
3.3. Metodología Girafe	59
3.3.1. Gobernabilidad	61
3.3.2. Sistemas de información	65
3.3.3. Riesgos	66
3.3.4. Evaluación de actividades	67
3.3.5. Financiación y liquidez	69
3.3.6. Eficiencia y rentabilidad	71
4. Comparación de metodologías y elección de la metodología apropiada	73
4.1. Elección de la metodología	75
4.2. Cualidades de la metodología Girafe aplicada a las CMAC	76
4.3. Visión integral de las CMAC a través de la metodología Girafe	77
Capítulo 3. Indicadores relacionados con la rentabilidad de las CMAC	79
1. Análisis del margen financiero neto	80
2. El margen operativo neto	82
3. Análisis del margen neto	83
4. Análisis de las tasas pasivas	84
5. Análisis de las tasas activas	87
6. Análisis del ROA	90

7. Análisis del ROE	94
8. Análisis de la morosidad	96
9. Análisis del número de empleados y gastos de personal	97
10. Análisis del crecimiento del número de oficinas	99
11. Análisis de los créditos directos y número de empleados	100
12. Análisis de los créditos directos y número de oficinas	102
13. Análisis del flujo de castigos comparado con la utilidad neta	103
Capítulo 4. Análisis de resultados del sector y de las CMAC seleccionadas	105
1. Análisis cualitativo del sector de las CMAC	105
2. Análisis cuantitativo del sector de las CMAC	111
2.1. Rotación de activos	113
2.2. Número de agencias, número de empleados y gastos administrativos	114
2.3. Cartera y fondeo	115
2.4. Provisiones y morosidad	116
3. Análisis cuantitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa	117
4. Análisis cualitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa	120
5. Análisis cuantitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo	122
6. Análisis cualitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo	125
7. Análisis cuantitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa	128
8. Análisis cualitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa	131
9. Cuadros comparativos entre las CMAC seleccionadas	134
Conclusiones generales y recomendaciones	139
1. Conclusiones	139
2. Recomendaciones	141
Bibliografía	143
Glosario	147

Anexos	153
1. Participación en las colocaciones de las instituciones microfinancieras	155
2. Participación en las captaciones del público de las instituciones microfinancieras en el 2013	156
3. Evolución del ROA y ROE de las instituciones microfinancieras	157
4. Número de agencias por zona geográfica al año 2013 de las CMAC	158
5. Número de empleados por categoría al año 2013 de las CMAC	160
6. Evolución de los márgenes de las CMAC	161
7. Evolución de los márgenes de las financieras especializadas	162
8. Evolución del ROA y ROE de las CMAC	163
9. Evolución del ROA y ROE de las financieras especializadas	164
10. Evolución de castigos en las CMAC	165
11. Escala de calificación de la metodología Girafe	166
Sobre los autores	169

Introducción

El crecimiento alcanzado por la economía peruana en la última década y el buen entorno de negocios han llevado a las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC) a convertirse en los agentes económicos protagonistas del sector microfinanciero. Ello se debe a que las cajas municipales —y en general el sistema microfinanciero— apoyan al Estado en la tarea de encarar problemas sociales, tales como la generación de puestos de trabajo, la creación de riqueza, la distribución del poder económico, la promoción de la iniciativa y de la innovación. Se convierten, de esta manera, en uno de los factores más importantes en la disminución de la desigualdad económica y social en el Perú.

Asimismo, las CMAC contribuyen a la inclusión financiera con múltiples programas. Aumentan, de esta manera, el nivel de bancarización y desarrollan una cultura de pago que potencia las economías locales y regionales, sobre todo las del interior del país.

En vista del importante rol y de la relevancia de las CMAC tanto en la economía nacional como en el desarrollo del sector microfinanzas en el Perú, y con la finalidad de asegurar el crecimiento sostenible en el largo plazo de dichas instituciones microfinancieras (IMF), la presente investigación se ha trazado como objetivo principal identificar los principales factores cuantitativos y cualitativos que inciden en su rentabilidad.

Para ello, como parte de la investigación, se han analizado tres metodologías que ayudan a evaluar una institución de microfinanzas: Camel, Perlas y Girafe. Luego de consultar a un grupo de especialistas, se eligió la metodología Girafe, ya que esta tiene en cuenta la finalidad y el aporte al sector. Según Girafe, las áreas que se han de evaluar son: gobernabilidad, información, riesgos, calidad de activos, fondeo y liquidez, y eficiencia y rentabilidad.

Para efectuar el análisis cuantitativo, se recopiló data de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) —es decir, del ente supervisor— correspondiente a un periodo que abarca desde el año 2005 al año 2013. Dicha data comprende estados de situación, estados de resultados, indicadores financieros y de gestión, crecimiento en relación con la cobertura geográfica, número de agencias, número de personal y una descripción de sus gobiernos corporativos. Se seleccionaron indicadores que influyen en la rentabilidad, y con ellas se aplicaron correlaciones respecto al ROE.

Por otra parte, para el análisis cualitativo, se ha tomado como referencia la metodología Girafe, se han realizado visitas de campo y entrevistas a profesionales que se desempeñan en cajas municipales, instituciones y organismos de microfinanzas, así como también en empresas calificadoras de riesgo.

La presente investigación se estructura en cuatro capítulos. En el primero se presentan los antecedentes y el contexto en el que se desenvuelve el sector microfinanzas en el Perú, el marco conceptual sobre las microfinanzas, el marco legal en las que se desarrollan las instituciones microfinancieras y la evolución del sistema de las CMAC.

En el segundo capítulo, se describe la metodología seguida en esta investigación, que consiste en un estudio de caso del sector de las CMAC y específicamente de tres cajas municipales (la de Arequipa, la de Trujillo y la del Santa). Primero se exponen los objetivos de la investigación, sus alcances y limitaciones; en segundo lugar, se analizan las metodologías (Camel, Perlas y Girafe) que se usan para evaluar la rentabilidad de las IMF. Luego de un análisis comparativo en el que se describen los principales objetivos de cada metodología, además de la opinión de expertos sobre los criterios de calificación de estas, se eligió la metodología Girafe

para analizar los factores que afectan la rentabilidad aplicada a la CMAC en cuanto instituciones microfinancieras.

En el tercer capítulo se presentan todos los indicadores relacionados con la rentabilidad de las CMAC, a través de los cuales se realiza un análisis del margen financiero neto, margen operativo neto, margen neto, ROA, ROE, morosidad, evolución de gastos administrativos, número de empleados, número de agencias y castigos.

En el cuarto capítulo se analizan los resultados obtenidos a través de las evaluaciones que se hicieron con los indicadores presentados del sector de las CMAC, identificando tanto los factores cuantitativos y cualitativos que afectan la rentabilidad de estas. Asimismo, usando como referencia la metodología elegida en el análisis, se evalúan e identifican los factores cuantitativos y cualitativos que afectaron la rentabilidad de las tres CMAC seleccionadas: la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo y la Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa.

Finalmente, se exponen las principales conclusiones de la investigación, así como una serie de recomendaciones. A través del presente estudio, se ha procurado brindar los conceptos de un modelo base en el que se indicarán las variables relevantes que afectan la rentabilidad de las CMAC, así como plantear actividades orientadas a que esta mejore.

1

Marco conceptual y contexto de las microfinanzas en el Perú

En este capítulo se presentan, en primer lugar, los antecedentes y el contexto en el que se desenvuelve el sector microfinanzas en el Perú. Para ello, se desarrollan las principales características del entorno de este sector, luego el marco teórico y conceptual sobre las microfinanzas, el marco legal bajo el que se desenvuelven las instituciones microfinancieras en el Perú, la evolución del sistema de cajas municipales y la situación actual de las tres cajas que son objeto de estudio. De esta manera, se logra un primer acercamiento a los factores que afectan su rentabilidad.

1. Antecedentes, crecimiento y contexto del sector microfinanciero en el Perú

El crecimiento alcanzado por el sector microfinanciero en el Perú es un reflejo la evolución positiva que ha tenido este sector. Por sexto año consecutivo, la economía peruana ha logrado ofrecer a las microfinanzas el mejor entorno de negocios del mundo. Las razones que influyen en esta elección son:

- Un entorno regulatorio adecuado
- La implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)
- La supervisión de la cartera de micropréstamos por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)

- Un mercado competitivo e innovador
- Un mayor avance en las medidas de protección a los clientes

La SBS, que es el principal ente regulador de las microfinanzas en el Perú, ha implementado normas para crear un mercado imparcial y competitivo. Hace un seguimiento de toda la información financiera y la difunde al público a través de Internet y de los medios de comunicación escritos (diarios). Las instituciones microfinancieras, por su parte, deben publicar en sus respectivos sitios web sus tasas de interés y estadísticas sobre resolución de conflictos (The Economist Intelligence Unit, 2013: 11).

En el Perú, dentro del ámbito microfinanciero actual, participan:

- a) Instituciones supervisadas, tales como cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC), cajas rurales de ahorro y crédito (CRAC), Edpymes, Mibanco, financieras especializadas y la banca múltiple.
- b) Instituciones no supervisadas, tales como cooperativas y ONG.

Las CMAC, objeto de este estudio, se crearon en la década de 1980. Con el tiempo, se posicionaron como un elemento importante de la descentralización y de la democratización del crédito en el país, pues, como ente capitalista, lograron que personas de diversos sectores sociales accedieran al crédito y recibieran apoyo en el proceso productivo regional. Ello hizo que mejore la situación financiera de muchos pequeños y microempresarios, se generen fuentes de trabajo y contribuyó a incrementar las oportunidades.

El Decreto Ley 23039, promulgado en mayo de 1980, autorizó la creación de las CMAC en los concejos provinciales del país —pero sin incluir el área de Lima Metropolitana y el Callao— con el objetivo de impulsar la descentralización y brindar servicios financieros a los sectores desatendidos por la banca tradicional. Esta norma consideraba a dichas entidades como “organismos paramunicipales de los Concejos Provinciales en el Subsector Gobiernos Locales”.

Al inicio, las CMAC estaban bajo el gobierno exclusivo del concejo provincial, que designaba a todos los directores y estos, a su vez, a la gerencia. Posteriormente, bajo el Convenio GTZ-SBS2, se aprobó el Decreto Supremo 191-86-EF, mediante el cual se creó la Federación de Cajas

Municipales de Ahorro y Crédito (FEPCMAC). Siguiendo la filosofía de las cajas municipales alemanas, se restringió el control del municipio y se permitió la participación en el directorio de la sociedad civil, representada por instituciones como el clero, las cámaras de comercio, los gremios de empresarios y organismos técnicos financieros como Cofide, el Banco de la Nación o el Banco Central de Reserva del Perú.

El Decreto Ley 23039 fue derogado en el año 1993, mediante el Decreto Legislativo 770, el cual confirió rango de ley al Decreto Supremo 157-90-EF «Norma funcionamiento en el país de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito».

Actualmente, las CMAC se rigen por la Ley 26702, promulgada en diciembre de 1996, la cual establece en su quinta disposición complementaria que las cajas municipales, como empresas del sistema financiero, se rijan, además, por las normas propias de las cajas, salvo en lo relativo a los factores de ponderación de riesgos, capitales mínimos, patrimonios efectivos, límites y niveles de provisiones, establecidos por esta ley en garantía de los ahorros del público, y la exigencia de su conversión a sociedades anónimas sin el requisito de la pluralidad de accionistas.

La Caja Metropolitana de Lima no forma parte de la FEPCMAC. Por encontrarse dentro del ámbito de Lima y Callao, dicha entidad es una empresa de operaciones múltiples, definida en el artículo 282 de la Ley General como una empresa especializada en otorgar créditos pignoratios al público en general, encontrándose también facultada para realizar operaciones activas y pasivas con los concejos provinciales y distritales y con las empresas municipales dependientes de los primeros, así como para brindar servicios bancarios a dichos concejos y empresas.

Dentro del sector, y considerando las instituciones que se dedican exclusivamente a las microfinanzas, a diciembre del 2013 la participación de las CMAC en colocaciones ascendían al 43.73%, con lo cual ocupaba el primer lugar en este rubro, por encima de los montos dados por las financieras especializadas y Mibanco en calidad de información; sin embargo, del año 2005 al año 2013 su participación de mercado fue disminuyendo, con una variación de 16.4% debido al ingreso de las financieras especializadas, que han ido ganando mercado año a año. El cuadro 1.1 muestra las colocaciones

en montos nominales; el cuadro 1.2 expresa en porcentajes la participación de las colocaciones; en la figura 1.1 se puede apreciar la evolución de las colocaciones en montos nominales; en la figura 1.2, finalmente, se muestra en porcentajes la participación de las colocaciones.

Cuadro 1.1. *Evolución de colocaciones en importe de las IMF (en millones de nuevos soles)*

Institución	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CMAC	2,681	3,295	4,063	5,637	6,611	7,884	9,358	10,578	11,900
CRAC	536	637	813	1,078	1,386	1,778	2,005	2,062	1,651
Edpymes	536	798	1,191	1,121	865	988	1,107	1,052	1,016
Mibanco	709	1,023	1,497	2,453	3,007	3,656	4,187	4,732	4,474
Crediscotia	-	-	-	-	1,796	2,314	3,173	3,403	2,877
Financieras especializadas	-	88	120	690	1,520	1,765	2,367	3,518	5,292
Total	4,462	5,841	7,684	10,979	15,185	18,385	22,197	25,345	27,210

Nota. Las financieras especializadas incluyen a Edyficar, Compartamos (antes Crear), Confianza, Universal, Proempresa y Solución.

Fuente: SBS, 2014.

Cuadro 1.2. *Evolución de las colocaciones de las IMF (en porcentajes)*

Institución	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CMAC	60.1	56.4	52.9	51.3	43.5	42.9	42.2	41.7	43.7
CRAC	12.0	10.9	10.6	9.8	9.1	9.7	9.0	8.1	6.1
Edpymes	12.0	13.7	15.5	10.2	5.7	5.4	5.0	4.2	3.7
Mibanco	15.9	17.5	19.5	22.3	19.8	19.9	18.9	18.7	16.4
Crediscotia	-	-	-	-	11.8	12.6	14.3	13.4	10.6
Financieras especializadas	-	1.5	1.6	6.3	10.0	9.6	10.7	13.9	19.4
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Nota. Las financieras especializadas incluyen a Edyficar, Compartamos (antes Crear), Confianza, Universal, Proempresa y Solución.

Fuente: SBS, 2014.

Con respecto a la rentabilidad, se debe considerar que las CMAC registraron, a diciembre del 2013, una rentabilidad patrimonial de 12.92%, con lo cual se ubicaron en segundo lugar dentro del grupo de las empresas microfinancieras. Debe anotarse que este factor se ha visto reducido en los últimos años debido, primordialmente, a la activa política de expansión de las CMAC. Los especialistas aseguran que este sector sigue siendo uno de

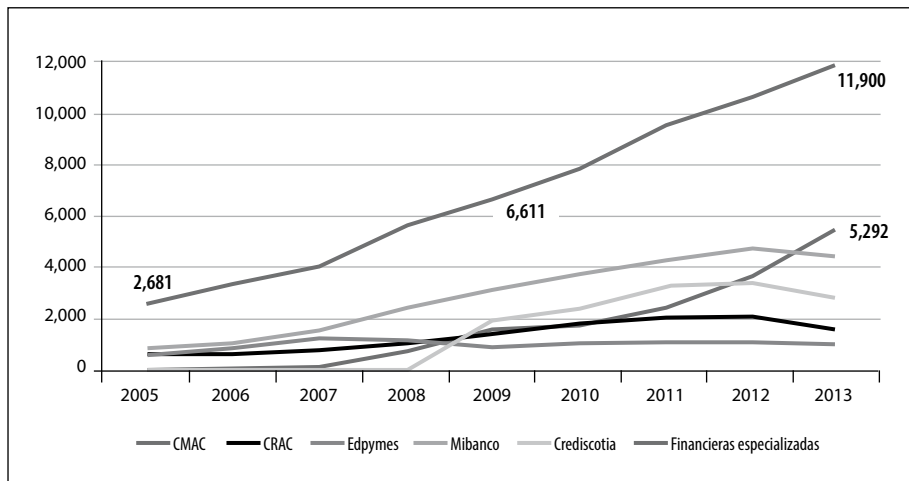


Figura 1.1. Evolución de colocaciones de las IMF (en millones de nuevos soles)

Nota. Las financieras especializadas incluyen a Edyficar, Compartamos (antes Crear), Confianza, Universal, Proempresa y Solución.

Fuente: SBS, 2014.

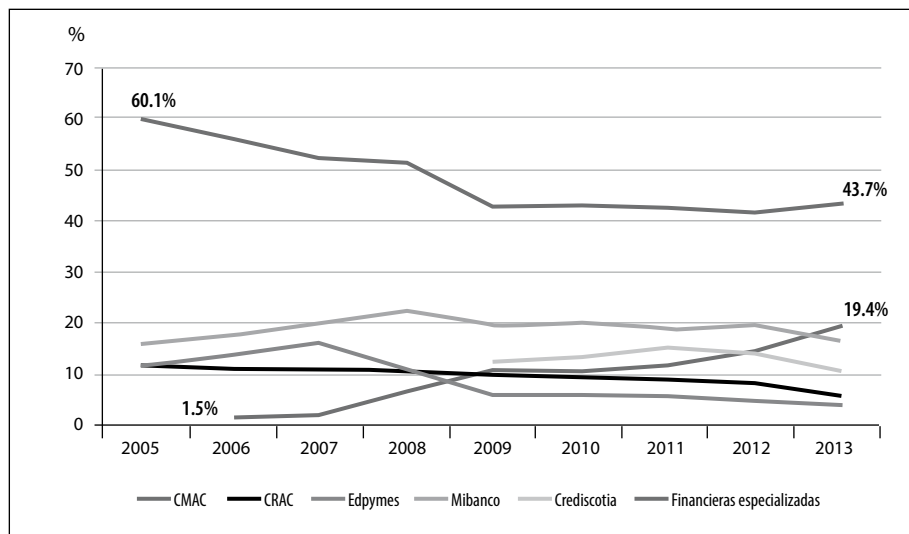


Figura 1.2. Evolución de las colocaciones de las IMF (en porcentajes)

Nota. Las financieras especializadas incluyen a Edyficar, Compartamos (antes Crear), Confianza, Universal, Proempresa y Solución.

Fuente: SBS, 2014.

los más sólidos del sistema microfinanciero, por las ventajas que ofrecen con respecto a las tasas de la banca tradicional.

A pesar del crecimiento del mercado y de las buenas expectativas, en los últimos años existen, sin embargo, tendencias decrecientes en el ROA (cuadro 1.3) y en el ROE (cuadro 1.4), algo que no ha sucedido, en cambio, con las financieras especializadas ni con CrediScotia, que, por el contrario, han obtenido un mejor resultado que las CMAC.

Cuadro 1.3. ROA de las IMF (en %)

Institución	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Crediscotia	-	-	-	-	-0.34	3.24	3.06	3.53	2.47
Financieras especializadas	-	0.55	1.16	3.65	3.13	2.90	3.29	2.72	2.16
CMAC	4.46	4.15	3.97	3.28	2.88	1.84	2.42	1.99	1.70
Edpymes	4.21	2.77	3.49	3.60	2.00	0.96	0.67	1.28	1.13
Mibanco	5.11	4.12	3.40	2.82	2.63	2.18	2.10	1.23	0.59
CRAC	2.61	2.98	2.86	1.82	1.68	0.54	1.14	0.99	0.12

Nota. Las financieras especializadas incluyen a Edyficar, Compartamos (antes Crear), Confianza, Universal, Proempresa y Solución.

Fuente: SBS, 2014.

Cuadro 1.4. ROE de las IMF

Institución	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Financieras especializadas	-	3.50	9.31	24.24	18.99	19.65	22.27	22.70	16.96
Crediscotia	-	-	-	-	-2.58	24.48	24.04	24.96	16.21
CMAC	28.08	25.42	23.26	21.21	19.21	13.25	17.23	14.68	12.92
Mibanco	30.37	30.67	31.01	33.37	30.10	24.90	18.03	10.64	5.36
Edpymes	14.33	11.69	16.47	17.09	8.49	4.48	3.14	5.24	4.84
CRAC	20.01	22.68	19.79	12.64	11.70	4.46	7.47	6.79	1.12

Nota. Las financieras especializadas incluyen a Edyficar, Compartamos (antes Crear), Confianza, Universal, Proempresa y Solución.

Fuente: SBS, 2014.

Es en este escenario que se hace necesario identificar las variables que influyen directamente en el desarrollo sostenible de las CMAC debido al mayor impacto que estas tienen en el sector microfinanciero.

El gerente regional de Edyficar indica que las financieras especializadas y CrediScotia muestran una mejor rentabilidad dentro del sector dedicado exclusivamente a las microfinanzas, y que esto se debe a:

- Un buen clima laboral y cultura organizacional, relacionados con el comportamiento de los trabajadores, su manera de trabajar y de relacionarse, la práctica de valores y la ética.
- Comunicación a todo nivel, en relación con políticas de puertas abiertas y comunicación lineal.
- Innovación de productos e inteligencia comercial desarrollada. Cuentan con comités de evaluación, lo que les permite colocarse a la vanguardia en el mercado.
- Respaldo financiero por pertenecer a un grupo económico de la banca múltiple.

2. Las microfinanzas

Las microfinanzas son aquellas actividades en las cuales se prestan servicios financieros y no financieros a la población de escasos recursos, que se halla excluida del sistema financiero tradicional.

2.1. Ventajas de las microfinanzas

Según Alvarez-Moro (2013), las principales ventajas de las microfinanzas son las siguientes:

- Permiten la inclusión en el sistema financiero de las personas con menos ingresos, tradicionalmente marginadas de aquel.
- Hacen posible que personas con pocos medios económicos puedan realizar proyectos, más allá de sus posibilidades, lo que permite su desarrollo.
- Están especialmente dirigidas a ayudar a las personas más desfavorecidas.
- Implican desarrollos de negocios, ya que el desembolso de los préstamos son para usos específicos.
- Los entes prestatarios que ofrecen microcréditos pertenecen a la comunidad local, conocen su ambiente y están cerca para apoyar.

- Las microfinanzas brindan una mejor alternativa al más desfavorecido, en comparación con los agiotistas y/o prestamistas informales.

2.2. Desventajas de las microfinanzas

- **Sobreendeudamiento.** Las personas que obtienen un microcrédito y pagan oportunamente quedan registradas como clientes con buen historial crediticio. Pero utilizan luego esta información para obtener al mismo tiempo más microcréditos en otras entidades. Debido a lo competitivo del mercado, existen instituciones que, en su afán de alcanzar metas de colocaciones, no miden la capacidad de endeudamiento del cliente.
- El destino del principal producto de las microfinanzas (el microcrédito) no cumple con el propósito para el cual se otorga, es decir, invertir en la fuente de ingresos del cliente y, por lo tanto, tener y generar más ingresos.
- No abastece la necesidad del cliente, puesto que al emprendedor solo le prestarán lo que su capacidad de pago permita y no lo que requiera para crecer.
- Migración de clientes a la banca tradicional, debido a la falta de productos y servicios crediticios.
- Cobertura geográfica y plataforma web limitadas.

3. Desarrollo de las microfinanzas en el Perú

Las microfinanzas en el Perú se desarrollan sobre la base de cuatro pilares, según The Economist Intelligence Unit (2013):

- **Entorno regulatorio adecuado.** El ente regulador principal de las microfinanzas en el Perú es la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), entidad que ha implementado una serie de normas con la finalidad de crear un mercado imparcial y competitivo. Se espera que la SBS continúe monitoreando y brindando los lineamientos adecuados para el desarrollo microfinanciero. Actualmente vigila los préstamos en mora y ha mostrado preocupación por la calidad de los activos.

- **Un mercado competitivo e innovador.** Se han puesto en práctica diversas estrategias tecnológicas y crediticias para la captación y la provisión de servicios colaterales, sea de manera directa o con la intervención de terceros (microseguros, remesas, medios electrónicos y de telefonía móvil, mejora de vivienda, uso de energía renovable, entre otros). Dicha competencia ha generado la disminución de las tasas de interés, lo que crea presión sobre la rentabilidad.
- **Altos niveles de transparencia.** Esto se refiere a las tasas de interés efectivas, los estados financieros e incluso los mecanismos de resolución de conflictos entre clientes. Se espera que la SBS continúe con el seguimiento a toda esta información y la dé a conocer al público a través de Internet y de la prensa escrita.
- **Avance en medidas de protección para los clientes.** Se ha ido más allá de la implementación de las mejores prácticas y se ha puesto empeño en la educación de los clientes con el fin de que estos comprendan los conceptos financieros y, a su vez, conozcan sus derechos. Se espera que la SBS y el Ministerio de Educación elaboren planes de estudio para enseñar estas habilidades en las escuelas, lo que las convertiría en entidades pioneras en este ámbito.

Por otro lado, se tienen las dificultades iniciales de acceso a crédito, especialmente para los más pobres, así como para el gran espíritu emprendedor de gran parte de la población que contribuye a una alta demanda de servicios microfinancieros, algo que ha significado un gran beneficio para el desarrollo potencial de las microfinanzas en el Perú.

4. Marco legal en el que se desarrollan las instituciones de microfinanzas

La regulación y supervisión de las instituciones de microfinanzas se rige por la Ley 26702, «Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros» con sus modificaciones. Su objetivo principal «es propender al funcionamiento de un sistema financiero y un sistema de seguros competitivos, sólidos y confiables, que contribuyan al desarrollo nacional». Entre los principales temas que aborda la ley figuran:

- Libertad para fijar intereses, comisiones y tarifas.
- Capital mínimo requerido. Para el caso de las instituciones dedicadas a microfinanzas, es de S/. 678,000.
- Requisitos específicos para el ingreso de nuevas instituciones financieras.
- Medidas para la protección adecuada del ahorrista.
- Encaje legal.
- Requerimientos de patrimonio efectivo.
- Publicación de tasas de interés efectivas y de los estados financieros de las IMF en los medios de prensa y sus respectivas páginas de Internet, así como también de los mecanismos de resolución de conflictos entre clientes.

Adicionalmente, se tiene la Resolución n.º SBS 11356-2008, que regula:

- El régimen general de provisiones procíclicas.
- La evaluación y la clasificación del deudor.
- La exigencia de provisiones.

5. ¿Cómo se encuentran agrupadas las instituciones de microfinanzas?

En el Perú la presencia de estas IMF va en aumento, y las pymes ven en ellas posibles fuentes de financiamiento. Cabe indicar que muchas de ellas han desarrollado sistemas y plataformas especializados para la atención a este sector. A dichas IMF se las ha querido agrupar de acuerdo con:

- a) Sus metodologías de evaluación, sistema de garantías y procedimientos de desembolso que predominan en la estructura de su cartera, sean estos individuales, solidarios y/o comunales.
- b) La formalidad de sus operaciones. Se distingue entre las IMF que desarrollan sus actividades bajo la supervisión de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (ver cuadro 1.5) y aquellas que se mantienen al margen del control del órgano supervisor (ver cuadro 1.6).

Cuadro 1.5. *Las IMF supervisadas por la SBS*

CMAC	Cajas rurales	Edpymes	Financieras	Bancos
Arequipa	Cajamarca	Acceso Crediticio	Compartamos	Mibanco
Cusco	Chavín	Alternativa	Confianza	
Del Santa	Crediinka	Credijet	Crediscotia	
Huancayo	Incasur	Credivisión	Edyficar	
Ica	Libertad Ayacucho	Inversiones La Cruz	Proempresa	
Lima	Los Andes	Inversiones Marcimex	Universal	
Maynas	Prymera	Mi Casita		
Paita	Señor de Luren	Nueva Visión		
Pisco	Sipán	Raíz		
Piura		Solidaridad		
Sullana				
Tacna				
Trujillo				

Fuente: SBS, 2014.

Cuadro 1.6. *Las IMF no supervisadas por la SBS*

ONG	Cooperativas
Adra Perú	Abaco
Adea Andahuaylas	AeluCoop
Alternativa	Caja Central
Ama	Centenario
Arariwa	Central Sindical
Edaprospo	Cristo Rey-Negritos
Finca	Cuajone
Fondesurco	El Manantial
Fovida	El Progreso
IDER César Vallejo	Nuevo Milenio
Manuela Ramos	San Cosme
Mide	Tocache
Prisma	Vale un Perú
Promujer	Otros

Fuente: Copeme Microfinanzas, 2013; Confenacoop, 2014.

A continuación se hace una descripción de las instituciones microfinancieras en el Perú, según Conger, Inga y Webb (2009):

- **Cajas municipales.** Una caja es una institución regulada de propiedad del gobierno municipal, pero no controlada mayoritariamente por este. Recibe depósitos y se especializa en préstamos a pequeñas

y microempresas. Sus inicios se remontan a los créditos pignoraticios con base en joyas y oro. Antes, podían operar solamente dentro de su región y en aquellas donde no existiese otra caja municipal, pero desde el 2002 están autorizadas para hacerlo en cualquier lugar del país y ofrecen muchos de los servicios bancarios.

- **Cajas rurales.** Son instituciones reguladas que están autorizadas a recibir depósitos y a ofrecer todo tipo de préstamos, pero no para manejar cuentas corrientes. Las cajas rurales fueron creadas en 1992 como instituciones especializadas para atender las necesidades de financiamiento de los agricultores. En la práctica, sin embargo, han ofrecido siempre servicios financieros no solo a la agricultura, sino también al comercio y a negocios agrícolas. Actualmente las cajas rurales diversifican sus operaciones al atender a las pequeñas y microempresas.
- **Edpymes.** Institución regulada no bancaria, especializada en otorgar préstamos a la pequeña y microempresa. No reciben depósitos del público. La mayoría de las Edpymes nacieron como ONG microfinancieras, pero más tarde, a fines de la década de 1990, se convirtieron en instituciones reguladas.
- **Empresas financieras.** Son, igualmente, instituciones reguladas. Hasta el 2009 no ofrecían cuentas corrientes, pero sí la mayoría de los demás servicios bancarios generales. Cabe mencionar que algunas Edpymes se han convertido en financieras y, por ende, mantienen su sesgo orientado hacia las microfinanzas.
- **Bancos.** Son instituciones reguladas que ofrecen servicios financieros múltiples, entre ellos los depósitos. En los años ochenta, empezaron a prestar a las pequeñas y microempresas, y actualmente algunos bancos importantes participan en este sector. En 1998 se fundó Mibanco, el cual se convirtió en un banco especializado en atender a pequeñas y microempresas.
- **Las ONG.** Muchas de estas instituciones operan programas de microfinanzas, sean de carácter central, o bien como uno de servicio. Las ONG más importantes del Perú que contienen programas de microfinanzas son miembros de Copeme, asociación gremial que

promueve la pequeña y microempresa. Estas ONG se autorregulan con la asistencia de Copeme, que les presta asesoría sobre estándares internacionales en buenas prácticas y buen gobierno para el sector de las microfinanzas.

- **Cooperativas de ahorro y créditos.** Supervisadas por la Fenacrep (Federación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito del Perú). Se encuentran autorizadas a recibir depósitos y a hacer todo tipo de préstamos a sus miembros.

6. El sistema de las cajas municipales de ahorro y crédito y su evolución

Las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC) cumplen un rol importante en la descentralización y democratización del sistema financiero en el Perú. El acceso al crédito, el fomento del ahorro y de la inversión hacen que el circuito financiero dentro de la producción regional muestre un gran potencial.

Según la Federación Peruana de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (FEPCMAC), el éxito de las CMAC se fundamenta en los siguientes principios institucionales básicos:

- Autonomía.
- Cobertura de sus costos totales.
- Orientación local y regional.
- Gradual desarrollo institucional.
- Tecnología financiera y crediticia propia.

Con el fin de reforzar la gestión administrativa y financiera de los gobiernos locales, en mayo de 1980 se promulgó la Ley 23039, que regula la creación y funcionamiento de las cajas municipales de ahorro y crédito fuera del ámbito de Lima y Callao.

El objetivo era fomentar el ahorro comunal y apoyar, de esta manera, las actividades de las pequeñas y medianas empresas dentro de su jurisdicción, al atender el crédito local otorgando préstamos con garantía prendaria.

En ese contexto, en 1982 se fundó la primera caja municipal de ahorro y crédito en Piura, contando con el apoyo de la Cooperación Técnica Alemana (GTZ), cuyos expertos en finanzas contribuyeron a diseñar una estrategia de crecimiento para este tipo de instituciones en el Perú.

Las CMAC están reguladas por la Superintendencia de Banca y Seguros, de acuerdo con la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros, aprobada mediante la Ley 26702. Están sujetas a la regulación monetaria y crediticia del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

A lo largo de los años, las CMAC han incrementado su nivel de colocaciones. Estas ascendían, a diciembre del 2013, a S/. 11,900 millones, lo que implica un crecimiento del 11.11% respecto al año anterior. La figura 1.3 muestra la evolución de las colocaciones desde el año 2005 al año 2013.

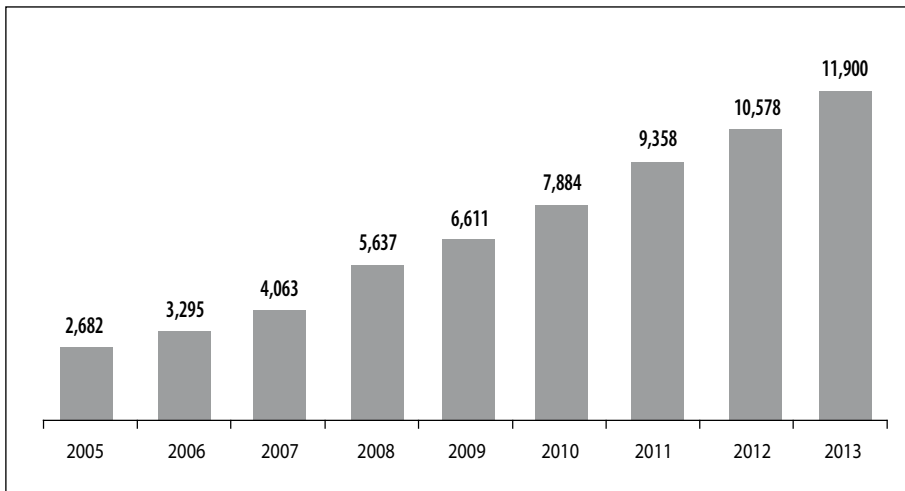


Figura 1.3. Evolución de colocaciones de las CMAC hasta diciembre del 2013 (en millones de nuevos soles)

Fuente: SBS, 2014.

En la figura 1.4 se observa el nivel de colocaciones por cada CMAC a diciembre del año 2013. El 61% de las colocaciones se concentran en cuatro cajas: la de Arequipa (23.9%), la de Piura (15.7%), la de Huancayo (10.9%) y la de Trujillo (10.8%).

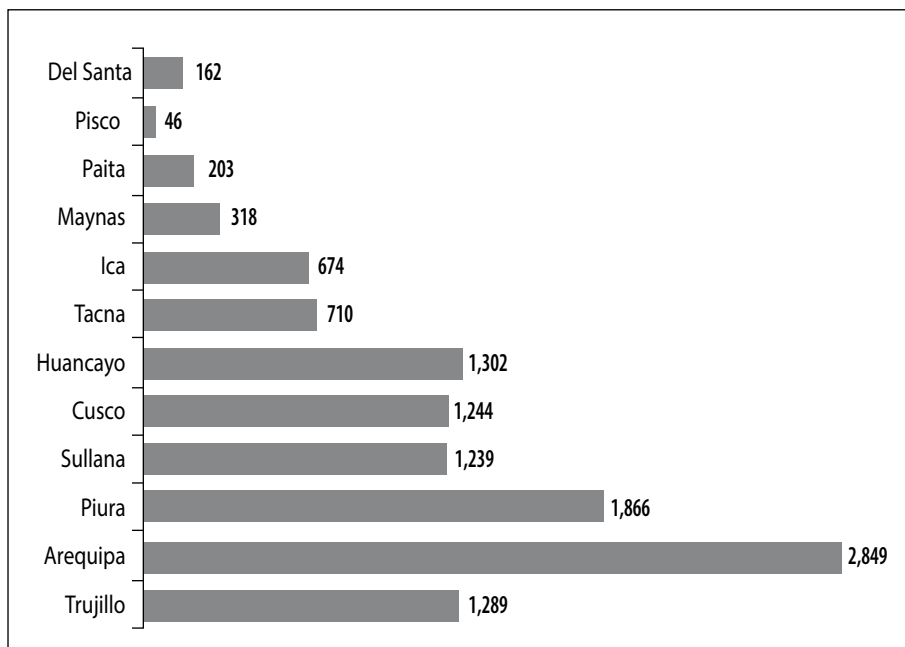


Figura 1.4. Colocaciones por cada CMAC a diciembre del 2013 (en millones de nuevos soles)

Fuente: SBS, 2014.

La figura 1.5 muestra el nivel de colocaciones por cada departamento a diciembre del año 2013. El 60.4% de las colocaciones se concentran en 7 de 25 departamentos: Lima (13.2%), Arequipa (12.1%), Piura (8.9%), Cusco (8.7%), Puno (6.49%), Junín (6.0%) y La Libertad (5.1%).

Las CMAC atienden principalmente a las pequeñas y microempresas. La figura 1.6 muestra que dichos créditos representan el 64.6% a diciembre del 2013.

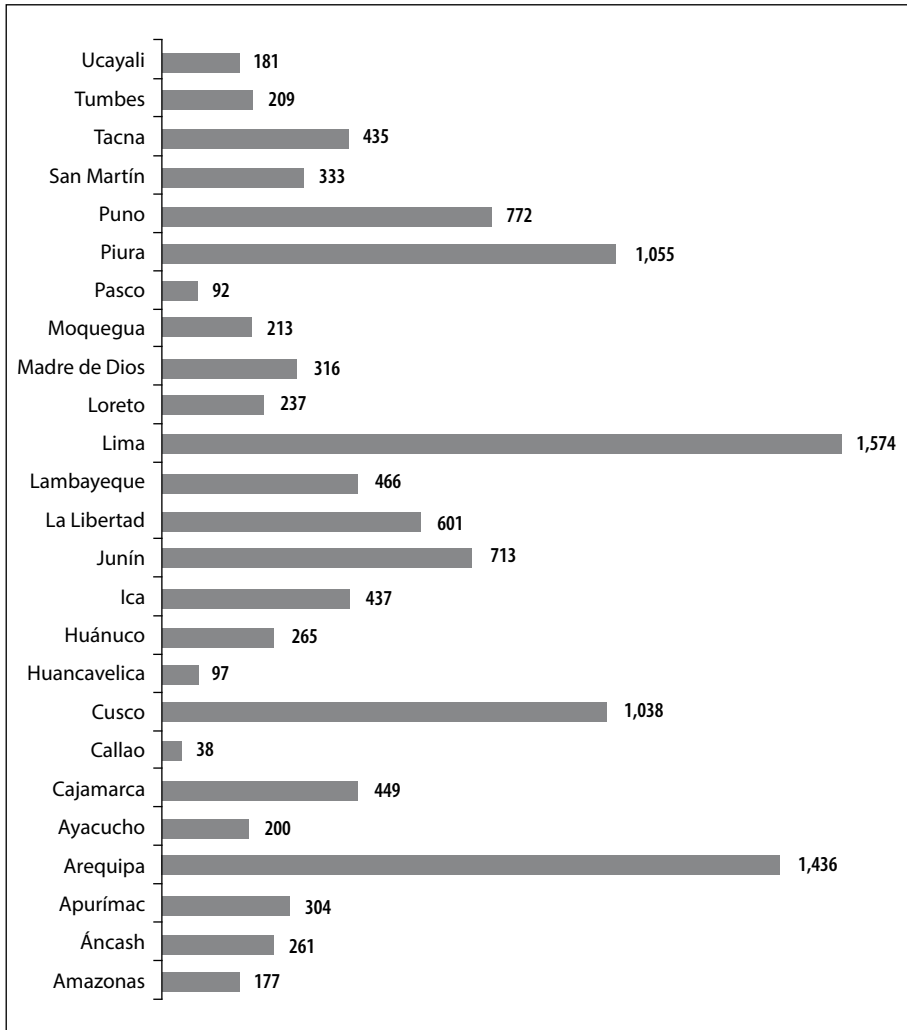


Figura 1.5. Colocaciones de las CMAC por departamento a diciembre del 2013 (en millones de nuevos soles)

Fuente: SBS, 2014.

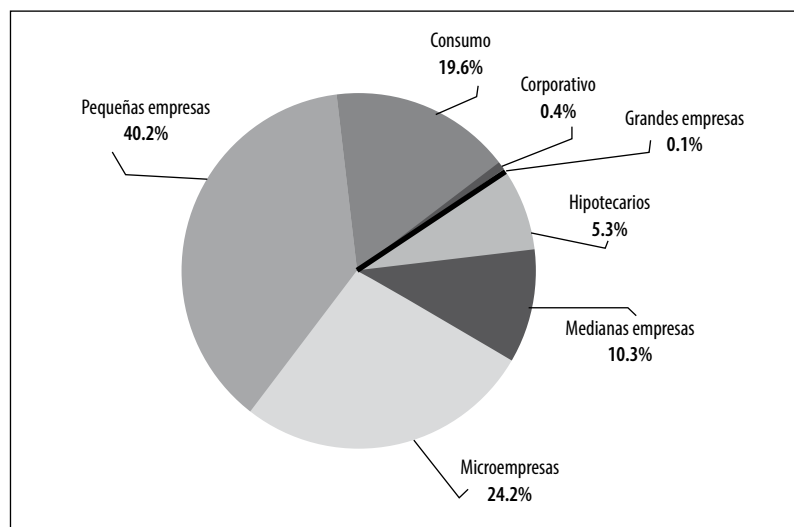


Figura 1.6. Colocaciones de las CMAC por tipo de crédito a diciembre del 2013

Fuente: SBS, 2014.

El cuadro 1.7 muestra el grado de concentración de mercado según el nivel de colocaciones de las CMAC a diciembre del 2013, el cual es moderado.

Cuadro 1.7. Concentración de mercado según colocaciones de las CMAC

Empresas	Colocaciones	Participación	Índice de concentración
CMAC Arequipa	2'848,950	24%	5.73%
CMAC Piura	1'866,236	16%	2.46%
CMAC Huancayo	1'301,890	11%	1.20%
CMAC Trujillo	1'288,986	11%	1.17%
CMAC Cusco	1'243,589	10%	1.09%
CMAC Sullana	1'238,676	10%	1.08%
CMAC Tacna	709,868	6%	0.36%
CMAC Ica	673,522	6%	0.32%
CMAC Maynas	317,522	3%	0.07%
CMAC Paita	202,855	2%	0.03%
CMAC Del Santa	162,237	1%	0.02%
CMAC Pisco	45,698	0%	0.00%
Total	11'900,030	100%	0.135

Elaboración propia.

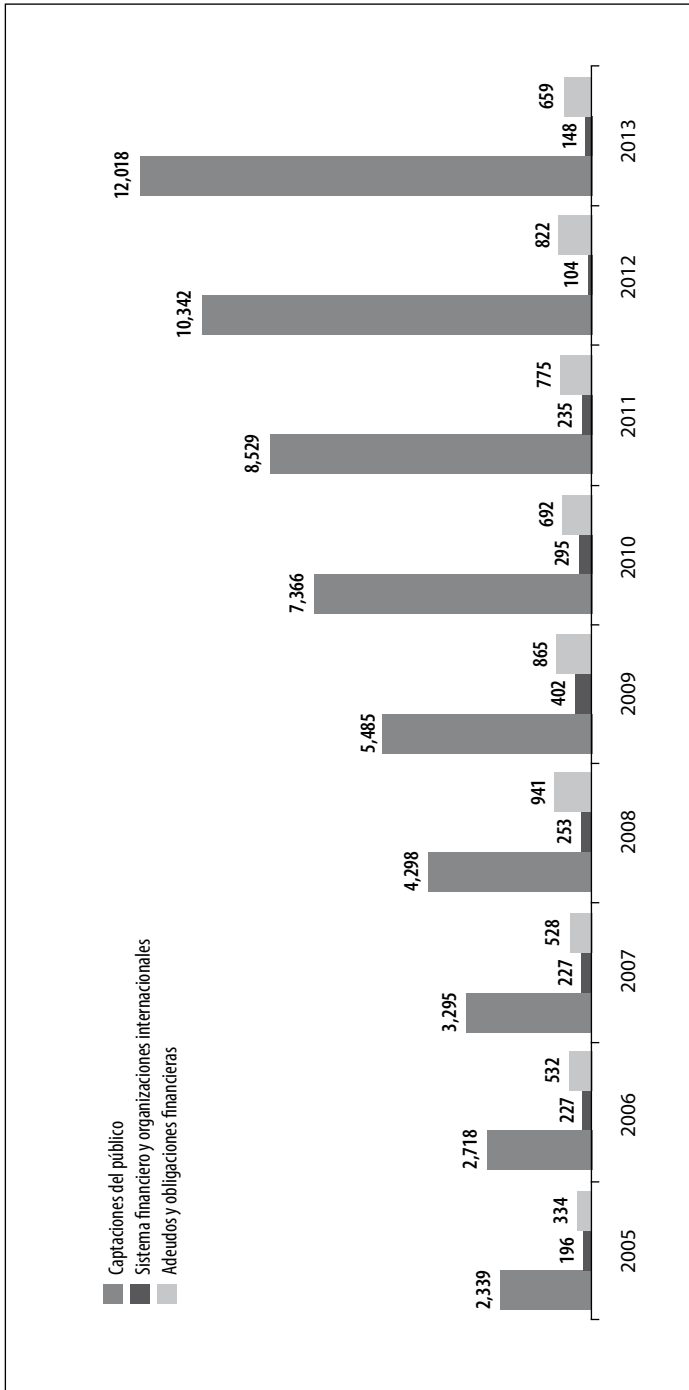


Figura 1.7. Evolución de captaciones de las CMAC a diciembre del 2013 (en millones de nuevos soles)

Fuente: SBS, 2014.

A lo largo de los años, las CMAC han incrementado su nivel de captaciones. A diciembre del 2013 tenían S/. 12,825 millones, lo que implica un crecimiento de 13.8% respecto del año anterior. La figura 1.7 muestra la evolución de las captaciones desde el año 2005 al año 2013, siendo la principal fuente el público.

La figura 1.8 muestra las captaciones del público por cada CMAC, a diciembre del año 2013. El 63% de las captaciones están concentradas en cuatro cajas: la de Arequipa (23.0%), la de Piura (18.1%), la de Trujillo (11.5%) y la de Sullana (10.1%).

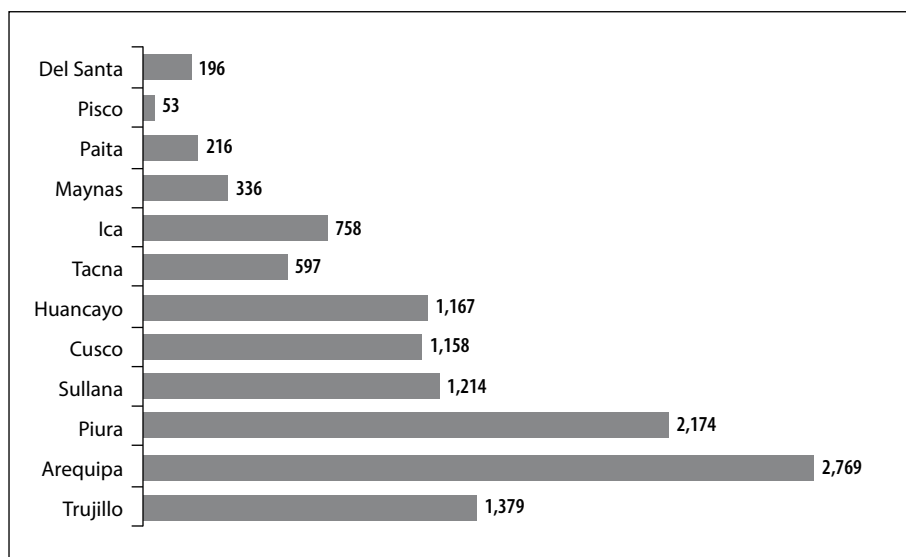


Figura 1.8. Captaciones del público por cada CMAC a diciembre del 2013 (en millones de nuevos soles)

Fuente: SBS, 2014.

La figura 1.9 muestra el nivel de captaciones por cada departamento a diciembre del 2013. El 70.9% se concentran en 5 de 25 departamentos: Lima (32.1%), Arequipa (14.8%), Piura (9.7%), Cusco (7.2%) y La Libertad (7.1%).

Las CMAC se fondean principalmente con depósitos a plazo. La figura 1.10 muestra que dichas captaciones representan el 57.5% a diciembre del 2013.

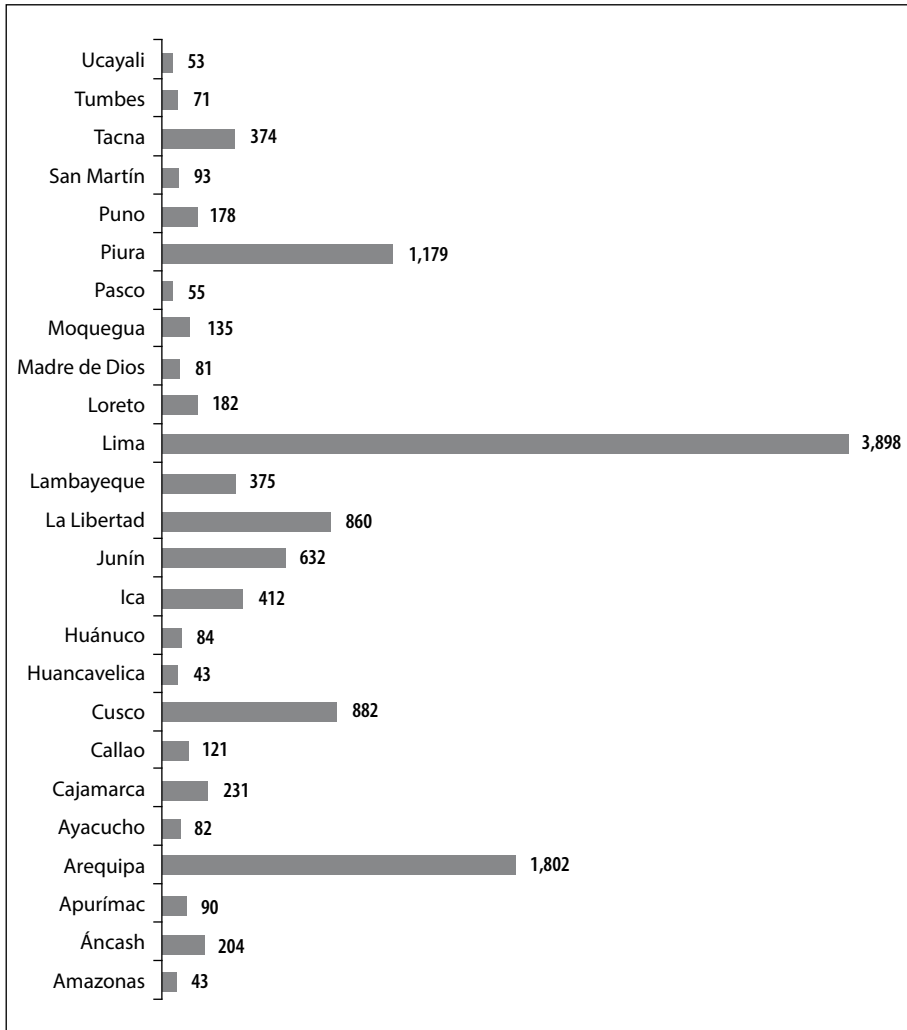


Figura 1.9. Captaciones de las CMAC por departamento a diciembre del 2013 (en millones de nuevos soles)

Fuente: SBS, 2014.

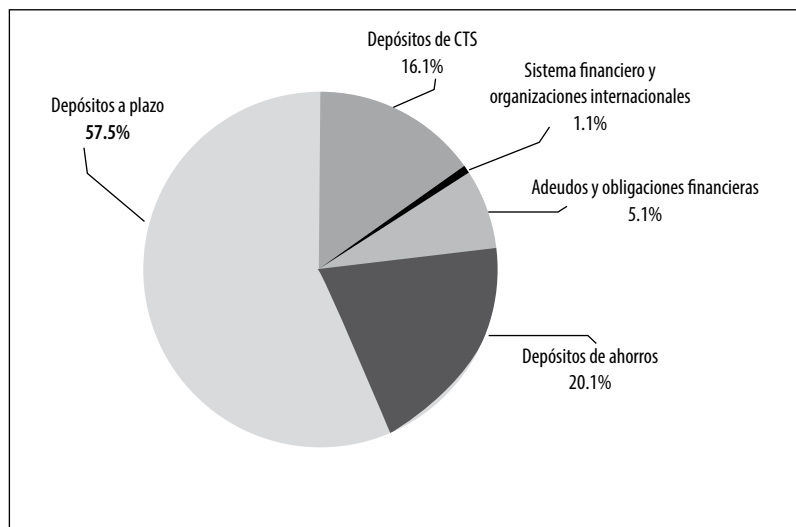


Figura 1.10. Tipos de captaciones de las CMAC a diciembre del 2013

Fuente: SBS, 2014.

El cuadro 1.8 muestra el grado de concentración de mercado según el nivel de captaciones que tienen las CMAC a diciembre del 2013, el cual es moderado.

Cuadro 1.8. Concentración de mercado según captaciones de las CMAC

Empresas	Colocaciones	Participación	Índice de concentración
CMAC Arequipa	2'778,734	23%	5.22%
CMAC Piura	2'174,032	18%	3.20%
CMAC Trujillo	1'444,728	12%	1.41%
CMAC Sullana	1'244,453	10%	1.05%
CMAC Huancayo	1'169,566	10%	0.93%
CMAC Cusco	1'158,255	10%	0.91%
CMAC Ica	765,716	6%	0.40%
CMAC Tacna	622,817	5%	0.26%
CMAC Maynas	335,392	3%	0.08%
CMAC Paita	216,424	2%	0.03%
CMAC Del Santa	196,119	2%	0.03%
CMAC Pisco	53,520	0%	0.00%
Total	12'159,756	100%	0.135

Elaboración propia.

La figura 1.11 muestra la relación entre el número de deudores y el de depositantes en las CMAC. En el año 2009, por cada deudor había 1.33 depositantes; para el año 2013, en cambio, esta cifra se incrementó a 2.15 depositantes debido a que las CMAC han ampliado su cobertura a zonas urbanas al ofrecer tasas pasivas altas.

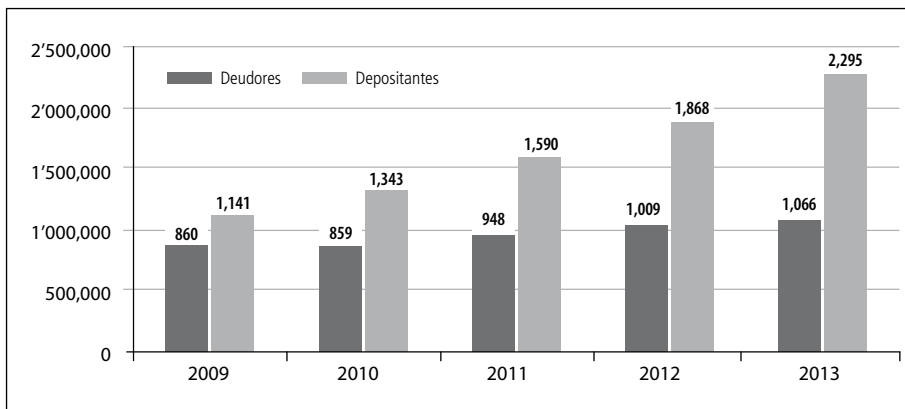


Figura 1.11. Número de deudores versus depositantes de las CMAC

Fuente: SBS, 2014.

La figura 1.12 muestra el nivel de morosidad que han tenido las CMAC del 2005 al 2013, que se ha incrementado en 0.8% desde el 2005.

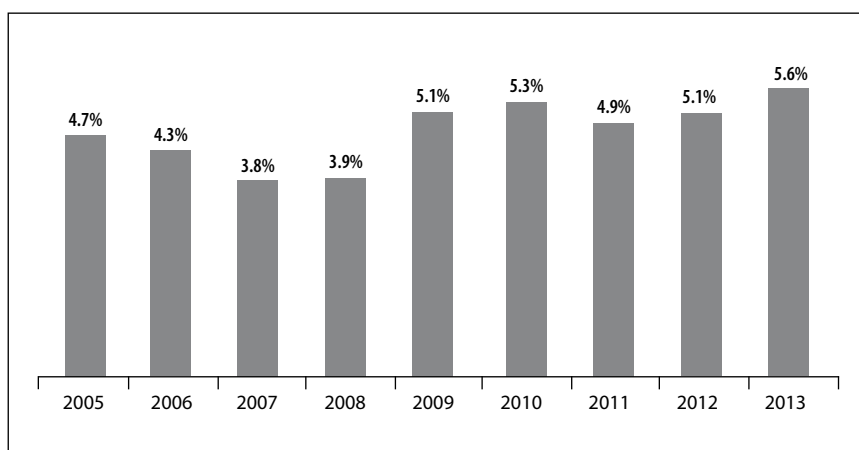


Figura 1.12. Evolución de la morosidad de las CMAC hasta diciembre del 2013

Fuente: SBS, 2014.

La figura 1.13 muestra el nivel de morosidad que han tenido las CMAC del 2010 al 2013, considerando la cartera atrasada y las penalidades. Dicho nivel se incrementa, en promedio, en 1.7% más si se considera solo la cartera atrasada.

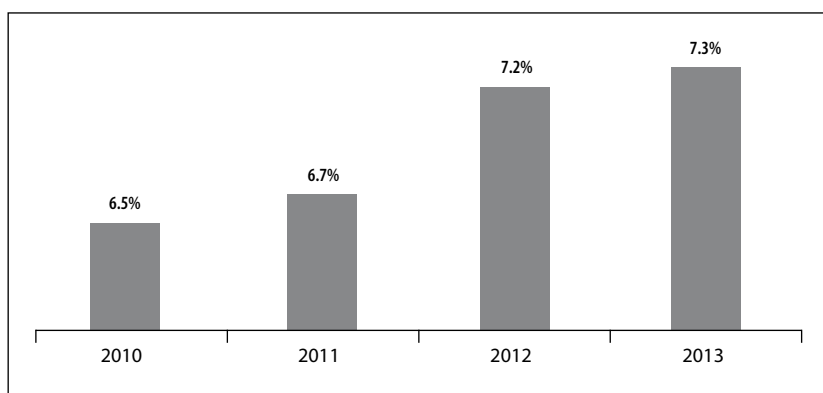


Figura 1.13. Evolución de la morosidad (cartera atrasada + castigos) de las CMAC hasta diciembre del 2013

Fuente: SBS, 2014.

Inicialmente las CMAC operaban preferentemente en provincias, pero debido a su buen desempeño se extendieron por todo el Perú. Actualmente existen 12 CMAC, que cuentan en la actualidad con 586 agencias. El 82% de las agencias se ubican en el interior del país y el resto, 107 agencias, en Lima. La figura 1.14 muestra la evolución de número de agencias del 2005 al 2013, año en el que se produjo un crecimiento de 12.05% (63 agencias).

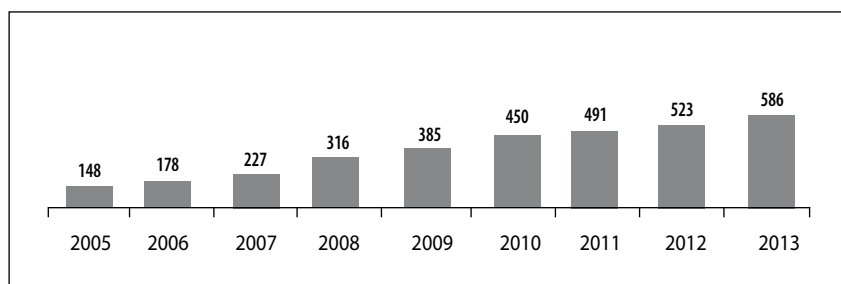


Figura 1.14. Evolución del número de agencias de las CMAC hasta diciembre del 2013

Fuente: SBS, 2014.

La figura 1.15 muestra el número de agencias por cada CMAC a diciembre del 2013. El 61% del total de agencias están concentradas en cuatro CMAC: las de Arequipa, Piura, Sullana y Huancayo. Las ciudades con mayor número de agencias son Lima (107 agencias), Piura (51 agencias) y Arequipa (49 agencias).

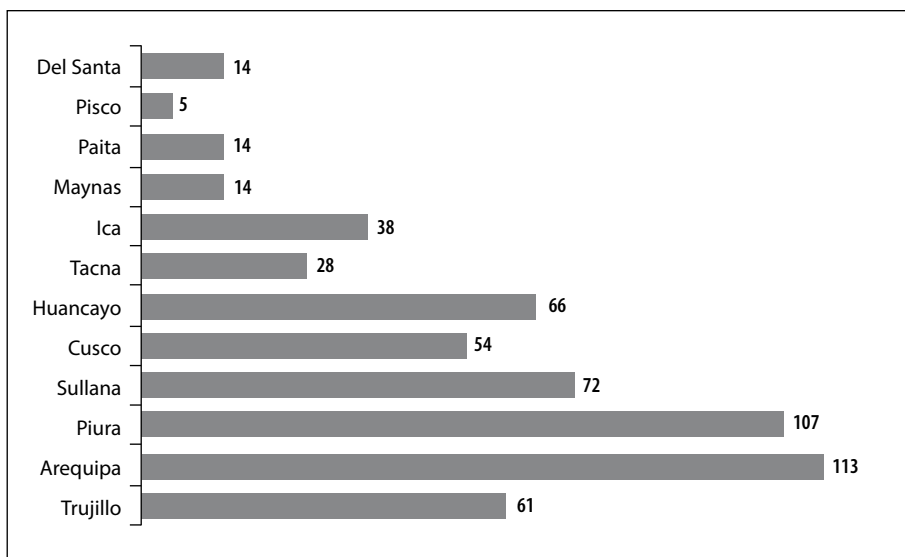


Figura 1.15. Número de agencias por cada CMAC a diciembre del 2013

Fuente: SBS, 2014.

7. Las cajas municipales en estudio

De acuerdo con el ROE del año 2013, de las 12 CMAC, se ha elegido la primera CMAC (Arequipa), la sexta (Trujillo) y la décimoprimer (Del Santa). La figura 1.16 muestra la evolución del ROE de las CMAC en estudio.

7.1. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa

La CMAC de Arequipa se constituyó como asociación sin fines de lucro mediante Resolución Municipal n.º 1529 del 15 de julio 1985, al amparo del Decreto Ley 23039. La Escritura Pública de constitución y estatuto se otorgó el 12 de febrero de 1986. Su único accionista desde entonces es el Municipio Provincial de Arequipa. Su funcionamiento fue autorizado por Resolución

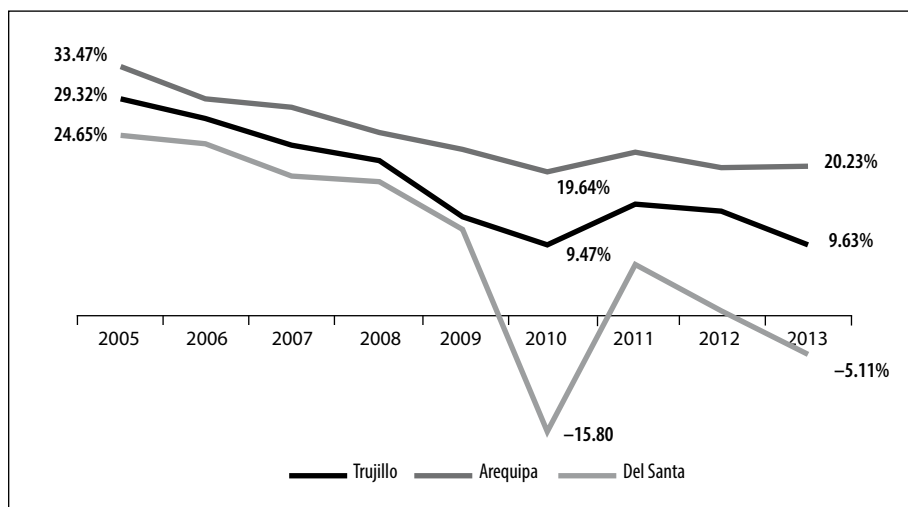


Figura 1.16. Evolución del ROE de las tres CMAC bajo estudio hasta diciembre del 2013

Fuente: SBS, 2014.

de la Superintendencia de Banca y Seguros n.º 042-86 del 23 de enero de 1986, que le confiere como ámbito geográfico de acción las provincias del departamento de Arequipa, además del resto del territorio nacional.

La CMAC de Arequipa, dedicada a la microintermediación financiera, inició sus operaciones el 10 de marzo de 1986. Su actividad estaba dirigida a sectores de la población que no habían encontrado respaldo financiero de la banca tradicional. Actualmente cuenta con más de un centenar de agencias distribuidas en todo el país.

7.2. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo

La CMAC de Trujillo fue fundada el 19 de octubre de 1982, pero inició formalmente sus operaciones el 12 de noviembre de 1984. Se trazó como objetivo atender a los pequeños y medianos empresarios, de modo que se les facilite el acceso a créditos, y reciban apoyo que les permita hacer empresa. En 1994 abrió su primera agencia fuera de Trujillo, en Chepén, y en el año 2001 inauguró su primera agencia fuera de la región, en Chiclayo, después de lo cual la CMAC de Trujillo expandió sus operaciones hacia otros departamentos. Actualmente suma 61 agencias en todo el país.

7.3. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa

La CMAC del Santa es una empresa municipal del sistema financiero cuyo único accionista es la Municipalidad Provincial del Santa. Creada bajo el Decreto Ley 23039 y su Reglamento en el Decreto Supremo 255-85-EF del 27 de junio de 1985, se constituyó por Escritura Pública el 9 de abril de 1986.

La CMAC del Santa es una empresa con personería propia de derecho público. Tiene autonomía económica, financiera y administrativa. De acuerdo con las facultades que le confiere la ley, su principal función es realizar operaciones de financiamiento para las pequeñas empresas y microempresas.

La CMAC del Santa inició sus actividades el 3 de marzo de 1986 en la ciudad de Chimbote. Su primer local estuvo ubicado en el jirón Enrique Palacios, exactamente al costado de la Municipalidad Provincial del Santa. Actualmente cuenta con 14 agencias distribuidas en las regiones de Áncash, La Libertad, Lima, Huánuco, Ucayali y Junín.

8. Conclusiones preliminares

Las microfinanzas se desarrollan en un entorno adecuado, competitivo y transparente; sin embargo, la competencia y la concentración en algunos mercados (zonas urbanas) afectan sus resultados.

Las IMF están agrupadas en instituciones supervisadas y no supervisadas por la SBS; en el primer grupo se encuentran las CMAC, que tienen la mayor participación de mercado.

En la actualidad, las CMAC cuentan con 586 agencias en todo el Perú y muestran una tendencia al crecimiento en sus colocaciones, captaciones, número de agencias y empleados; también se ha incrementado el nivel de morosidad, lo que tiene relación con la ampliación de los montos de créditos que las CMAC vienen otorgando a sus clientes.

Las CMAC seleccionadas para este estudio, muestran un ROE decreciente en los últimos nueve años, siendo la de Arequipa la líder en el sector.

2

Evaluación de la metodología apropiada de investigación para analizar la rentabilidad de las IMF

En este capítulo se describe la metodología seguida en este trabajo. Primero se presentan los objetivos y las limitaciones de la investigación; en segundo lugar, se desarrolla una evaluación de tres metodologías que se utilizan para evaluar la rentabilidad de las IMF (Camel, Perlas y Girafe). Después de haber efectuado un análisis comparativo, se eligió la metodología Girafe para analizar los factores que afectan la rentabilidad aplicada a las CMAC en cuanto instituciones microfinancieras.

1. Los objetivos de la investigación

Como objetivo general del tema de investigación, se trata de identificar los factores cuantitativos y cualitativos que afectan la rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC), las principales instituciones financieras del sector microfinanzas en el Perú.

Los objetivos específicos de este trabajo son los siguientes:

- Establecer las características generales del sector microfinanciero, en especial de las CMAC.
- Examinar las principales metodologías utilizadas para analizar los factores que afectan la rentabilidad de las CMAC.

- Seleccionar la metodología más apropiada para la identificación de factores que afectan la rentabilidad de las CMAC en el Perú.
- Identificar los principales indicadores relacionados con la rentabilidad de las CMAC.
- Usar como referencia la metodología seleccionada aplicada a tres CMAC y analizar el resultado de cada una de ellas.
- Plantear y evaluar actividades para mejorar la rentabilidad de las CMAC.

2. Delimitación del tema de investigación

Las cajas municipales alcanzaron un alto nivel de crecimiento, gracias a lo cual se convirtieron en uno de los principales agentes de la economía peruana, en especial para las pequeñas y microempresas. En este trabajo se identificará la metodología más adecuada para establecer la rentabilidad de una CMAC, la cual se usará como referencia para analizar las tres cajas que son objeto del presente estudio. Estas fueron elegidas en función de su situación financiera, es decir, buena, regular y mala, respectivamente:

- **Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa**

Es la caja municipal líder en el sector de CMAC. A diciembre del 2013 había generado un ROE de 20.23% frente al promedio del sector, que fue de 12.92%, con una utilidad nominal de S/. 81 millones, lo que representa el 31% de toda la utilidad de las CMAC. Tiene 113 agencias en todo el territorio nacional, principalmente, en Arequipa, Puno y Lima.

- **Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo**

Se encuentra en tercer lugar del ranking de cajas municipales. A diciembre del 2013 tenía un ROE de 9.63% por debajo del promedio del sector, con una utilidad nominal de S/. 30 millones. Cuenta con 61 agencias en todo el país, principalmente en La Libertad, Lima y Cajamarca.

- **Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa**

Es la caja municipal con menor rentabilidad. A diciembre del 2013 tenía un ROE de -5.11%, con una pérdida nominal de 1 millón de nuevos soles. Cuenta con un total de 14 agencias, distribuidas en Áncash, Huánuco

y Lima. A ello se le suma una mora de 17.05%, frente al promedio del sector, que fue de 5.55%.

Estas tres instituciones pese a que son homólogas, difieren en su estructura financiera tanto por tamaño y resultados, producto de la calidad de sus servicios y de sus fuentes de financiamiento. En cuanto a la delimitación, nos enfocaremos en los años 2011, 2012 y 2013.

Para identificar los factores cuantitativos, se analizarán los estados financieros, ratios e indicadores, así como la participación de mercado; para evaluar los factores cualitativos, se entrevistó a profesionales del sector microfinanciero y se analizó el gobierno corporativo de las entidades estudiadas.

3. Metodología para evaluar la rentabilidad de las IMF

En esta sección se describen tres de las metodologías más conocidas para evaluación de las IMF: Camel, de Acción Internacional; Perlas, del WOCCU; y Girafe, de Planet Rating. Estas metodologías tienen como propósito principal mostrar el desempeño de una IMF por cada una de las áreas que la conforman; cabe mencionar que dichas evaluaciones mantienen una tendencia cuantitativa y/o cualitativa según su método de análisis.

Con la finalidad de elegir la metodología más apropiada para evaluar las CMAC, se hará un cuadro comparativo describiendo sus principales objetivos.

3.1. Metodología Camel

Camel es un acrónimo de cinco indicadores de una institución financiera: adecuación de capital (C), calidad de activos (A), administración (M), utilidades (E) y liquidez (L).

Inicialmente, Camel fue concebido para permitir a los reguladores estadounidenses medir la solidez financiera y gerencial de las instituciones comerciales de crédito en Estados Unidos, utilizando los principales indicadores, ratios, políticas y procedimientos institucionales.

En 1992, se diseñó un instrumento de evaluación financiera que se hizo internacionalmente conocido con el nombre de Camel, por sus cinco áreas de acción. En 1995, por recomendación de la Reserva Federal de Estados Unidos, se le agregó a Camel la "S", que significa *sensibilidad*, y que cubre la evaluación de la exposición al riesgo de mercado.

Camel evalúa cinco áreas, siete fuentes de información y 21 indicadores, todos con diferente peso relativo dentro de la evaluación. Ocho índices son cuantitativos y representan el 47% de la calificación, mientras que los otros 13 restantes tienen características cualitativas, y representan el 53% de complemento en el análisis. La calificación compuesta definitiva, que se obtiene a través de la metodología Camel, es un número en la escala del 1 al 5, siendo uno (1) la calificación más alta, que equivale a la excelencia.

A continuación se presentan los componentes de la metodología Camel según López (1999), así como una definición para cada área y las alternativas de criterios que determinan cada calificación.

3.1.1. Adecuación del capital

En este caso, el objetivo es evaluar la solvencia financiera de la entidad para medir si los riesgos asumidos están adecuadamente cubiertos con capital y reservas, de tal manera que se puedan afrontar posibles pérdidas que provengan de operaciones de crédito. Esta área incorpora seis indicadores: apalancamiento, capacidad para obtener liquidez, fortaleza de las reservas, calidad de los activos, cartera riesgosa y políticas de castigo para deudas malas o pérdidas inminentes.

La calificación de la idoneidad del capital toma en cuenta, entre otras cosas:

- El nivel y la calidad del capital, medidos por la condición financiera de la institución.
- La habilidad de la gerencia para obtener nuevos recursos, si así se llegara a requerir.
- La naturaleza y volumen de los activos, así como su comportamiento y asignación de provisiones contingentes.

- La composición del balance y, en especial, la naturaleza y el volumen de los activos intangibles, el grado de concentración del riesgo y las contingencias asociadas al desarrollo de actividades no tradicionales.
- Actividades no registradas en el balance y su exposición al riesgo.
- Calidad, nivel y regularidad de las utilidades y consistencia en la política de dividendos.
- Proyecciones y planes de expansión o crecimiento.
- Posibilidades de acceso al mercado de capitales o a otras fuentes de financiación a largo plazo.

En resumen, es importante mantener un capital equilibrado, de acuerdo con la naturaleza y profundidad del riesgo asumido por la institución, así como la habilidad de la gerencia para identificar tales riesgos, medirlos y controlarlos. Para ello, se evalúan la clase de crédito que se otorga, el monto y los procedimientos internos que se siguen para su otorgamiento.

3.1.2. Calidad de los activos

La calidad de los activos está en función de las condiciones actuales y de las probabilidades de que en el futuro se produzcan un deterioro o una mejora sobre la base de las actuales condiciones económicas, prácticas y tendencias. Como su nombre lo indica, esta área pretende medir los activos de la empresa así como su capacidad operativa y la eficiencia con la cual se los utiliza. Incluye indicadores como productividad de los activos a largo plazo e infraestructura.

Los factores que intervienen, en este caso, son:

- Existencia de políticas y estándares para la administración del crédito y la identificación de riesgos.
- El riesgo de crédito que surge de transacciones fuera de balance, como futuros, cartas de crédito o líneas especiales de financiación.
- Diversificación y calidad de préstamos y portafolios de inversión.
- La política y procedimientos para el otorgamiento de préstamos.
- Concentración de activos.

- Existencia de controles internos y eficientes sistemas de información.
- Naturaleza y volumen de la excepción documentaria en el otorgamiento de créditos.
- Nivel, distribución y problemas de transacciones realizadas fuera de balance.
- Realización de reservas.

Esta área debe reflejar la habilidad de la gerencia para identificar, cuantificar y controlar los riesgos crediticios asociados con el otorgamiento de préstamos o créditos y cartera de inversión.

3.1.3. Eficiencia de la gerencia

Son cinco los índices que se incluyen en este aspecto del análisis: administración; recursos humanos; procesos, controles y auditoría; sistema de tecnología informática; y planificación estratégica y presupuestos.

En el área de calificación de la eficiencia administrativa se toman variables tales como:

- Nivel y calidad de respaldo de las directivas y de la gerencia a las actividades desarrolladas por la institución.
- Habilidad de directivas y administradores para tomar decisiones, planear y responder ante cambios y riesgos imprevistos, así como para desarrollar oportunamente nuevos productos o planes de negocios.
- Políticas internas adecuadas para identificar y controlar las operaciones de riesgo.
- Oportunidad en el manejo de la información e implantación de sistemas de control de riesgos, de acuerdo con el tamaño de la organización y con las actividades desarrolladas.
- Cumplimiento de leyes, normas y reglamentos.
- Respuesta oportuna a recomendaciones presentadas por auditores o autoridades externas.
- Concentración de autoridad en pocas manos.

Normalmente se consideran en esta área, riesgos inherentes a las actividades crediticias, de mercado, operacionales, de imagen, legales y de liquidez, dependiendo de la naturaleza y alcance de las actividades desarrolladas por la institución.

3.1.4. Utilidad

Mediante tres índices cuantitativos y uno cualitativo, la metodología Camel evalúa el comportamiento y la eficiencia de las utilidades. Recurre aquí a tres razones financieras ampliamente conocidas en el análisis de rentabilidad: rendimiento sobre la inversión (RSI), eficiencia operativa o margen de ganancias, y rotación de activos. Finalmente, el indicador cualitativo mide la política aplicada a las tasas de interés.

Los anteriores indicadores identificarán factores tales como:

- Nivel de utilidades, incluyendo el análisis de su tendencia y su estabilidad.
- Política de retención de utilidades.
- Calidad y origen de las ganancias obtenidas.
- Volumen de costos y gastos en relación con la operación.
- Existencia de sistemas de presupuestos, proyecciones y pronóstico, así como de eficientes sistemas de información.
- Creación y registro de provisiones adecuadas.
- Grado de exposición de las utilidades a riesgos de mercado, tales como fluctuaciones en las tasas de interés o de cambio. Esta parte del análisis pretende no solo cuantificar el nivel de utilidades y su retorno, sino también calificar la calidad y los diversos factores que la determinan.

3.1.5. Manejo de liquidez

Se refiere al riesgo de no poder cumplir con eficiencia las necesidades de flujo de efectivo presentes y futuros sin afectar negativamente a las operaciones diarias. Analiza la capacidad que tiene la entidad para maniobrar en condiciones de disminución en las fuentes de fondos o en situación de aumento de activos, así como para atender costos y gastos de operación a tasas razonables de financiación.

También revisa el impacto del exceso de liquidez en el margen de interés neto de la entidad, que es un indicador de riesgo de tasa de interés.

En consecuencia, son variables importantes en el estudio de la liquidez:

- Un nivel adecuado, de acuerdo con las necesidades y expectativas, tanto las presentes como las futuras.
- Razonabilidad y facilidad de convertir activos en efectivo.
- Facilidad de acceso al mercado de dinero y a otras fuentes de financiación a corto plazo.
- Grado de volatilidad de las fuentes de recursos de corto plazo para financiar activos no corrientes.
- Tendencia y estabilidad de los depósitos (sobre todo para entidades financieras).
- Posibilidad de realizar rápidamente un grupo de activos, en caso de necesidad.
- Capacidad de identificar, medir y controlar la posición de liquidez.
- Habilidad para desarrollar e implementar planes de contingencia y de captar las señales emitidas por el entorno. Desde hace algún tiempo, se incluye una sexta área relacionada con los riesgos de mercado y la exposición a ellos que pueda tener una organización.

Se tienen en cuenta la adecuación general de las políticas establecidas, los límites y la eficacia de las estrategias de optimización de riesgo al asignar una calificación.

3.1.6. Riesgos de mercado

Este índice hace referencia a la sensibilidad a riesgos derivados de variables económicas tales como fluctuaciones en las tasas de interés o variaciones en el tipo de cambio, así como en las oscilaciones de las acciones o la variabilidad de otros factores del entorno, como los precios o la inflación, en general.

A diferencia del análisis clásico, este enfoque mira hacia adelante e incluye el examen en diferentes escenarios de hipotéticos precios futuros y tasas, y luego modela sus efectos. La variabilidad en el enfoque es significativa.

La exposición a los riesgos de mercado evalúa aspectos tales como los siguientes:

- Sensibilidad de las utilidades a variaciones en las tasas de interés, moneda extranjera, precios o bursatilidad.
- Habilidad de la gerencia para identificar, medir y controlar la exposición a esta clase de riesgos.
- Naturaleza y complejidad del riesgo inherente a la clase de actividad desarrollada.

El cuadro 2.1 detalla las calificaciones que se consideran en la metodología Camel.

3.2. Metodología Perlas

El método Perlas mide áreas claves de las operaciones de cooperativas de ahorro y crédito (CAC): protección, estructura financiera eficaz, calidad de activos, tasas de rendimiento y costos, liquidez y señales de crecimiento.

Un aspecto de particular importancia de las clasificaciones comparativas de Perlas es su objetividad. No se incluye en las clasificaciones ningún indicador cualitativo o subjetivo. Esto difiere del sistema estadounidense de Camel, que le asigna a la gerencia una clasificación numérica basada en el juicio subjetivo global del inspector. Al evitar las evaluaciones subjetivas, es posible presentar informes objetivos a las cooperativas de ahorro y crédito que sean respaldados por información financiera tomada de sus balances generales. Este sistema de clasificación objetiva permite la discusión abierta de problemas con la administración y la gerencia. Es particularmente útil en las situaciones en que una cooperativa de ahorro y crédito recibe una clasificación baja. No se pierde tiempo con un debate entre distintos puntos de vista, y los líderes pueden enfocarse más en la búsqueda de resoluciones para los problemas que afectan a sus instituciones.

Richardson (2002) indica que los componentes de la metodología o sistema Perlas fueron diseñados originalmente como una herramienta de administración, y luego se convirtió en un mecanismo eficaz de supervisión. Cada letra del nombre *Perlas* estudia un aspecto distinto y crítico de la cooperativa de ahorro y crédito, los cuales se describen a continuación.

Cuadro 2.1. *Calificaciones del método Camel*

Nota	Idoneidad del capital	Calidad de los activos	Eficiencia de la gerencia
Uno (1)	Mantienen un nivel de capital totalmente acordes con sus perfiles de riesgo actuales y previstos, y pueden absorber las pérdidas actuales o previstas.	Refleja la alta calidad de activos y riesgos mínimos de cartera. Además, las políticas y procedimientos de crédito y de inversión están por escrito, propicio para las operaciones de seguridad y solidez, los cuales son seguidos.	Indica que la administración y los directores son totalmente eficaces. Ellos responden a las cambiantes condiciones económicas y otros problemas, además son capaces de enfrentarse con éxito a los problemas actuales y previsibles que puedan surgir en la realización de las operaciones.
Dos (2)		Denota activos de alta calidad. Las instituciones clasificadas en 1 y 2 generalmente exhibirán las tendencias que son estables o positivas.	Se observan deficiencias de menor importancia, pero la gestión produce un historial satisfactorio de rendimiento en función de las circunstancias particulares de la institución.
Tres (3)	Tanto el volumen de activos de riesgo como su calidad no son consistentes.	La calidad de activos o la gestión en la administración de créditos se encuentra por debajo del nivel considerado como satisfactorio. Existe un deterioro en la calidad de los activos y un incremento en el nivel de riesgo, lo que conduce a exigir que la administración mejore en ambos aspectos (administración del crédito y manejo del riesgo).	Indica que, o bien el rendimiento operativo carece de algunas medidas, o que existen otras condiciones, tales como la planificación estratégica inadecuada o respuesta inadecuada a la supervisión.
Cuatro (4)	Es apropiado si la entidad está “descapitalizado significativamente”, pero los problemas de calidad de activos, ingresos, créditos o de tasa de interés no va a hacer que se convierta en críticamente descapitalizados en los próximos 12 meses.	La calidad de activos o los procesos de administración de crédito son deficientes. El nivel de riesgo es significativo y se puede llegar a obtener pérdidas potenciales, comprometiendo la viabilidad de la institución.	Indica que las deficiencias graves se observan en la capacidad de gestión o disposición para cumplir con sus responsabilidades.
Cinco (5)	Descapitalizado críticamente, o tiene problemas significativos de calidad de activos, las tendencias de ganancias negativas, o de elevada calidad crediticia.	Bajo esta circunstancia, se está señalando una crítica adecuación de capital (mala calidad) y una deficiente administración del crédito, comprometiendo, así, la viabilidad de la institución.	Es señal de incompetencia en el manejo de la entidad. Las prácticas de administración del riesgo son deficientes y la inadecuada identificación, monitoreo y control de los riesgos comprometen la viabilidad de la institución. Debe fortalecerse o sustituirse la administración.

Fuente: Credit Rating Information & Services Limited, 2012.

Utilidad	Liquidez	Riesgo de mercado
<p>El nivel de utilidades es excelente comparado con su grupo y es más que suficiente para soportar cambios en la calidad de activos, crecimiento y otros factores que afecten la calidad de las utilidades.</p>	<p>Indica una posición fuerte en el nivel de liquidez y el manejo de la misma. La institución tiene acceso suficiente a fuentes para anticipar necesidades y cumplir con los compromisos asumidos.</p>	<p>Sugiere que la sensibilidad al riesgo de mercado está completamente controlada. La administración del riesgo es fuerte para el tamaño, sofisticación y riesgo de mercado aceptado para esa institución.</p>
<p>Las utilidades son satisfactorias, siendo estas suficientes para soportar cambios en la calidad de activos, crecimiento y otros factores que afecten la calidad de las utilidades, pero se observa un pequeño deterioro en las mismas.</p>	<p>Sugiere un nivel de liquidez satisfactorio, las debilidades son pequeñas con relación al tamaño de la entidad.</p>	<p>La exposición está controlada y en menor medida las utilidades o la posición de capital puede ser afectada.</p>
<p>Debería otorgarse si los ingresos actuales y proyectados no son totalmente suficientes para proporcionar la absorción de las pérdidas y la formación de capital para cumplir y mantener el cumplimiento de los requisitos reglamentarios. Las utilidades de dichas instituciones pueden verse limitadas.</p>	<p>El nivel de capital necesita mejorar. Refleja falta de activos líquidos para hacer frente a sus necesidades en los términos y plazos establecidos, evidenciando debilidades en el manejo.</p>	<p>Existe la necesidad de mejorar los sistemas de control de los riesgos de mercado ya que las utilidades o la posición de capital pueden verse afectadas.</p>
<p>Se pueden caracterizar por las fluctuaciones erráticas de los ingresos netos, el desarrollo de una tendencia a la baja severa de los ingresos, o una caída sustancial en las ganancias del periodo anterior, y se prevé una caída en los ingresos proyectados.</p>	<p>Un deficiente nivel de liquidez y un inadecuado manejo de la misma. Seguramente la entidad no puede obtener el volumen requerido de acuerdo a sus necesidades de liquidez. Hay concentraciones en las fuentes de financiamiento o créditos en un sector particular.</p>	<p>El control de los riesgos de mercado es deficiente y existe un alto potencial de que las utilidades o la posición de capital sean afectadas. El grado de riesgo asumido es mayor que el que puede soportar la entidad por su tamaño y naturaleza.</p>
<p>Estas pérdidas pueden representar una amenaza clara a la solvencia. Normalmente se asigna a las instituciones que no son rentables hasta el punto de que el capital se agotará dentro de los 12 meses.</p>	<p>El nivel de liquidez es crítico y constituye una amenaza inminente a la viabilidad de la entidad. Se necesita asistencia financiera externa para cumplir con los compromisos asumidos.</p>	<p>Indica un manejo crítico en el control de los riesgos de mercado poniendo en riesgo la viabilidad de la institución.</p>

3.2.1. Protección (P)

La protección adecuada de activos es un principio básico del nuevo modelo de cooperativas de ahorro y crédito. La protección se mide al comparar:

- La suficiencia de las provisiones para préstamos incobrables con el monto de préstamos morosos.
- Las provisiones para pérdidas de inversiones con el monto total de inversiones no reguladas.

La protección contra préstamos incobrables se considera adecuada si la cooperativa de ahorro y crédito tiene suficientes provisiones como para cubrir el 100% de todos los préstamos con morosidad mayor de 12 meses, y el 35% de todos los préstamos con morosidad de 1 a 12 meses.

Una protección inadecuada contra préstamos incobrables produce dos resultados indeseables: valores inflados de activos y ganancias ficticias.

La mayoría de cooperativas de ahorro y crédito no desea reconocer los préstamos incobrables ni, mucho menos, castigarlos contra ganancias. Esta falta de voluntad lleva a un abuso generalizado de los principios de seguridad y solidez.

El Consejo Mundial de Cooperativas de Ahorro y Crédito promueve el principio de que la provisión para préstamos incobrables es la primera línea de defensa contra los préstamos en un estado de incumplimiento. El sistema de Perlas evalúa la adecuación de la protección proporcionada a la cooperativa de ahorro y crédito al comparar la provisión real para préstamos incobrables con la provisión requerida para cubrir los préstamos morosos.

3.2.2. Estructura financiera eficaz (E)

La estructura financiera es el factor más importante en la determinación del potencial de crecimiento, la capacidad de ganancias y la fuerza financiera general.

La metodología Perlas mide activos, pasivos y capital, y recomienda una estructura «ideal» para las cooperativas de ahorro y crédito. Se promueven las siguientes metas ideales:

a) Activos

- El 95% debe estar conformado por activos productivos y consistir en préstamos (70-80%) e inversiones líquidas (10-20%).
- El 5% ha de estar constituido por activos improductivos, que consisten principalmente en activos fijos (terrenos, edificios, vehículos, equipos, etc.).

Como la cartera de préstamos es el activo más rentable de una cooperativa de ahorro y crédito, el Consejo Mundial de Cooperativas de Ahorro y Crédito recomienda que se mantenga el 70-80% del activo total en la cartera de préstamos.

b) Pasivos

- Entre un 70-80% de depósitos de ahorro, lo que indica que se han desarrollado programas de mercadeo eficaces y que la cooperativa está bien encaminada hacia el logro de la independencia financiera. También indica que los asociados ya no «ahorran» con la finalidad de pedir prestados fondos, sino debido a las tasas competitivas ofrecidas.

c) Capital

- Capital de aportaciones de asociados: 10-20%.
- Capital institucional (reservas no distribuidas): 10%.

El capital tiene tres propósitos:

- *Financiar activos improductivos*
La función principal del capital es financiar todos los activos que no generan ingresos de la cooperativa de ahorro y crédito. Si no hay suficiente capital disponible, está obligada, entonces, a usar las alternativas más costosas de los depósitos de ahorro o las aportaciones de asociados para financiar la diferencia. Aunque esto no tiene mucho sentido, en la práctica es bastante común.
- *Mejorar ganancias*
El capital tiene un efecto poderoso sobre la capacidad de la cooperativa de ahorro y crédito de generar un ingreso neto y, por lo tanto, capital

adicional. Sin ningún costo explícito de intereses, el capital que se presta a tasas de interés del mercado proporciona un rendimiento del 100%. El uso de este capital institucional para financiar activos productivos es muy rentable.

- *Absorber pérdidas*

En última instancia, el capital se usa para absorber las pérdidas causadas por la morosidad de préstamos y/o por déficits operativos. En muchos países, la ley exige que toda reducción en el capital a causa de pérdidas debe ser aprobada por la Asamblea General. Esto puede ser una experiencia difícil y a veces fatal para la administración de la cooperativa de ahorro y crédito. Por consiguiente, tiene más sentido crear provisiones adecuadas para los préstamos incobrables. De este modo, se eliminan los activos improductivos.

La medida del capital institucional de Perlas es un ratio clave que se vincula con varias otras áreas operativas. Si es deficiente, puede señalar rápidamente dónde podrían encontrarse las debilidades potenciales en otras áreas de la operación.

3.2.3. Tasas de rendimiento y costos (R)

El sistema Perlas separa todos los componentes esenciales de ingresos netos. Esto ayuda a la gerencia a calcular el rendimiento de inversiones y a evaluar los gastos operativos. De esta manera, Perlas demuestra su valor como herramienta para la gerencia. A diferencia de otros sistemas que calculan el rendimiento con base en el promedio de activos, Perlas se basa en las inversiones reales pendientes. Esta metodología ayuda a la gerencia a determinar qué inversiones son las más rentables.

También permite una clasificación de las cooperativas de ahorro y crédito según el rendimiento. Al comparar este con la estructura financiera, es posible determinar qué tan eficazmente pueden las cooperativas de ahorro y crédito colocar sus recursos productivos en aquellas inversiones que producen el mayor rendimiento.

Estas técnicas poderosas de análisis ayudan a la gerencia a mantenerse al corriente del rendimiento financiero de la cooperativa de ahorro y crédito.

La información sobre rendimiento se calcula sobre la base de cuatro áreas principales de inversión:

a) Cartera de préstamos

Todos los ingresos por intereses, multas por intereses morosos y comisiones de operaciones crediticias se dividen entre el monto total invertido en la cartera de préstamos.

b) Inversiones líquidas

Todos los ingresos provenientes de cuentas de ahorro de bancos y reservas de liquidez depositadas con la asociación nacional o el ente regulador se dividen entre los montos invertidos en estas áreas.

c) Inversiones financieras

Muchas cooperativas de ahorro y crédito invierten su liquidez en inversiones financieras (por ejemplo, valores emitidos por el Estado) que pagan un mayor rendimiento que las cuentas de ahorro en bancos. Estos ingresos por inversiones también se dividen entre el capital pendiente invertido en estos instrumentos.

d) Otras inversiones no financieras

Cualquier inversión que no pertenece a las categorías anteriores se clasifica como «otra» inversión no financiera. Para muchas cooperativas de ahorro y crédito, esto incluye inversiones en supermercados, farmacias, escuelas y proyectos de desarrollo de viviendas residenciales. Todos los ingresos de estas fuentes también se dividen entre las inversiones de capital originales.

Los costos operativos también son importantes. Se clasifican en tres áreas principales:

a) Costos de intermediación financiera

Esta área evalúa los costos financieros pagados por ahorros depositados, aportaciones de asociados y préstamos externos. A diferencia de los bancos comerciales, que buscan minimizar sus costos financieros, las cooperativas de ahorro y crédito deben tratar de pagar la tasa más alta posible sin arriesgar la estabilidad de la institución.

En muchos casos, una tasa de crecimiento insuficiente de los depósitos de ahorro se relaciona con tasas de interés no competitivas. Igualmente, los dividendos sobre el capital de aportaciones se monitorean cuidadosamente para asegurar que las cooperativas de ahorro y crédito no se aprovechen de sus asociados al pagar un dividendo sobre el capital de aportaciones que esté por debajo de un nivel aceptable.

b) Costos administrativos

Otra área crítica que requiere un análisis cuidadoso es la de costos administrativos. En comparación con los bancos comerciales, muchas cooperativas de ahorro y crédito son muy competitivas en lo que se refiere a las tasas de interés sobre depósitos de préstamos; sin embargo, sus costos administrativos por unidad son mucho más altos debido a que el monto de préstamo es más pequeño. Los gastos fijos administrativos no pueden ser distribuidos sobre un monto de préstamo más grande. Por ejemplo, los costos fijos para otorgar un préstamo de US\$ 1,000 son casi idénticos a los de un préstamo de US\$ 10,000. Los costos administrativos altos son una de las razones principales por las que muchas cooperativas de ahorro y crédito no son rentables. La meta «ideal» recomendada por el sistema de Perlas es mantener los costos administrativos entre el 3% y el 10% del promedio de activo total.

c) Provisiones para préstamos incobrables

El área final de costos evaluada por Perlas separa los costos de crear provisiones para préstamos incobrables de otros costos administrativos. Una nomenclatura clara de contabilidad puede facilitar esta labor. Las normas de contabilidad tradicionales suelen incluir las provisiones para préstamos incobrables como parte de los costos administrativos generales. En realidad, la creación de provisiones suficientes representa un tipo de gasto completamente distinto, puesto que se relaciona directamente con un análisis experto de crédito y técnicas eficaces del cobro de préstamos. Al aislar este gasto de los otros costos administrativos, es posible tener una visión mucho más clara de las prácticas débiles de administración de crédito en la cooperativa de ahorro y crédito.

Al separar ingresos y gastos en las áreas antes mencionadas, los ratios de Perlas pueden identificar exactamente las razones por las que una cooperativa de ahorro y crédito no produce un ingreso neto suficiente.

3.2.4. Liquidez (L)

El manejo eficaz de liquidez es una habilidad que tiene mucho más importancia a medida que la cooperativa de ahorro y crédito cambia su estructura financiera de las aportaciones de asociados a los depósitos de ahorro, que son más volátiles. En muchos movimientos que siguen el modelo tradicional, las aportaciones de asociados son muy ilíquidas y la mayoría de préstamos externos tienen un largo periodo de reembolso; hay, por lo tanto, poco incentivo para mantener reservas de liquidez. La liquidez tradicionalmente se analiza en términos del efectivo disponible para prestar, una variable controlada exclusivamente por la cooperativa de ahorro y crédito. Con la introducción de depósitos de ahorro que pueden ser retirados, el concepto de la liquidez cambia radicalmente. La liquidez ahora se refiere al efectivo necesario para retiros, una variable que la cooperativa de ahorro y crédito ya no puede controlar.

El mantenimiento de reservas de liquidez adecuadas es esencial para la administración financiera sólida en la cooperativa de ahorro y crédito modelo del Consejo Mundial de Cooperativas de Crédito (WOCCU, World Council of Credit Unions). El sistema Perlas analiza la liquidez desde dos puntos de vista:

a) Reserva total de liquidez

Este indicador mide el porcentaje de depósitos de ahorro invertidos como activo líquido en una asociación nacional o un banco comercial. La meta «ideal» es mantener un mínimo del 15% después de pagar todas las obligaciones a corto plazo (30 días o menos).

b) Fondos líquidos inactivos

Las reservas de liquidez son importantes, pero también implican un costo de oportunidad perdida. Los fondos en las cuentas corrientes y cuentas de ahorro sencillas producen un rendimiento insignificante en comparación con otras alternativas para la inversión. Por consiguiente, es importante mantener las reservas de liquidez inactivas a un mínimo. La meta «ideal» para este ratio de Perlas es reducir el porcentaje de liquidez inactiva, de modo que sea lo más cerca posible a cero.

3.2.5. Calidad de activos (A)

Un activo improductivo es uno que no genera ingresos. Un exceso de activos improductivos afecta negativamente las ganancias de la cooperativa de ahorro y crédito. Los siguientes indicadores de Perlas se usan para identificar el impacto de los activos improductivos:

a) Ratio de morosidad

El ratio de morosidad es la medida más importante de debilidad institucional. Si la morosidad es alta, normalmente afecta todas las otras áreas clave de las operaciones de cooperativas de ahorro y crédito. Al usar la fórmula de Perlas para medir exactamente la morosidad, las cooperativas de ahorro y crédito reciben información correcta sobre la severidad de la situación antes de que se desarrolle una crisis. La meta ideal es mantener la tasa de morosidad por debajo del 5% del total de préstamos pendientes.

b) Porcentaje de activos improductivos

El segundo ratio clave es el porcentaje de activos improductivos de la cooperativa de ahorro y crédito. Mientras más alto sea este indicador, más difícil será generar ganancias suficientes. La meta también limita activos improductivos a un máximo del 5% del total de activos de la cooperativa de ahorro y crédito.

Cuando una cooperativa de ahorro y crédito tiene una fuerte necesidad de mejorar una mala imagen física, el ratio de activos improductivos puede aumentar a corto plazo. Una imagen mejorada es más importante para el éxito de programas dinámicos de mercadeo que el mantener el ratio dentro de sus límites. En la medida en la que nuevos asociados se unan y depositen sus ahorros en la cooperativa, el ratio de activos improductivos comienza a disminuir como resultado del aumento de la confianza pública.

c) Financiamiento de activos improductivos

El financiamiento de los activos improductivos es tan importante como su reducción. Tradicionalmente, las cooperativas de ahorro y crédito utilizan capital de aportaciones de asociados para financiar las compras de activos fijos. Bajo el modelo del WOCCU, el objetivo es financiar el 100% de todos los activos improductivos con el capital institucional

de la cooperativa de ahorro y crédito, o con otros pasivos que no tienen ningún costo financiero explícito. El uso de capital sin costo para financiar estos activos reduce el efecto sobre las ganancias. Esto es uno de los argumentos más fuertes en apoyo de la capitalización de todas las ganancias netas para modernizar edificios viejos y equipos gastados.

3.2.6. Señales de crecimiento (S)

La única manera exitosa de mantener el valor de activos es a través de un fuerte y acelerado crecimiento de estos. Pero el crecimiento por sí solo es insuficiente, pues debe estar acompañado por una rentabilidad sostenida. La ventaja del sistema Perlas es que, al evaluar el crecimiento del sistema completo, vincula el crecimiento con la rentabilidad y con las otras áreas clave. El crecimiento se mide a través de cinco áreas claves:

- 1) Activo total
- 2) Préstamos
- 3) Depósitos de ahorro
- 4) Aportaciones
- 5) Capital institucional

3.3. Metodología Girafe

La metodología Girafe es propiedad de Planet Rating, agencia calificadora de riesgo. Consiste en un enfoque de calificación analítica, innovadora y única para evaluar el rendimiento de las IMF y los riesgos institucionales.

Planet Rating indica a través de sus diferentes documentos informativos que la metodología de calificación Girafe es una herramienta fiable y completa para evaluar el riesgo y el desempeño institucionales, reconociendo la evolución del sector de las microfinanzas, la creciente complejidad de los modelos de negocios y sus nuevos desafíos.

De manera que, a través de la metodología Girafe, se promueve un estándar internacional de desempeño institucional de las entidades de microfinanzas, y con ello se fortalece la confianza de los inversores comerciales y se apoya el desarrollo del sector de las microfinanzas en todo el mundo.

Respecto al proceso de calificación en una misión de campo, este demora en promedio seis semanas y comprende, en resumen, los siguientes pasos:

- Envío de información preliminar cuantitativa y cualitativa.
- Misión de campo (4-7 días): reuniones con integrantes del directorio, equipo gerencial y mandos medios; así como visitas a agencias, clientes y entrevistas con los auditores externos, financiadores y otros principales agentes del mercado.
- Reunión de presentación de las conclusiones preliminares para obtener la retroalimentación del equipo gerencial y fortalecer el proceso de evaluación.
- Redacción del informe de calificación que contiene la evaluación del perfil de riesgo de la institución (sostenibilidad).
- Envío a la IMF para comentarios finales.
- Asignación de calificación final del equipo integrado por el personal encargado de la evaluación y el equipo directivo de la sede central ubicada en París.
- Envío del informe final, que incluye una calificación de riesgo global por área y la tendencia para el próximo periodo.

El proceso de calificación se enmarca dentro del respeto de prácticas éticas, con el propósito de asegurar una evaluación técnica, independiente e incrementar la confianza en el sector.

Sobre las áreas de evaluación, estas se encuentran agrupadas en seis áreas que se dividen, a su vez, en 17 factores de análisis. Asimismo, se establecen ponderaciones para cada factor de evaluación que permiten asignar, además de la nota global de la institución, una nota por cada área evaluada. Las calificaciones son de carácter global y, por lo tanto, totalmente comparables entre grupos pares e incluso entre instituciones de diferentes regiones.

Los informes completos proporcionan evaluaciones para una amplia gama de factores cualitativos y cuantitativos que determinan el perfil de riesgo de una entidad y su sostenibilidad.

En el cuadro 2.2 se muestran las seis áreas de evaluación, con su respectiva ponderación, y los factores de análisis que se consideran en la metodología Girafe. Para ello, se detallarán a continuación los objetivos por cada área.

Cuadro 2.2. Factores de análisis según la metodología Girafe

Áreas de evaluación	Ponderación	Factores de análisis
Gobernabilidad	24%	La toma de decisiones: 7%
		Planificación: 7%
		Equipo de gestión: 7%
		Gestión de recursos humanos: 3%
Información	10%	Diseño de sistemas de información y calidad de los datos: 10%
Riesgo	10%	Procedimientos y controles internos: 5%
		La auditoría interna: 5%
Actividades	20%	Gestión de los servicios financieros: 8%
		Riesgo de crédito: 8%
		La cobertura del riesgo de crédito: 4%
Financiamiento y liquidez	14%	La suficiencia de capital y estrategia de financiación: 6%
		Riesgo de liquidez: 4%
		Riesgo de mercado: 4%
Eficiencia y rentabilidad	22%	La rentabilidad sobre activos: 5%
		Calidad de rentas: 5%
		La eficiencia operativa: 8%
		Optimización de activos: 4%

Fuente: Planet Rating, 2013.

3.3.1. Gobernabilidad

Se fundamenta en entrevistas al directorio, a la plana gerencial y a los equipos de mando medio. La evaluación incluye también varios factores, y entre los más importantes para una IMF podemos señalar: manejo de conflictos de intereses que afecta el buen gobierno corporativo, los comités, los planes estratégicos, presupuestos, proyecciones y ejecuciones de años anteriores, sin olvidar el manejo del código de ética, logrando saber «cómo piensa» la institución.

En esta área se evalúan también los perfiles de los gerentes, mandos medios y, en general, la estructura de la organización; en el caso de las IMF, la diversidad de perfiles de los directores constituye un factor importante por el tipo de decisiones que toman. Dentro de recursos humanos se evalúa

el proceso de reclutamiento, selección, inducción y comunicación, es decir cómo se transmiten los objetivos y como se traduce en mantener un personal capacitado y permanentemente motivado, ya que son ellos quienes tienen contacto directo con el cliente y ofrecen los servicios.

En este punto debemos resaltar que uno de los principales problemas que enfrentan las IMF es la alta rotación de personal, pues los trabajadores son constantemente acosados por la banca tradicional, que ofrece mayores comisiones. Cuando un trabajador se retira, el costo de reclutar y capacitar nuevo personal es significativo, a lo que se suma el costo de la cartera de clientes que se va con el trabajador.

La gobernabilidad, en resumen, puede definirse como procesos que conducen a:

- Prever y definir una visión y misión.
- Tomar decisiones para lograr este objetivo, a partir de la información pertinente.
- Implementar las decisiones.
- Monitorear y controlar la aplicación de las decisiones.
- Que los encargados de tomar decisiones posean suficientes habilidades técnicas y de gestión, experiencias diversificadas y buena implicación, así como la suficiente independencia de pensamiento.
- Procesos claros y eficiente de toma decisiones.
- El control sistemático y eficiente de la ejecución de las decisiones.
- El ejercicio libre y/o claro de la propiedad por los accionistas/ propietarios o de organizaciones no gubernamentales interesados.

¿Qué busca cada factor del área de gobernabilidad?

a) *Alineación de intereses*

- La visión y misión bien definidas y compartidas entre quienes toman decisiones clave.
- Buen proceso para identificar nuevos socios que compartan la visión y misión.

- Metas sociales y financieras debidamente equilibradas.
- Los conflictos de interés deben ser manejados o limitados adecuadamente.
- Los incentivos de los principales grupos de interés alineados con objetivos sociales.
- La brecha salarial entre el personal de más alta y el de más baja remuneración se encuentra en un nivel aceptable.
- Distribución aceptable de dividendos.
- En el caso de la transformación, la distribución de la propiedad en línea con los objetivos sociales establecidos.

b) La toma de decisiones

- Proceso claro y eficiente de toma de decisiones.
- Quienes toman las decisiones poseen suficientes habilidades técnicas y de gestión, experiencias diversificadas y buen compromiso, así como la suficiente independencia de pensamiento.
- Los accionistas, partes interesadas y miembros de la junta muestran un buen compromiso con la viabilidad de la IMF y plena conciencia de sus responsabilidades y obligaciones.
- La información relevante, confiable y disponible rápidamente para permitir el seguimiento de la toma de decisiones oportuna y de calidad, incluidos los informes sobre el desempeño social.
- El control sistemático y eficiente de la ejecución de las decisiones.
- Planificación.
- La estrategia y los objetivos a mediano plazo se establecen en función de los ambientes interno y externo.
- La estrategia de crecimiento es socialmente responsable y sostenible para el mercado de las microfinanzas y de la propia IMF.
- Buena identificación de los proyectos institucionales/operativos necesarios para llevar a cabo el plan estratégico.
- Que las proyecciones financieras sean precisas y que los objetivos operativos estén disponibles para los próximos tres años.
- Presupuesto anual detallado que se supervise y se actualice si es necesario.

- Proceso anual de planificación participativa y la buena comunicación de los objetivos estratégicos.

c) *Equipo gerencial*

- Administradores capacitados y con experiencia en todas las áreas clave que demuestran fuertes habilidades de liderazgo y son adecuadamente asistidos por los mandos medios.
- Habilidades de gestión del desempeño social presentes en el equipo de gestión.
- Riesgo clave por persona mitigado de manera eficiente a través de planes claros de sucesión y de la toma colectiva de decisiones sobre cuestiones importantes, especialmente en los países o regiones en los que es difícil encontrar personal calificado o donde los niveles educativos son bajos.
- Reuniones organizadas y periódicas permiten una comunicación interna plana.
- Buena capacidad de ejecutar planes y ajustar las estrategias operativas para lograr los objetivos fijados.
- Adecuada división del trabajo, trabajo en equipo, comunicación, cohesión y respeto.

d) *Gestión de recursos humanos*

- Administración profesional de los recursos humanos.
- Proceso de reclutamiento diseñado para identificar personal con conocimientos y perfiles adecuados.
- Proceso de inducción estandarizado y adecuado en el lugar de trabajo.
- Procedimientos implantados para mejorar continuamente los conocimientos prácticos del personal (cursos de formación, tutoría, evaluación, plan de carrera claro).
- Trato responsable del personal: la igualdad de derechos, una indemnización justa dentro del rango de mercado; sueldo fijo superior al mínimo y/o salario digno; condiciones laborales adecuadas).

- La motivación del personal se verifica a través de encuestas a los empleados.
- Cuando la rotación es estructuralmente alta (por encima de 15%), se busca una buena gestión de la rotación de personal (buenos procesos de transición, contratación anticipada, entrevistas de salida, medidas adoptadas contra las razones de salida comunes).

3.3.2. Sistemas de información

El flujo de información es muy importante. Se debe detectar desde cuáles son las necesidades de información de cada uno de los usuarios hasta el almacenamiento de datos, qué herramientas de soporte se utilizan y si estas son las adecuadas para mantener la seguridad en la información.

El ciclo de la información comprende:

- Identificar la necesidad de información.
- Recopilar la base de datos.
- Analizar la base de datos.
- Generar información.
- Discriminar información.
- Analizar la información.
- Almacenamiento de información.

¿Qué busca el área de sistemas de información?

- a) Sistemas eficaces y rentables.
- b) Procesos destinados a garantizar la fiabilidad de los datos.
- c) Sistemas que garanticen la seguridad de los datos.
- d) Elaboración de indicadores interesantes e información para la gestión de carteras y análisis financiero.
- e) Información disponible en el momento oportuno; la frecuencia de producción de los diferentes indicadores se ha calculado de acuerdo con las necesidades del usuario.

3.3.3. Riesgos

Se fundamenta en los manuales, los procesos y todo el control interno que mantenga la organización para minimizar los riesgos a los que pueda estar expuesta.

La toma de riesgos es el núcleo de la actividad de préstamo de una IMF. La cuestión no es eliminar los riesgos por completo, pero sí identificarlos, controlarlos y reaccionar si el nivel de riesgo es demasiado alto. Para llevar a cabo adecuadamente sus operaciones, las IMF deben implementar un buen sistema de gestión de riesgos, con los adecuados controles internos.

¿Qué busca cada factor del área de riesgos?

a) *Procedimientos y controles internos*

- Sistema integral y eficaz de control interno que se adapta constantemente a los riesgos derivados:
 - Identificación rigurosa de los riesgos y definición de mecanismos de control relacionados, procedimientos formalizados y bien observados.
 - Fundamentación de los controles internos implementados.
- Los principales riesgos operativos se limitan a:
 - Sistemas que garanticen la fiabilidad de que los datos se implementan de manera eficiente con controles cruzados adecuados.
 - La seguridad de efectivo está garantizada para el mejor nivel posible dado el contexto.
 - Riesgo de fraude es limitado.

b) *Auditoría interna*

- La auditoría interna proporciona una identificación precisa y exhaustiva del nivel de riesgo de la IMF y examina también la eficiencia y eficacia de los controles internos:
 - Los procedimientos de auditoría interna cubren todos los riesgos potenciales e incluyen tanto las funciones operativas como las funciones de apoyo.

- Las auditorías utilizan mecanismos complementarios de control (visitas de campo, documentos críticos, visitas de clientes, verificación de datos), así como indicadores creativos e interesantes para evaluar los niveles de riesgos.
 - El equipo de auditoría tiene todas las habilidades requeridas y un amplio equipo de profesionales disponibles para una buena frecuencia de las auditorías.
 - Hay una buena comunicación de los resultados de la auditoría que proporciona una clasificación de riesgo claro e incluye un seguimiento sistemático de las recomendaciones anteriores que se llevan a cabo durante las misiones de auditoría.
- La estructura institucional garantiza la independencia de los auditores.
 - Los controles internos son complementados con el apoyo de las evaluaciones externas, auditorías externas y los órganos de control.
 - Sistemas de información y procedimientos delegados a organizaciones asociadas (como los bancos) están especialmente incluidos en el alcance de las auditorías.

3.3.4. Evaluación de actividades

En ella se prevé que en los procedimientos que incluyan la gestión operativa no exista algún vacío que pueda afectar la rentabilidad de la organización. Esta área responde las siguientes dudas: ¿provee la institución servicios financieros de manera sostenible, en equilibrio de valor para el cliente (calidad de servicio, la mejor oferta de precio) y control del riesgo de crédito? ¿Cuán probable es que siga haciéndolo en el futuro?

¿Qué busca cada factor del área de evaluación de actividades?

a) *Gestión de los servicios financieros*

- Excelente metodología de crédito que lleva a decisiones de crédito bien informadas y apropiadas.
- En el caso de préstamos a grupos, la metodología garantiza que los miembros del grupo entiendan el concepto y las responsabilidades de la garantía del grupo.

- Los procedimientos fomentan una buena cultura de pago.
- Manejo de la morosidad y eficiente seguimiento de los préstamos vigentes.
- Los funcionarios encargados de los créditos tienen las habilidades correctas y están bien supervisados.
- Tienen objetivos de rendimiento razonables y sus logros son monitoreados regularmente.
- Un buen seguimiento de la evolución de la cartera.
- Un estudio potencial de mercado para las IMF, así como otras herramientas convenientes, es decir, el seguimiento de los cambios en el nivel de endeudamiento de prestatarios activos y visitas posdesembolso.
- Las inversiones en otros activos están bien gestionados, de acuerdo con una estrategia de inversión excelente y perfil de riesgo relacionado que se actualiza regularmente. Las inversiones se realizan por personal bien calificado.

b) Riesgo de crédito

- Morosidad y ratios de pérdidas y ganancias contenidas dentro de las normas aceptadas internacionalmente y/u objetivos definidos internamente (con datos confiables).
- Mecanismos de reprogramación bien vigilados.
- La aplicación de procedimientos estándar y buen indicador de recuperación.
- Reglas claras sobre préstamos a partes relacionadas a un nivel razonable.
- Limitación de los riesgos asumidos en áreas específicas/sector económico definido y ejecutado.
- Lanzamiento cauteloso del producto y desarrollo bien administrado de la red de oficinas.
- Solo cuando sea pertinente: la calidad de las inversiones en otros activos es buena.

c) Cobertura del riesgo de crédito

- Las provisiones cubiertas en más del 90% con hipotecas y garantías de la misma cuenta.

- En el caso de los bajos niveles de morosidad, se ha provisionado por lo menos el 2% de total de su cartera.
- Las garantías financieras (fondos de garantía, seguros, garantías en efectivo) que cubren riesgos particularmente importantes (muerte en los países con alta mortalidad, los desastres naturales, los riesgos agrícolas en su caso, la no devolución de los préstamos a las poblaciones en particular situación de riesgo).
- Garantías recurribles concedidas para préstamos de cantidades elevadas (préstamos para vivienda, préstamos de inversión, préstamos para pymes, préstamos mayores de US\$ 2,000).
- Solo cuando sea necesario: las inversiones en otros activos se contabilizan por su «valor razonable».

3.3.5. Financiación y liquidez

Esta revisión se centra en saber de dónde y en qué condiciones obtienen su fondeo. Para este tipo de organizaciones, el 80% proviene en su mayor parte de la captación del ahorro del público, lo cual se encuentra altamente regulado por la SBS. Actualmente el financiamiento externo para las IMF es mucho más caro que obtener fondos del público, pese a las altas tasas que aquellas ofrecen en algunos productos, como la compensación por tiempo de servicios (CTS) o los depósitos a plazo fijo. Por ello resulta de suma importancia que las IMF cuenten con una estrategia de financiamiento a corto y largo plazo que les permita maniobrar en caso de que disminuya su principal fuente de fondeo.

Esta área identifica si la institución atrae recursos suficientes, adecuados y diversificados para financiar sus actividades financieras actuales y futuras.

La evaluación de la financiación y la liquidez lleva a responder a las siguientes preguntas:

- ¿Las IMF atraen recursos suficientes para alcanzar sus objetivos estratégicos y las obligaciones financieras?
- ¿Las IMF están suficientemente capitalizadas como para atraer la deuda adicional?
- ¿Las IMF gestionan los riesgos generados por su estructura de financiación?

- ¿Las IMF optimizan sus niveles de liquidez, manteniendo suficiente efectivo para cumplir con las obligaciones a corto plazo?

¿Qué busca cada factor del área de financiación y la liquidez?

a) *Suficiencia de capital y estrategia de financiación*

- Cumplimiento de los requisitos mínimos de capital asegurado para los próximos años.
- Identificación precisa de las necesidades de financiación para los próximos años.
- Las necesidades de financiamiento están garantizadas para, al menos, los próximos seis meses.
- Probada capacidad de negociación.
- Convenios bien monitoreados, incluyendo los sociales.
- Los contratos con los proveedores de fondos no incluyen acuerdos que se encuentren en contradicción con los objetivos sociales.

b) *Riesgo de liquidez*

- Departamentos de Finanzas bien organizados y con profesionales experimentados.
- Adecuado diseño de la gestión de liquidez (proyecciones de flujos de caja actualizados mensualmente con horizonte temporal de al menos tres meses; monitorización semanal/diaria de la posición de liquidez).
- Liquidez suficiente (ya sea en efectivo, depósitos a corto plazo, préstamos vencidos o líneas bloqueadas) para cubrir un déficit de flujo de caja (demanda de retiro de depósitos, no renovación de su línea de crédito por el principal acreedor, la crisis política nacional).
- Para las IMF que recogen los depósitos del público: aplicación de la regulación nacional.
- Existencia de un plan de contingencia para manejar los casos de falta de liquidez.
- Estructura de financiación diseñada para reducir el riesgo de no ser capaz de renovar o reemplazar vencimientos de pasivos, ya sea en todo o a un costo razonable (buen calce de plazos, la buena diversificación de los recursos).

c) *Riesgo de mercado*

- Capacidad para gestionar eficazmente el riesgo de mercado.
- El riesgo cambiario mitigado de manera eficiente a través de mecanismos apropiados de cobertura.
- Riesgo de tasa de interés mitigado de manera eficiente a través de mecanismos de cobertura o de cláusulas estipuladas en los contratos.

3.3.6. Eficiencia y rentabilidad

Esta área evalúa cuál es la estructura de rentabilidad de las IMF, es decir dónde gasta y/o invierte esta y cuáles son los ingresos que obtiene, para compararlos con sus pares locales, regionales o extranjeros, pues la simple cifra no refleja ningún significado si no se puede comparar o analizar alguna tendencia; también incluye rendimiento de cartera y la posición que la organización ocupa en el mercado. Esta área, conjuntamente con la de actividades, constituye el desarrollo de la parte cuantitativa de la metodología.

¿Qué busca cada factor del área de eficiencia y rentabilidad?

a) *ROA*

- Una capacidad demostrada para llevar a cabo las actividades de microfinanzas de una manera sostenible.
- Rendimiento de la cartera que refleje la tasa de interés teórica.
- Ratio en función de gastos que demuestre una organización eficiente dado el entorno de la institución, la clientela objetivo y el modo de funcionamiento.
- Margen suficiente que permita a la IMF pagar por los recursos financieros que necesita para financiar su crecimiento.
- Una inversión eficiente de los recursos en la cartera.

b) *Calidad de activos*

La institución será rentable si se tomó en cuenta:

- Provisión adecuada para pérdidas por préstamos.
- Relación de gastos de financiamiento. Se fijó en el promedio de la región para las instituciones maduras.

- Se provisionó depreciación correctamente.

c) *Eficiencia operativa*

- Los niveles de riesgo ajustado de ROA/ROE están dentro de límites comúnmente aceptables para evitar el riesgo de reputación.
- Las IMF deben ser capaces de explicar claramente los ajustes potenciales de riesgo.
- Las tasas de crecimiento han sido sostenibles (lo que permite una buena calidad de servicio y una buena gestión de riesgos).
- Los niveles de productividad permiten una buena calidad de servicio y un estilo de vida personal decente.

d) *Optimización de activos*

- Gama de servicios adaptada a la demanda actual.
 - Diseñar teniendo en cuenta las características de los clientes.
 - Variedad de productos financieros diseñados para que coincida con las principales necesidades del negocio y de la familia de la población objetivo.
 - Términos y condiciones muy flexibles.
- El diseño del producto teniendo en cuenta el mejor interés del cliente, así como el de la IMF.
- Buena capacidad de entender las necesidades del cliente y saber cuándo se necesitan cambios.
- Retroalimentación de los clientes. Se utiliza para informar sobre el desarrollo de productos y mejorar los existentes.
- Procesos de desarrollo de productos bien organizados, con pruebas piloto y puesta en marcha.
- Las tasas de retención son buenas y supervisadas. La satisfacción se mide con la deserción.
- Programas de fidelización de clientes en el lugar.

4. Comparación de metodologías y elección de la metodología apropiada

Cada una de las tres metodologías vistas en el acápite anterior tienen un propósito común, que es la evaluación de las IMF. Estas pueden ser usadas por los directivos y funcionarios responsables de la gestión de una IMF, así como también por el ente regulador (SBS), los proveedores de fondos y/o inversionistas, auditores internos o externos y por toda aquella persona interesada en conocer la gestión administrativa y financiera de una IMF.

Si el propósito común es la evaluación, la forma cambia según el tipo de IMF; es así que la metodología Camel se usa como una herramienta de gestión interna para la institución y para la industria; sin embargo, en la metodología Perlas el propósito es evaluar la estabilidad financiera y generar rendimientos permanentes por monitoreo interno y externo; mientras que el objetivo en la metodología Girafe es la medición y el control del riesgo.

El tipo de cliente que aplica esta metodología se clasifica de acuerdo con el tipo de institución donde aquella se debería aplicar. Debe advertirse, sin embargo, que no es completamente excluyente. Es así que Camel es contratada por instituciones financieras afiliadas a Acción Internacional, bancos de primer y segundo piso y organismos supervisores. La metodología Perlas es contratada mayormente por cooperativas de ahorro y crédito, sindicatos, asociaciones y organismos reguladores. De igual manera, la metodología Girafe, es requerida por inversionistas, acreedores, organismos no gubernamentales y las IMF.

Los costos de estos informes de evaluación varían desde los US\$ 5,000 a US\$ 25,000, los cuales incluyen los sueldos del equipo de analistas, gastos de viajes, gastos administrativos, entre otros.

Sin embargo, es un reto para las IMF mantener de manera permanente todo un equipo de evaluación que las muestree, que determinen cómo se encuentran y cómo se vienen conduciendo, con la finalidad de seguir haciendo las cosas bien o, en caso contrario, corregir aquellas cosas que se están aplicando mal.

En el cuadro 2.3 se muestra un resumen comparativo de las principales características de las metodologías de evaluación para las IMF.

Cuadro 2.3. Cuadro comparativo de las principales metodologías de evaluación para las IMF

Objetivos	Camel	Perlas	Citrafe
Propósito de la evaluación	Herramienta de gestión interna para la institución y para la industria.	Vigilar la estabilidad financiera y generar rendimientos permanentes por monitoreo interno y externo.	Medición y control del riesgo.
Principales clientes	Afiliados a Acción Internacional, bancos, supervisores e instituciones de segundo piso.	Cooperativas, sindicatos, ligas y organismos reguladores.	Inversionistas, acreedores, organismos no gubernamentales e IMF.
Principales características de la metodología	Utilizada por la SBS para todas las entidades reguladas: IMF y bancos comerciales. Incluye entrevistas y una reunión para compartir resultados preliminares y confidenciales, salvo aprobación de la IMF y Acción Internacional.	Utilizado como alerta temprana para la administración interna, pues señalan las principales debilidades y fortalezas financieras.	Opinión de acuerdo a una evaluación detallada, pero no está claro la definición del nivel de riesgo.
Número y organización de criterios	21 indicadores en 5 áreas: suficiencia de capital, calidad de activos, eficiencia de la gerencia, utilidades y administración de liquidez.	45 indicadores en 6 áreas: protección, estructura financiera eficaz, calidad de activos, tasas de rendimiento y costos, liquidez, y signos de crecimiento.	26 factores en 6 áreas: gobernabilidad y toma de decisiones, información y gestión de herramientas, análisis y control de riesgos, actividades, financiación y liquidez, y eficiencia y rentabilidad.
Parcialidad de enfoque	Sólido análisis de gestión, rentabilidad, y evaluación comparativa; más cuantitativo que cualitativo.	Estrictamente financiera. Incluye exhaustivo análisis financiero.	Mayor incidencia en la gestión, gobernabilidad y buenas prácticas; menos cuantitativo que cualitativo.
Reportes	Simple y muy comprensivo.	Los ratios son computarizados e impresos en una página. Adicional información estadística disponible a discreción del usuario.	Con detalle pormenorizado y objetivos claros.
Limitaciones	La versión original no mide el riesgo de crédito.	No hay evaluación cualitativa, la información suministrada necesita ser auditada.	Se basa en consultores externos con diferentes criterios de evaluación.
Personal y tiempo necesario para la evaluación	Aproximadamente dos analistas y un supervisor en 30 días.	Una sola persona para introducir la información en la base de datos en aproximadamente 30 minutos.	Tres personas a tiempo completo y dos consultores. Tiempo total de evaluación: tres semanas.

Fuente: Pouliot, 2002.

4.1. Elección de la metodología

Para la elección de la metodología se ha utilizado un cuadro de ponderación que nos permitirá, sobre la base de ocho puntos de evaluación, calificar la mejor metodología a utilizar para nuestro estudio.

A los ocho puntos de evaluación se les ha dado un porcentaje de acuerdo con su grado de importancia, y para la calificación de la metodología un rango del 1 al 3, siendo 1 el de menor valor y 3 el de mayor valor. El cuadro 2.4 muestra los resultados de la evaluación realizada por un experto para cada metodología:

- Camel, con la supervisora principal de Banca de la SBS.
- Perlas, con el gerente general de la Cooperativa de Ahorro y Crédito San Lorenzo.
- Girafe, con la gerente de Desarrollo Metodológico y directora para Latinoamérica y El Caribe de Planet Rating.

Cuadro 2.4. *Resultados de evaluación*

Puntos de evaluación	Ponderación	Camel	Perlas	Girafe
1. Reportes	20%	3	3	3
2. Evaluación de campo	15%	1	3	3
3. Control interno	15%	2	2	2
4. Tiempo de ejecución	15%	1	3	3
5. Análisis cualitativo	10%	3	1	3
6. Análisis cuantitativo	10%	3	3	2
7. Costo de estudio	10%	1	2	2
8. Sistemas de información	5%	2	3	3
Resultados	100%	2.00	2.55	2.65

Elaboración propia.

A continuación detallamos los ocho puntos de evaluación:

- **Reportes.** Se evalúa la calidad de los reportes, si son de fácil comprensión y manejo.
- **Evaluación de campo.** Se evalúa, mediante visitas y entrevistas en la institución y su entorno, si en los reportes se aplica la investigación de campo.
- **Control interno.** Se evalúa la calidad de la información, si tienen filtros y revisiones, además de su seguridad.

- **Tiempo de ejecución.** Se evalúa el tiempo que toma aplicar la metodología.
- **Análisis cualitativo.** Se evalúa el manejo de información, regulaciones, gobierno corporativo, mercado, entre otros.
- **Análisis cuantitativo.** Se evalúa el manejo de información, medición y evaluación de ratios financieros.
- **Costo de estudio.** Se evalúa el nivel de costo que implica la aplicación de la metodología.
- **Sistemas de información.** Se evalúa si se maneja *software* o algún sistema que facilite la investigación.

El cuadro 2.4 muestra que la máxima calificación la obtuvo la metodología Girafe, con 2.65, debido a que brinda buenos reportes, en los cuales se identifica el problema y se dan recomendaciones; se prepara, además, un plan de mejoras, en caso de que este sea necesario. Para realizar el estudio, se cuenta con equipos de trabajo dedicados a un estudio de campo orientado al análisis cualitativo.

4.2. Cualidades de la metodología Girafe aplicada a las CMAC

Todos los métodos de calificación (*rating*) tratados en el acápite anterior se basan principalmente en aspectos financieros aunque, tal como veremos, la metodología Girafe tiene una orientación más marcada al desempeño cualitativo. Asimismo, se aplica exclusivamente al sector microfinanciero, a diferencia de la metodología Camel que se desarrolla para toda la banca.

El factor cualitativo más importante para Girafe es el de gobernabilidad. La evaluación de esta área afecta directamente en la ponderación de los demás factores. En el caso de las CMAC, la dirección se ve afectada por el gobierno de turno de las municipalidades provinciales a las que cada una pertenece.

Otro aspecto resaltante de la metodología Girafe es que incluye un minucioso trabajo de campo, es decir, además de pedir los clásicos reportes y estadísticas, solicita entrevistas con los distintos niveles jerárquicos de la organización, visita a los clientes y a diferentes agencias dentro de la institución, de tal forma que toda la información obtenida se adapte a la

realidad de las distintas entidades evaluadas. Para evitar vacíos o confusiones que afecten la calificación final, las conclusiones previas del informe se discuten con la gerencia, y se deja a criterio del evaluador hacer los cambios sustanciales con los que no se esté de acuerdo.

El punto más importante de la aplicación de la metodología Girafe en las CMAC es como implementarla dentro de la organización. La experiencia en el sector microfinanciero es importante para determinar cuáles son las áreas que se han de evaluar, y cuáles son las necesidades de cada una de ellas. Aspectos como el examen de su estructura accionaria o la lectura del libro de actas determinan la forma en la que opera cada institución. La metodología utiliza diversas técnicas para explicar cómo funcionan los órganos de gobierno, y de esta manera se forma una opinión acerca de la toma de decisiones; lo importante de la metodología es calificar si tales decisiones son correctas y permiten a la institución mantenerse en el mercado dentro del contexto en el que se desarrolla, con sus limitaciones y posibilidades.

Al término de la evaluación se emite una opinión acerca de la situación que se ha encontrado en cada institución; también se sustentan las razones por las cuales se emite esa opinión, y desde hace dos años se indican las áreas en las que deben hacerse mejoras.

La metodología Girafe es aplicada por Planet Rating, cuya oficina encargada de atender el mercado de América Latina se encuentra en Lima. Sin embargo, sus principales clientes son los mercados boliviano y mexicano. Ambos se caracterizan por la intervención de sus respectivos gobiernos en las microfinanzas: en México, mediante subvención económica; y en Bolivia, tanto a través de la subvención económica como de la obligación, dirigida, de atender los sectores productivos.

4.3. Visión integral de las CMAC a través de la metodología Girafe

Finalmente, la presente investigación ha permitido determinar que la metodología Girafe ayuda a tener una visión integral de las CMAC y, sobre todo, permite cuantificar los factores cualitativos de dichas instituciones. Así, se concluye lo siguiente:

- Los factores cuantitativos que afectan de manera negativa a la rentabilidad de las CMAC son el número de agencias y/o oficinas, el número de empleados y los gastos administrativos. Adicionalmente, se tiene que existe una relación directamente proporcional entre la rotación de activos y el ROE.
- Dentro del gobierno corporativo, el equipo gerencial es un factor que afecta negativamente la rentabilidad de las CMAC. Debido a su estructura, el directorio resulta un ente sometido a interferencia política y con escaso nivel técnico.
- En cuanto a la toma de decisiones, constituye un factor que se ve afectado por la alta rotación de directores y de la plana gerencial, lo que no permite el cumplimiento de los planes estratégicos a largo plazo.
- El factor de gestión de desarrollo humano evidencia una deficiente política de admisión y de competencias de los recursos humanos.
- El actual modelo de negocio que tienen las CMAC afectan la rentabilidad. Las CMAC han dejado de entender que el negocio microfinanciero es de economías de escala, alta productividad, calidad de activos y costo de fondeo.
- El hecho de que no se tengan bien definidas las políticas de admisión de clientes y las políticas de riesgos ha determinado una baja calidad de los créditos, además de la asignación de metas de colocaciones muy agresivas con la finalidad de ganar mayor participación de mercado.

En lo que respecta al factor de eficiencia operativa, la expansión no ha sido la adecuada debido a que la mayoría de las CMAC ha migrado a zonas urbanas, con lo cual han saturado el mercado. Por el lado de las colocaciones, se ha generado sobreendeudamiento, con el consiguiente el incremento de la cartera vencida y del nivel de provisiones; y por el lado de las captaciones, se ha tenido que asumir altos gastos financieros.

3

Indicadores relacionados con la rentabilidad de las CMAC

El propósito de este capítulo es analizar los indicadores que puedan explicar, de una manera comprensiva y comparándolas con las financieras especializadas en microfinanzas, las variaciones que afectan directamente a la rentabilidad de las CMAC.

Se ha elegido para la comparación a las financieras especializadas debido a que estas y las CMAC se hallan orientadas hacia el mismo sector, ofrecen productos similares, están normadas por el mismo marco legal, supervisadas por la misma entidad y porque, de acuerdo con el ROE, las financieras especializadas se ubican en el primer lugar en el sistema microfinanciero.

La rentabilidad que generan las CMAC proviene de la colocación de sus productos crediticios, constituidos principalmente por créditos a la pequeña y microempresa. De igual modo se generan también ingresos a través de la venta de servicios no financieros, como los microseguros.

El mercado microfinanciero ha evolucionado dinámicamente, modificando sus principales actores y su estructura durante los últimos años. En este escenario, resulta innegable que el mercado de microfinanzas ya no es exclusivo de organizaciones financieras especializadas. La incursión de entidades bancarias, así como el consecuente apetito expansivo de las entidades originales del sector, elevaron la competencia, con lo cual quedó desvirtuado el objetivo principal de las IMF y se descuidó sobremanera

la calidad crediticia del deudor al priorizarse el otorgamiento de créditos por encima del manejo del riesgo tanto del sobreendeudamiento como del deterioro de cartera.

Es así que las financieras especializadas y las CMAC destacan en este sector por contar con una mayor participación de mercado. A diferencia de las CMAC, las financieras especializadas muestran un mayor respaldo patrimonial, pues cuentan con una inversión privada que es producto de la incursión de la banca tradicional en este sector. Esto disminuye los costos de fondeo, los cuales, al ser manejados acertadamente, sostienen el *core* del negocio.

Otro aspecto importante que diferencia a las financieras especializadas de las CMAC son las buenas prácticas de gobierno corporativo y su cultura organizacional. Las CMAC son dirigidas por personal designado por el gobierno de turno. Las financieras especializadas, en cambio, tienen al frente personal calificado y con mayor experiencia en el sector, con lo cual se origina una agresiva competencia, tanto de tasas como de productos y servicios. Los mejores resultados de las financieras especializadas motivan a los jóvenes ejecutivos a migrar laboralmente a ellas, pues en estas cuentan con mayores beneficios y mejores posibilidades de desarrollo profesional.

A continuación, se muestran los principales indicadores financieros de las CMAC en un periodo de evaluación que comprende del año 2005 al 2013 y, para la comparación con las financieras especializadas, del 2009 al 2013.

1. Análisis del margen financiero neto

El margen financiero neto es la diferencia entre los ingresos financieros, los egresos financieros y las provisiones para desvalorización de inversiones e incobrabilidad de créditos. Es importante porque mide el diferencial nominal de las tasas después de aplicar las provisiones.

El margen financiero neto en el sistema de las CMAC, como se muestra en el cuadro 3.1, refleja una disminución entre los años 2005 y 2013 de 9 puntos porcentuales, al haber pasado de 67% a 58% en promedio.

Cuadro 3.1. *Evolución del margen financiero neto de las CMAC (en %)*

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	72	67	63	60	49	46	59	60	57
Arequipa	71	72	69	63	62	62	63	61	60
Piura	59	53	50	61	59	52	65	59	61
Sullana	64	66	67	61	59	54	56	57	53
Cusco	79	78	78	77	73	68	69	67	66
Huancayo	72	64	76	70	65	72	72	69	67
Tacna	71	70	67	67	68	63	62	56	51
Ica	66	69	56	61	63	55	56	47	48
Maynas	73	72	68	64	62	60	57	59	52
Paita	47	56	55	52	52	45	35	42	47
Pisco	61	46	43	61	61	64	61	60	50
Del Santa	69	71	61	57	52	36	47	47	49
Promedio	67	66	64	63	60	57	61	59	58

Fuente: SBS, 2014.

A pesar de que en el periodo evaluado los ingresos financieros crecieron significativamente (251%), el margen financiero neto no ha tenido la misma tendencia. Las causas de esta disminución podrían ser:

- El aumento del gasto financiero debido al incremento de las tasas de interés que se pagan por captaciones (ahorros en cuentas a plazo fijo y de libre disponibilidad). Esta situación recibió un impulso aún mayor con la llegada de las cajas municipales, que ofrecían atractivas tasas de interés pasivas en cuentas a plazo fijo y CTS. Las captaciones en el sistema de cajas se incrementaron en un 414% entre los años 2005 y 2013.
- El deterioro de la cartera, que originó un aumento en el nivel de provisiones, las cuales representaban en el 2005 un 8.8% de los ingresos financieros y en diciembre del 2013, un 14.39%.

En la figura 3.1 se compara el margen financiero neto de las CMAC con el de las financieras especializadas. Se observa que las financieras especializadas exceden en un promedio de 5% en los últimos tres años. Esto se debe principalmente a que mantienen un menor nivel de egresos financieros (22%) frente al de las CMAC (27%).

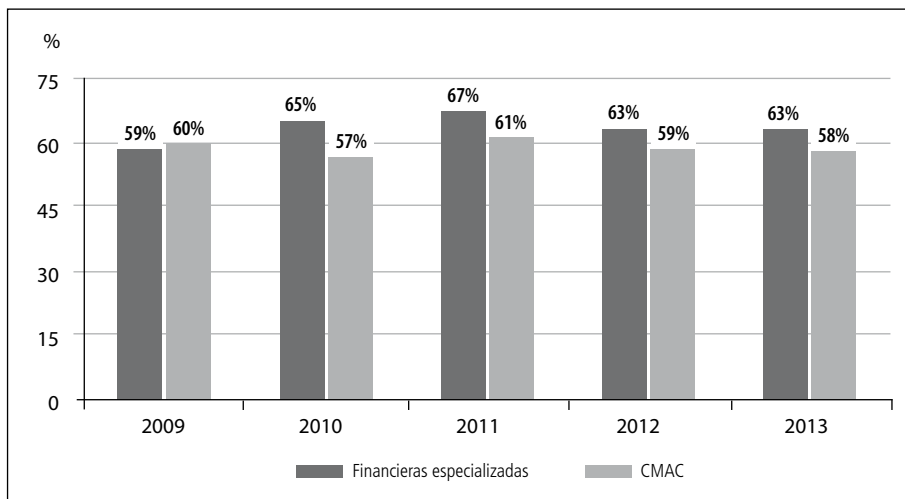


Figura 3.1. Margen financiero neto de las CMAC versus las financieras especializadas

Fuente: SBS, 2014.

2. El margen operativo neto

El margen operativo neto es la diferencia entre el margen financiero neto, los ingresos por servicios financieros, los gastos por servicios financieros y los gastos administrativos. Es importante porque muestra la utilidad que queda después de los costos de operación.

El margen operativo neto, como se muestra en el cuadro 3.2, refleja una disminución entre los años 2005 y 2013 de 19 puntos porcentuales, al haber pasado de 35% a 16% en promedio.

Dentro de los gastos operativos, los ítems más representativos son los gastos de personal y los servicios recibidos por terceros.

- Los gastos de personal en el año 2005 representaban un 19% de los ingresos financieros; en el 2013, un 26%, es decir, siete puntos porcentuales más. Haciendo un análisis horizontal, se puede afirmar que los gastos de personal se incrementaron en 437% en todo el periodo analizado, frente a un incremento de 251% de los ingresos financieros.

Cuadro 3.2. *Evolución del margen operativo neto de las CMAC (en %)*

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	38	33	29	26	16	12	23	22	14
Arequipa	44	42	39	31	25	22	23	21	20
Piura	28	21	17	20	20	7	23	16	15
Sullana	32	31	34	28	27	18	19	15	12
Cusco	54	52	49	45	39	34	31	30	27
Huancayo	43	35	44	33	30	29	24	25	24
Tacna	36	34	31	33	27	19	17	18	10
Ica	31	34	16	27	28	15	20	9	10
Maynas	28	34	26	22	23	18	14	14	10
Paita	12	19	20	15	13	7	-4	-4	5
Pisco	17	3	-12	12	4	6	0	4	-9
Del Santa	23	27	21	20	13	-5	10	6	3
Promedio	35	33	30	28	24	17	21	18	16

Fuente: SBS, 2014.

- En el año 2005, los servicios recibidos por terceros representaban un 15.83% de los ingresos financieros, y al año 2013, un 16.27%, un incremento de 0.44 puntos porcentuales que no es significativo. Un análisis horizontal revela que los servicios recibidos por terceros se elevaron en 261% en todo este periodo de análisis frente al 251% de los ingresos financieros, lo que muestra una relación directamente proporcional entre ambos.

En la figura 3.2 se compara el margen operativo neto de las CMAC con el de las financieras especializadas. Se observa que en el 2013 las primeras exceden a las segundas en un promedio de 2%; esto se debe principalmente a que las financieras especializadas han incrementado sus ingresos por otros servicios (0.41% de los ingresos financieros), en comparación con las CMAC (0.08% de los ingresos financieros).

3. Análisis del margen neto

El margen neto comprende el resultado obtenido por la empresa al final del periodo contable o ejercicio, y que surge del estado de ganancias y pérdidas. Es la diferencia entre el margen operativo neto, provisiones, depreciación y amortización, ingresos (gastos) extraordinarios, participación

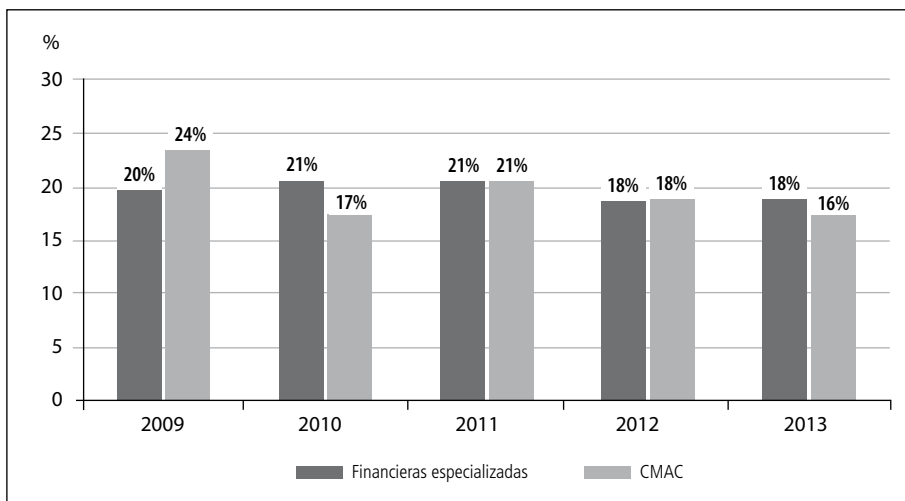


Figura 3.2. Margen operativo neto de las CMAC versus las financieras especializadas

Fuente: SBS, 2014.

de trabajadores e impuesto a la renta. Su importancia radica en que muestra la utilidad final de la institución, que puede ser capitalizada o distribuida como dividendos.

El margen neto, como se muestra en el cuadro 3.3, refleja una disminución de 12 puntos porcentuales entre los años 2005 y 2013, periodo en el que pasó de 32% a 10% en promedio. Las cuentas que afectan el margen neto, después del margen operativo neto, son la depreciación y la amortización, otras provisiones, así como los ingresos y gastos extraordinarios.

En la figura 3.3 se compara el margen neto de las CMAC con las financieras especializadas. También se muestra que estas exceden a las primeras en un promedio de 1% en los últimos tres años.

4. Análisis de las tasas pasivas

Las tasas pasivas de las CMAC en el periodo de análisis (2005-2013) han estado siempre por encima del promedio del sistema financiero en todos sus productos pasivos, siendo los depósitos a plazo y cuentas CTS los más

Cuadro 3.3. Evolución del margen neto de las CMAC (en %)

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	23	21	18	16	10	7	14	14	10
Arequipa	28	27	25	20	17	14	16	14	13
Piura	18	13	12	11	11	2	13	8	8
Sullana	20	20	21	17	16	11	13	10	7
Cusco	34	33	32	28	25	21	21	19	17
Huancayo	25	21	27	20	17	16	16	16	16
Tacna	22	21	19	21	16	11	10	11	6
Ica	18	20	9	17	18	10	13	6	5
Maynas	17	21	16	13	14	11	10	8	4
Paita	7	12	12	8	7	2	-3	-5	-1
Pisco	9	-1	-9	6	1	3	-4	3	-14
Del Santa	14	15	12	11	7	-9	4	1	-3
Promedio	22	21	19	17	14	10	13	11	10

Fuente: SBS, 2014.

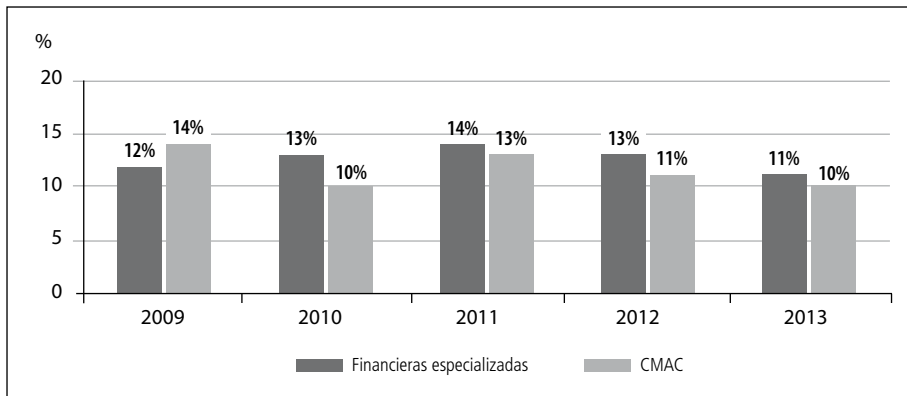


Figura 3.3. Margen neto de las CMAC versus las financieras especializadas

Fuente: SBS, 2014.

atractivos para el ahorrista. Sin embargo, dentro del mismo sector de las CMAC, el comportamiento ha sido a la baja, a excepción del 2008, cuando las tasas subieron, dado que gran parte de las CMAC terminaron de establecerse en Lima con la finalidad de captar recursos para atender las colocaciones crediticias. Dicho comportamiento se mostró en ambas monedas (soles y dólares). Por ejemplo, las cuentas CTS en soles disminuyeron en 60.46%, y las cuentas CTS en dólares, en 30.20%; las cuentas a plazo en soles se redujeron en 63.16%, y en dólares, en 152%.

El cuadro 3.4, la figura 3.4 y la figura 3.5 explican en detalle la evolución de las tasas pasivas por producto y por moneda desde el año 2005 hasta el año 2013.

Cuadro 3.4. Comportamiento de las tasas pasivas de las CMAC (en %)

Año	Moneda nacional			Moneda extranjera		
	Ahorros	Plazo fijo	CTS	Ahorros	Plazo fijo	CTS
2005	1.29	7.44	12.26	0.76	3.25	4.57
2006	1.31	7.70	12.11	0.52	3.42	6.21
2007	1.21	6.41	11.78	0.51	3.09	5.31
2008	1.06	8.38	12.31	0.70	4.71	5.51
2009	1.23	6.80	11.55	0.82	4.17	5.59
2010	1.06	5.58	10.68	0.73	3.16	6.18
2011	0.93	5.93	11.03	0.58	2.86	5.73
2012	0.90	5.28	9.73	0.46	2.02	5.25
2013	0.84	4.56	7.64	0.45	1.29	3.51

Fuente: SBS, 2014.

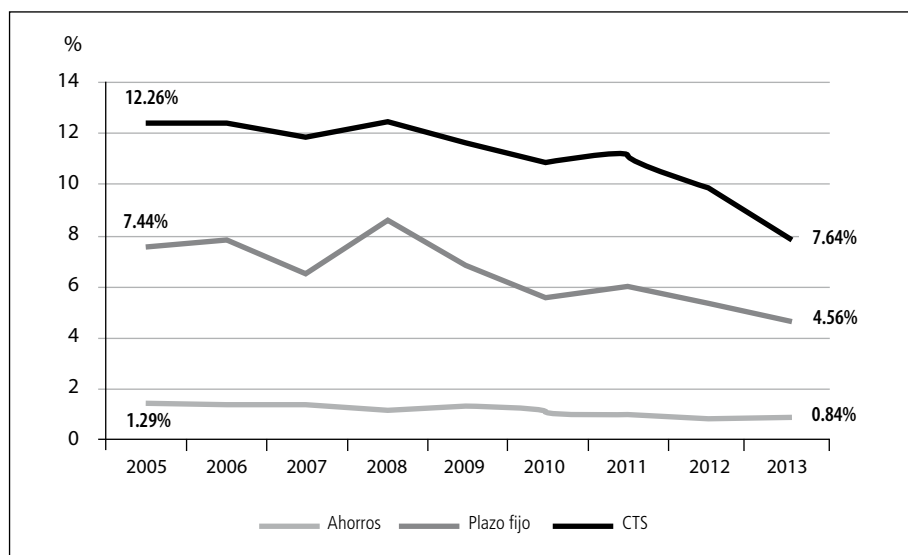


Figura 3.4. Evolución de las tasas pasivas en moneda nacional de las CMAC

Fuente: SBS, 2014.

En este análisis de la evolución de las tasas pasivas de las CMAC y su relación con el ROE, podemos concluir que uno de los objetivos de las CMAC era fundarse primero con la finalidad de atender la demanda de

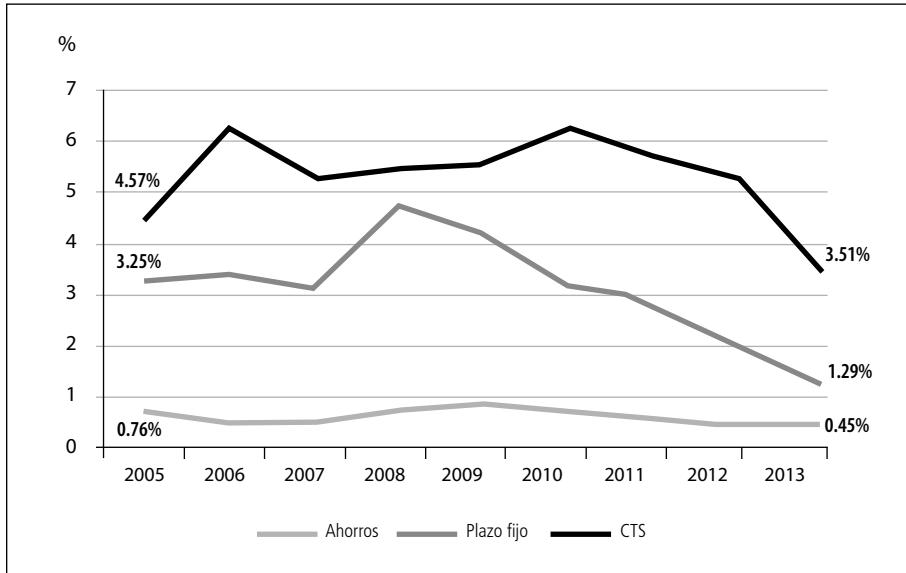


Figura 3.5. Evolución de las tasas pasivas en moneda extranjera de las CMAC

Fuente: SBS, 2014.

créditos. Es por esta razón que dichas tasas pasivas estaban por encima del promedio de las que ofrecía el sistema financiero; una vez consolidada la etapa de fondeo, las tasas pasivas comenzaron a bajar, pero aun así seguían siendo atractivas. Sin embargo, como sabemos, el ROE de las CMAC tuvo siempre un comportamiento decreciente desde el 2005 hasta el 2013, periodo en el que disminuyó en 117%, mucho más que disminuyeron las tasas pasivas de las CMAC.

5. Análisis de las tasas activas

Las tasas activas de las CMAC en nuestro periodo de análisis (2005-2013) se encontraron siempre por encima del promedio del sistema financiero. Cabe indicar que, según la SBS, los productos crediticios, hasta el año 2009, se dividían en cuatro productos (comercial, microempresa, consumo e hipotecario). Pero dentro del mismo sector de las CMAC estas han tenido una tendencia decreciente. Es así que los créditos en soles para microempresas disminuyeron en 22% y en 4% cuando se trataba de créditos en dólares

para este mismo sector; los créditos comerciales en soles, por su parte, se redujeron en 29%, mientras que cayeron en 3% aquellos concedidos en dólares; por último, los créditos de consumo sufrieron disminuciones de 32% (soles) y 34% (dólares).

En el cuadro 3.5, la figura 3.6 y la figura 3.7 se muestran las tasas activas de los cuatro tipos de créditos que existían hasta el año 2009, una tendencia decreciente que se da en ambas monedas.

A partir del 2010 empezó a regir para el sistema financiero peruano el Nuevo Acuerdo de Capital o Basilea II, y por disposición de la SBS entraron en vigor ocho tipos de créditos. En esta nueva división se notaba también, en promedio, una disminución muy ligera de los productos crediticios que ofertaban las CMAC. Así pues, del 2010 al 2013 los créditos para las microempresas tanto en soles como en dólares se redujeron en 5% y 1.70%, respectivamente; los créditos para pequeñas empresas, en 6.7% (soles) y 1.70% (dólares); por el contrario los créditos de consumo en soles aumentaron su participación en 5.30% (soles) y en 4.30% (dólares).

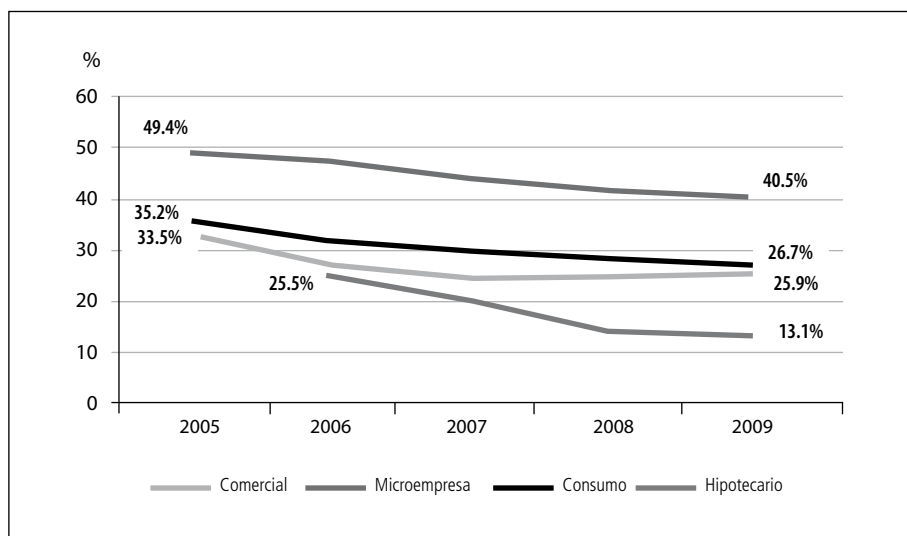


Figura 3.6. Evolución de las tasas activas en moneda nacional de las CMAC entre el 2005-2009

Fuente: SBS, 2014.

Cuadro 3.5. Comportamiento de las tasas activas de las CMAC entre el 2005-2009

Año	Moneda nacional					Moneda extranjera				
	Comercial	Microempresa	Consumo	Hipotecario	Comercial	Microempresa	Consumo	Hipotecario		
2005	33.53%	49.40%	35.19%	-	18.13%	25.97%	23.01%	14.28%		
2006	26.91%	47.83%	32.13%	25.51%	17.72%	24.61%	19.89%	13.30%		
2007	24.45%	44.79%	30.20%	19.44%	16.13%	24.52%	20.99%	12.41%		
2008	25.30%	41.49%	28.79%	13.69%	18.72%	26.43%	19.84%	12.78%		
2009	25.92%	40.50%	26.70%	13.07%	17.57%	24.96%	17.19%	13.67%		

Fuente: SBS, 2014.

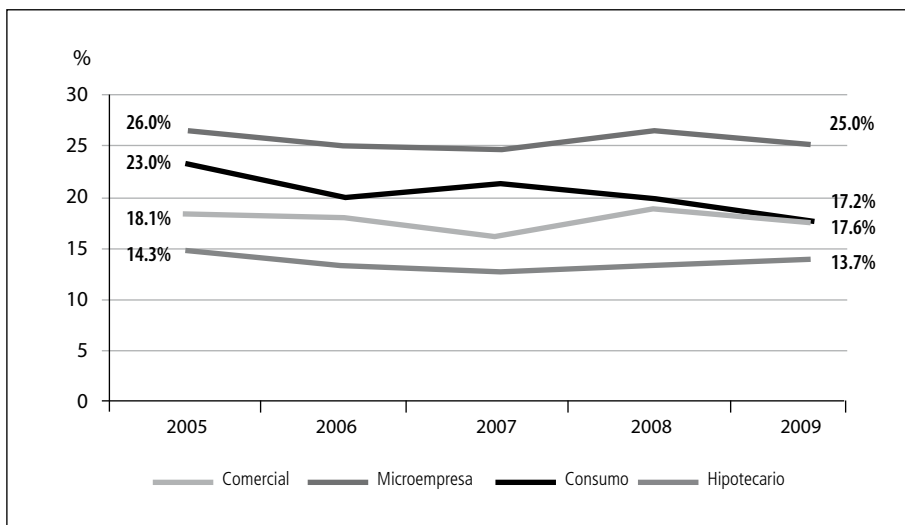


Figura 3.7. Evolución de las tasas activas en moneda extranjera de las CMAC entre el 2005-2009

Fuente: SBS, 2014.

El cuadro 3.6, la figura 3.8 y la figura 3.9 muestran las tasas activas de los ocho tipos de créditos vigentes desde el año 2010, según la SBS. Se puede apreciar una tendencia decreciente en ambas monedas.

Del presente análisis de evolución de las tasas activas de las CMAC y su relación con el ROE, podemos concluir que, si bien es cierto este ha disminuido en un 117% desde el año 2005 al año 2013, las tasas activas no lo han hecho en el mismo porcentaje; por ende, la reducción de las tasas activas de las CMAC no ha sido la causa principal de la disminución del ROE.

6. Análisis del ROA

El ROA es el rendimiento de los activos de la institución. Constituye la relación entre el margen neto y el activo total. Se utiliza para medir la eficiencia de los activos totales o la capacidad de los activos de una empresa para generar utilidad.

Cuadro 3.6. Comportamiento de las tasas activas de las CMAC entre el 2010-2013

Año	Moneda nacional						
	Corporativos	Grande empresa	Mediana empresa	Pequeña empresa	Micro-empresa	Consumo	Hipotecario
2010	12.01%	–	20.19%	30.44%	40.61%	25.95%	13.85%
2011	–	–	18.96%	29.53%	39.81%	25.55%	13.96%
2012	–	–	19.18%	28.12%	37.78%	26.06%	14.14%
2013	10.57%	20.00%	18.07%	28.54%	38.68%	27.40%	14.64%

Año	Moneda extranjera						
	Corporativos	Grande empresa	Mediana empresa	Pequeña empresa	Micro-empresa	Consumo	Hipotecario
2010	–	–	14.14%	18.17%	18.76%	17.14%	11.10%
2011	–	9.99%	15.22%	18.56%	21.50%	17.24%	11.73%
2012	–	–	13.49%	16.55%	17.83%	16.21%	11.95%
2013	–	–	13.33%	18.49%	18.45%	16.43%	11.40%

Fuente: SBS, 2014.

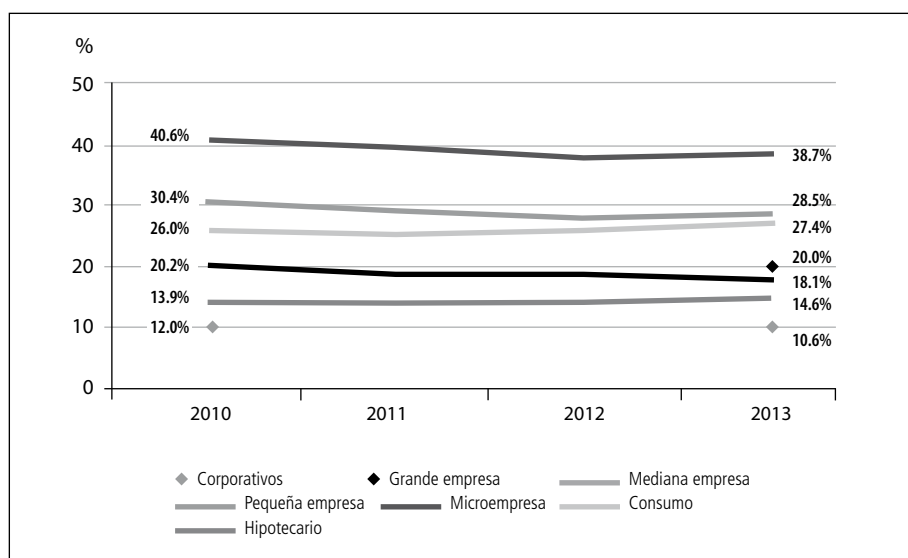


Figura 3.8. Evolución de las tasas activas en moneda nacional de las CMAC entre el 2010-2013

Fuente: SBS, 2014.

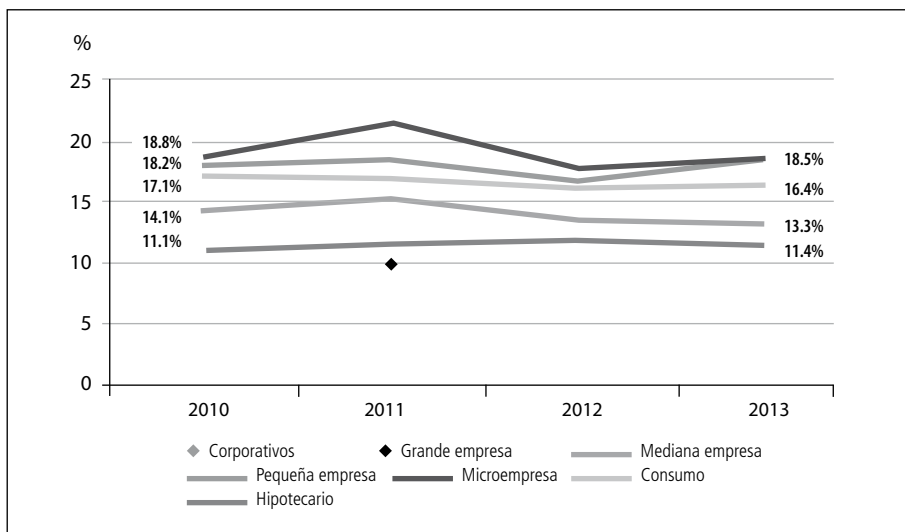


Figura 3.9. Evolución de las tasas activas en moneda extranjera de las CMAC entre el 2010-2013

Fuente: SBS, 2014.

El ROA de las CMAC, como se muestra en el cuadro 3.7, refleja una disminución entre los años 2005 y 2013 de 2.76 puntos porcentuales. La máxima caída tuvo lugar en el año 2010 de 1.04%, mientras que el máximo incremento se alcanzó en el 2011 con 0.58%. Al cierre del 2013, el ROA se redujo en 0.29% con respecto al año 2012.

Si analizamos el desenvolvimiento del activo total de las CMAC, se tiene que en el año 2005 fue de S/. 3,581 millones; y en el año 2013 el activo total llegó a S/. 15,466 millones, siendo el incremento de 332%. La utilidad neta en todo este periodo de análisis se incrementó en 64%; la poca variación nominal se vio afectada por el aumento de los gastos financieros, el nivel de provisiones y los gastos de personal.

El cuadro 3.8 muestra el ROA como resultado de la multiplicación del margen neto porcentual con la rotación de activos. Se observa que es la disminución del margen neto lo que afecta principalmente a este indicador. Respecto a la rotación del activo, se tiene que, en promedio, los plazos para los créditos se han incrementado, de 4.8 años en el año 2005 a 5.9 años en el año 2013, es decir afecta la duración del crédito.

Cuadro 3.7. *Evolución del ROA de las CMAC (en %)*

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	4.53	3.91	3.61	2.93	1.85	1.37	2.48	2.33	1.59
Arequipa	6.47	5.61	5.42	4.10	3.55	2.79	2.91	2.42	2.37
Piura	3.31	2.45	2.54	1.95	2.06	0.34	2.28	1.36	1.27
Sullana	4.71	4.49	4.56	3.25	3.27	1.94	2.38	1.65	1.25
Cusco	6.42	6.21	5.89	4.91	4.16	3.67	3.22	2.92	2.59
Huancayo	4.83	4.24	5.61	4.03	3.82	3.24	2.92	2.95	2.64
Tacna	4.18	3.65	3.13	3.69	3.03	1.75	1.60	1.88	0.92
Ica	4.16	4.80	1.89	3.94	3.92	1.84	2.38	1.06	0.92
Maynas	3.85	4.79	3.69	2.73	3.02	2.11	1.82	1.60	0.78
Paita	1.98	2.82	2.79	1.93	1.62	0.46	-0.58	-0.92	-0.15
Pisco	2.39	-0.36	-2.37	1.75	0.35	0.73	-1.00	0.66	-3.35
Del Santa	3.32	3.11	2.60	2.48	1.55	-1.74	0.72	0.12	-0.57
Promedio	4.46	4.15	3.97	3.28	2.88	1.84	2.42	1.99	1.70

Fuente: SBS, 2014.

Cuadro 3.8. *ROA de las CMAC como el Margen neto × Rotación de activos*

Variabes	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Margen neto	22%	21%	19%	17%	14%	10%	13%	11%	10%
Rotación de activos	0.21	0.20	0.21	0.19	0.20	0.18	0.18	0.17	0.17
ROA de las CMAC	4.46%	4.15%	3.97%	3.28%	2.88%	1.84%	2.42%	1.99%	1.70%

Fuente: SBS, 2014.

En la figura 3.10 se compara la evolución del ROA de las CMAC con el de las financieras especializadas. Las financieras especializadas tuvieron un mejor rendimiento, al haber obtenido una mayor diferencia en el año 2010, de 1.06%; al cierre del año 2013, muestran un incremento de 0.46% con respecto a las CMAC.

Si analizamos el desenvolvimiento del activo total de las financieras especializadas, se observa que en el año 2009 este fue de S/. 1,539 millones; y en el año 2013, de S/. 6,781 millones, con lo que el incremento ascendió a 341%. La utilidad neta en todo el periodo analizado se incrementó en 204%, crecimiento que no es proporcional al activo total.

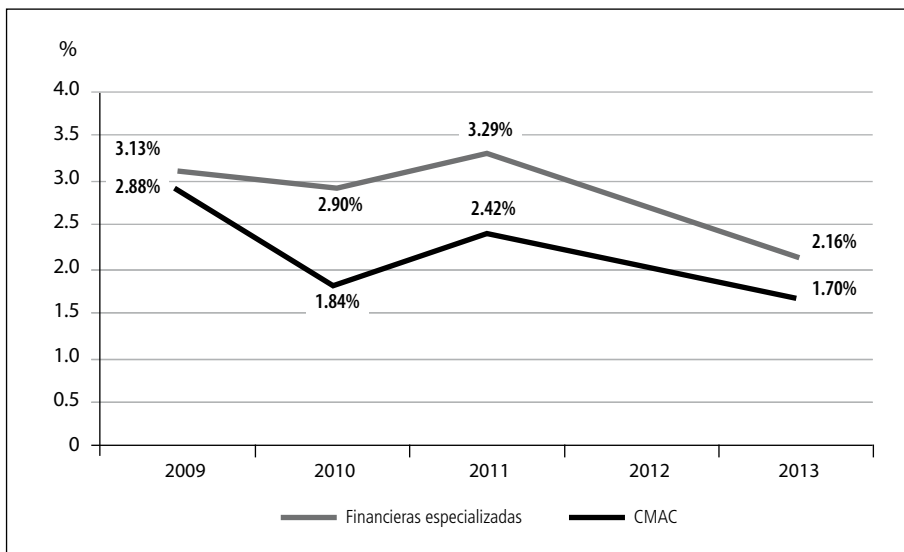


Figura 3.10. Evolución del ROA de las CMAC versus las financieras especializadas

Fuente: SBS, 2014.

7. Análisis del ROE

El ROE, el rendimiento del patrimonio de la institución, es la relación entre el margen neto y el patrimonio total. Se utiliza para medir la rentabilidad de una empresa sobre sus propios fondos.

El ROE de las CMAC, al igual que el ROA —como se muestra en el cuadro 3.9— también ha decrecido, pero de manera más significativa: entre los años 2005 y 2013 disminuyó en 15.16%.

Si analizamos el desenvolvimiento del patrimonio de las CMAC, se puede ver que en el año 2005 este llegaba a S/. 569 millones; en el 2013, alcanzó los S/. 2,030 millones, siendo la variación de 257%. Como se mencionó líneas arriba, la utilidad neta en todo este periodo de análisis se incrementó en 64%; la poca variación nominal se vio afectada por el incremento de los gastos financieros, el crecimiento del nivel de provisiones y de los gastos de personal.

Cuadro 3.9. *Evolución del ROE de las CMAC (en %)*

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	29.32	26.73	22.93	20.66	13.60	9.47	15.19	14.09	9.63
Arequipa	33.47	30.06	28.58	25.38	22.80	19.64	21.94	20.48	20.23
Piura	24.33	17.45	16.99	14.78	16.08	3.24	19.31	11.56	11.59
Sullana	31.23	26.83	26.57	22.19	24.19	16.80	18.12	13.18	9.65
Cusco	34.31	29.55	26.19	23.16	21.65	18.16	17.76	16.13	15.27
Huancayo	30.34	24.79	28.25	22.50	19.19	18.09	18.12	18.97	18.68
Tacna	25.38	22.00	19.37	21.60	17.82	12.30	11.58	13.56	7.00
Ica	26.96	27.93	12.06	25.79	26.31	14.10	18.52	9.36	8.35
Maynas	26.41	30.08	22.02	18.22	19.77	15.81	13.88	12.05	6.18
Paita	14.94	20.67	21.26	14.71	13.58	3.68	-4.69	-8.53	-1.18
Pisco	15.29	-2.29	-17.87	13.13	2.99	4.78	-8.89	6.26	-29.71
Del Santa	24.65	23.58	19.33	18.43	11.49	-15.80	6.19	0.96	-5.11
Promedio	28.08	25.42	23.26	21.21	19.21	13.25	17.23	14.68	12.92

Fuente: SBS, 2014.

El cuadro 3.10 muestra el ROE bajo el análisis Dupont. Se observa que la disminución del margen neto y el incremento del ratio de apalancamiento son lo que principalmente afecta a este indicador. Ello se debe a que a un mayor fondeo de terceros genera un incremento en el costo financiero.

Cuadro 3.10. *ROE de las CMAC por el análisis Dupont*

Variables	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Margen neto	22%	21%	19%	17%	14%	10%	13%	11%	10%
Rotación de activos	0.21	0.20	0.21	0.19	0.20	0.18	0.18	0.17	0.17
Ratio de apalancamiento	629%	612%	586%	647%	667%	721%	711%	739%	762%
ROE de las CMAC	28%	25%	23%	21%	19%	13%	17%	15%	13%

Fuente: SBS, 2014.

En la figura 3.11 se compara la evolución del ROE de las CMAC con el de las financieras especializadas. Se observa que estas últimas tienen una variación a favor, al haber obtenido en el año 2012 una mayor diferencia (8.02%) y en el 2013, un incremento de 4.04% con respecto a las CMAC.

Si analizamos el desenvolvimiento del patrimonio de las financieras especializadas, se puede observar que en el año 2005 el patrimonio llegaba a S/. 253,594 millones; y a S/. 864,001 millones en el año 2013, lo que representa un incremento de 241% frente al crecimiento de la utilidad neta, que fue de 204%.

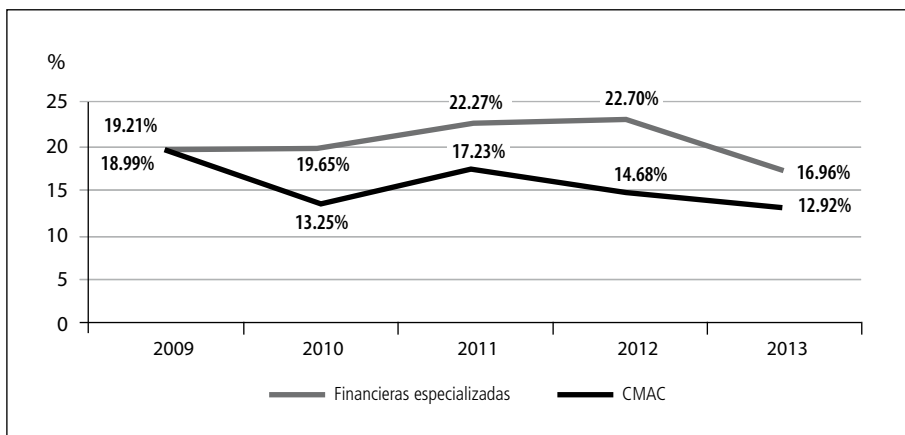


Figura 3.11. Evolución del ROE de las CMAC versus las financieras especializadas

Fuente: SBS, 2014.

8. Análisis de la morosidad

En el cuadro 3.11 se puede observar que desde el año 2005 la morosidad de las CMAC ha crecido en 0.47%; las CMAC que han registrado el mayor incremento en el último año son la de Pisco (5.38%), la del Santa (2.85%) y la de Maynas (2.21%).

Cuadro 3.11. Evolución de la morosidad de las CMAC (en %)

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	2.17	1.84	2.33	3.35	6.72	6.56	7.15	7.10	5.51
Arequipa	3.96	3.60	3.29	3.28	3.88	4.07	4.04	4.51	5.70
Piura	5.86	6.74	5.33	5.71	6.86	7.36	5.32	4.79	5.36
Sullana	5.13	5.45	3.87	3.79	5.29	5.29	4.42	5.17	5.26
Cusco	3.63	3.96	3.60	2.85	2.97	3.66	3.83	3.81	4.01
Huancayo	5.37	5.42	3.45	3.30	4.57	3.72	3.27	3.40	3.42
Tacna	3.15	2.92	2.80	2.96	2.95	3.63	3.49	4.42	5.78
Ica	5.17	4.86	5.25	4.87	5.00	5.76	5.87	5.74	7.30
Maynas	5.13	4.86	4.97	3.89	4.74	4.78	5.23	4.98	7.18
Paita	7.70	5.30	4.53	3.18	3.87	5.72	7.88	9.96	10.95
Pisco	9.28	11.86	15.72	6.87	6.83	3.12	3.71	4.27	9.65
Del Santa	6.00	3.55	3.55	3.91	5.71	10.28	8.92	14.20	17.05
Promedio	4.65	4.33	3.78	3.85	5.07	5.30	4.89	5.08	5.55

Fuente: SBS, 2014.

En la figura 3.12 se compara la evolución de la morosidad de las CMAC con la de las financieras especializadas. Estas últimas tuvieron un ratio menor de morosidad en el año 2013, con un incremento de 0.24% respecto del año 2012, siendo este la mitad del de las CMAC.

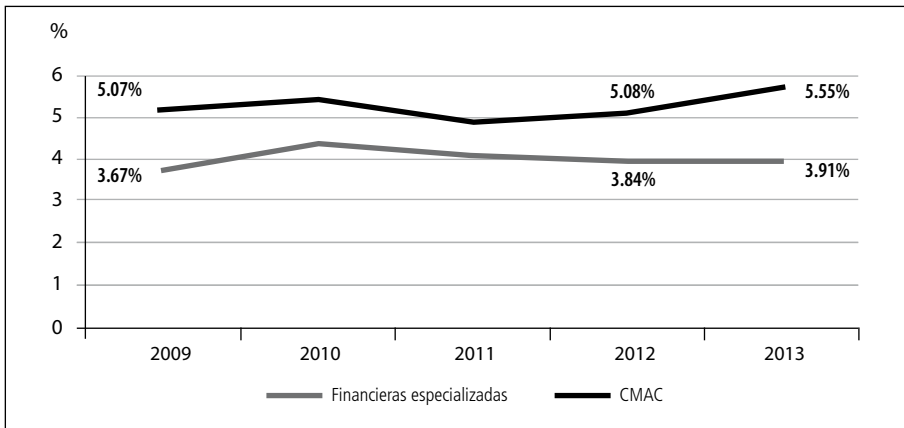


Figura 3.12. Evolución de la morosidad de las CMAC versus las financieras especializadas

Fuente: SBS, 2014.

9. Análisis del número de empleados y gastos de personal

En el cuadro 3.12 se puede observar que desde el año 2005 el número de empleados en las CMAC se ha incrementado en 303%; al cierre del año 2005 el personal de las CMAC era de 3,571 colaboradores y al año 2013, de 14,387.

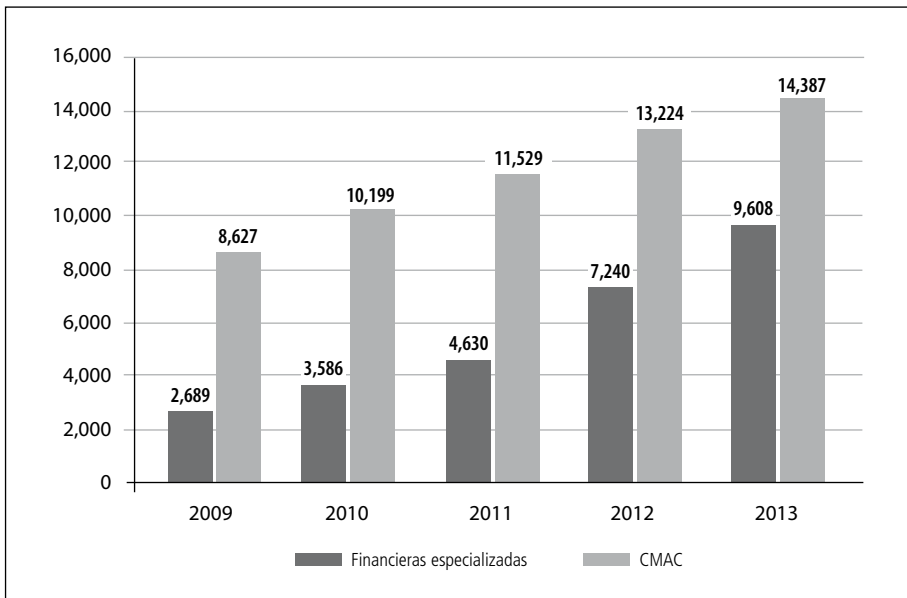
El incremento del número de empleados no guarda relación con el crecimiento del nivel de ingresos, el cual creció en un 251%. Del mismo modo, si comparamos el crecimiento del número de colaboradores con el aumento de los gastos de personal, estos últimos fueron en el año 2005 de S/. 127 millones; en el año 2013, dichos gastos alcanzaron los S/. 684 millones, lo que implica un incremento de 437%.

En la figura 3.13 se compara el número de empleados de las CMAC con el de las financieras especializadas. Se muestra que la brecha entre ellas se ha ido acortando, al pasar de 221% en el año 2009 al 50% en el año 2013.

Cuadro 3.12. *Evolución del número de empleados de las CMAC*

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	492	713	742	1,346	1,425	1,320	1,348	1,542	1,666
Arequipa	406	546	691	981	1,222	1,834	2,284	2,811	3,065
Piura	710	687	973	1,313	1,635	1,791	1,990	2,211	2,499
Sullana	382	407	448	579	735	970	1,036	1,515	1,484
Cusco	268	400	512	628	753	868	1,054	1,183	1,446
Huancayo	341	410	528	668	805	1,061	1,238	1,230	1,402
Tacna	200	234	275	388	555	615	633	636	733
Ica	169	207	295	362	440	629	708	830	844
Maynas	222	226	259	286	331	376	459	500	496
Paita	145	155	187	231	281	326	356	338	321
Pisco	50	58	60	66	85	120	128	131	119
Del Santa	155	173	259	282	360	289	295	297	312
Total	3,571	4,216	5,229	7,130	8,627	10,199	11,529	13,224	14,387

Fuente: SBS, 2014.

Figura 3.13. *Número de empleados de las CMAC versus las financieras especializadas*

Fuente: SBS, 2014.

10. Análisis del crecimiento del número de oficinas

Corresponde al número de oficinas de la entidad que captan depósitos y/o colocan créditos, en el país o en el extranjero.

En el cuadro 3.13 se muestra que el número de oficinas y/o agencias financieras de las CMAC en el año 2005 fue de 148. En el año 2013 contaban con 586 oficinas, es decir, su número se incrementó en 296%, siendo el año 2008 el año con mayor apertura de agencias (89 oficinas más respecto del año anterior).

Cuadro 3.13. *Evolución del número de oficinas de las CMAC*

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	20	27	33	42	47	49	53	54	61
Arequipa	22	28	32	41	51	61	75	85	113
Piura	27	33	39	59	76	92	95	100	107
Sullana	12	15	23	28	43	53	61	68	72
Cusco	10	11	18	26	35	39	41	46	54
Huancayo	13	16	21	37	36	47	56	60	66
Tacna	8	9	12	19	22	27	25	25	28
Ica	10	12	16	25	31	34	36	38	38
Maynas	7	7	9	12	13	13	14	14	14
Paíta	8	8	12	13	15	16	15	14	14
Pisco	3	3	3	3	4	4	5	5	5
Del Santa	7	9	9	11	12	15	15	14	14
Total	148	178	227	316	385	450	491	523	586

Fuente: SBS, 2014.

El aumento en 296% del número de oficinas y/o agencias financieras está por encima de la variación de los ingresos financieros, que al año 2013 se había incrementado en 251%. Aparentemente, la apertura de nuevas agencias no estaría generando el nivel de ingresos financieros esperados.

Cuando una CMAC decide abrir una agencia y/u oficina en una determinada zona, es porque ya ha venido trabajando en esta con funcionarios encargados de los créditos, los cuales pertenecen a una agencia y/u oficina cercana. Siempre se ha preguntado cuándo es el momento propicio para abrir o implementar una agencia y/u oficina. Para responder esta pregunta, las CMAC deben saber lo siguiente:

- Evaluar el tamaño de la cartera de créditos que se viene atendiendo en la zona donde se pretende crear una nueva agencia. Cabe indicar que en la mayoría de situaciones se cuenta con una cartera de créditos ya existente, la cual viene siendo atendida por una agencia cercana a la zona.
- Diagnóstico del entorno donde se piensa implementar la nueva agencia (participación de mercado en captaciones y colocaciones, identificación de la competencia, conocimiento del perfil de los potenciales clientes, entre otros).
- Definir la ubicación y tamaño de la agencia a implementar.
- Definir el personal con que se contará para la nueva agencia.

Las CMAC desean que la inversión que se utiliza para implementar una agencia y/u oficina se recupere en el menor tiempo posible; sin embargo, a pesar de que se pronostica una fecha de recuperación, esta muchas veces no se cumple. Actualmente existen muchas agencias al interior de las CMAC que aún no recuperan la inversión hecha para implementarlas. Cabe indicar que muchas agencias de las CMAC se utilizan como centrales de costos donde se miden los ingresos y egresos que genera la propia agencia, y los gastos comunes se distribuyen entre el total de agencias que conforman una CMAC.

Hay otra situación que preocupa a los directivos y a la gerencia mancomunada de las CMAC: muchas agencias maduras que en algún momento tuvieron utilidades actualmente tienen pérdidas como resultado de la generación de menores ingresos financieros, aumento del nivel de provisiones, incremento de los gastos administrativos, especialmente en personal y pagos por servicios de terceros.

En la figura 3.14 se compara el número de oficinas de las CMAC con las financieras especializadas. Se muestra que la brecha entre ellas se ha ido acortando: pasó de 166% en el año 2009 a 24% en el año 2013.

11. Análisis de los créditos directos y número de empleados

Este indicador mide el monto promedio de créditos colocados por cada empleado. El cuadro 3.14 muestra que el promedio de estos en las CMAC

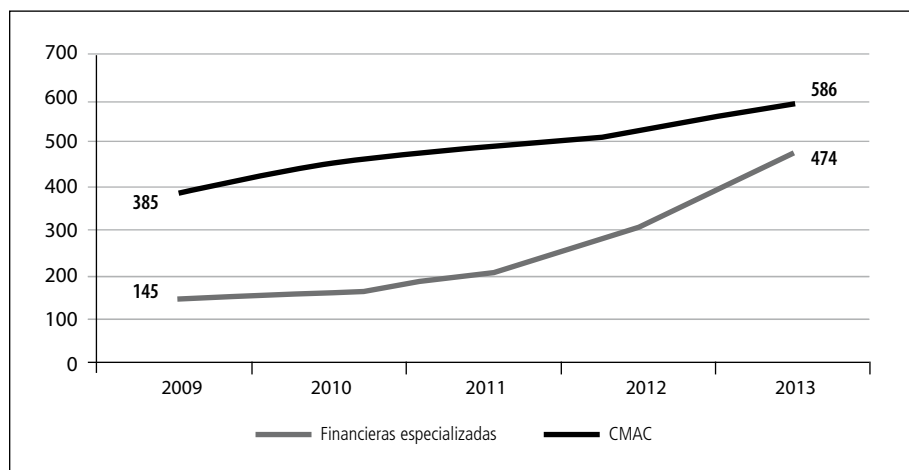


Figura 3.14. Evolución del número de oficinas de las CMAC versus las financieras especializadas

Fuente: SBS, 2014.

Cuadro 3.14. Créditos directos colocados respecto al número de empleados en las CMAC (en miles de nuevos soles)

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	1,045	955	1,116	810	845	898	961	872	859
Arequipa	1,286	1,198	1,179	1,110	1,086	915	934	929	977
Piura	788	940	735	832	733	785	821	787	820
Sullana	756	838	1,003	1,129	1,088	1,018	1,108	834	889
Cusco	1,410	1,201	1,029	895	1,029	1,123	1,110	1,123	1,123
Huancayo	1,108	939	812	910	866	804	867	970	1,026
Tacna	1,122	1,090	1,198	1,146	1,093	1,130	1,135	1,080	1,064
Ica	848	914	804	916	893	786	830	839	930
Maynas	526	548	558	692	686	766	705	720	728
Paita	647	796	859	884	863	866	728	734	704
Pisco	677	540	538	530	442	323	409	446	439
Del Santa	672	875	779	883	833	896	855	704	636
Promedio	935	956	932	918	902	892	921	886	920

Fuente: SBS, 2014.

para el 2005 fue de S/. 935 millones y de S/. 920 millones en el 2013, lo que representa una disminución de 1.6%.

Del 2005 al 2013 se produjo un incremento de 303% en el número de empleados del sistema de cajas; también aumentaron las colocaciones

crediticias, en este caso en 344%, mientras que el saldo de cartera crediticia que cada empleado representa para las CMAC disminuyó en 1.6%.

En la figura 3.15 se compara el indicador de créditos directos entre el número de empleados de las CMAC con el de las financieras especializadas. Se observa que estas últimas tienen un menor importe de créditos por empleado respecto a las CMAC, por lo que estas últimas son más eficientes.

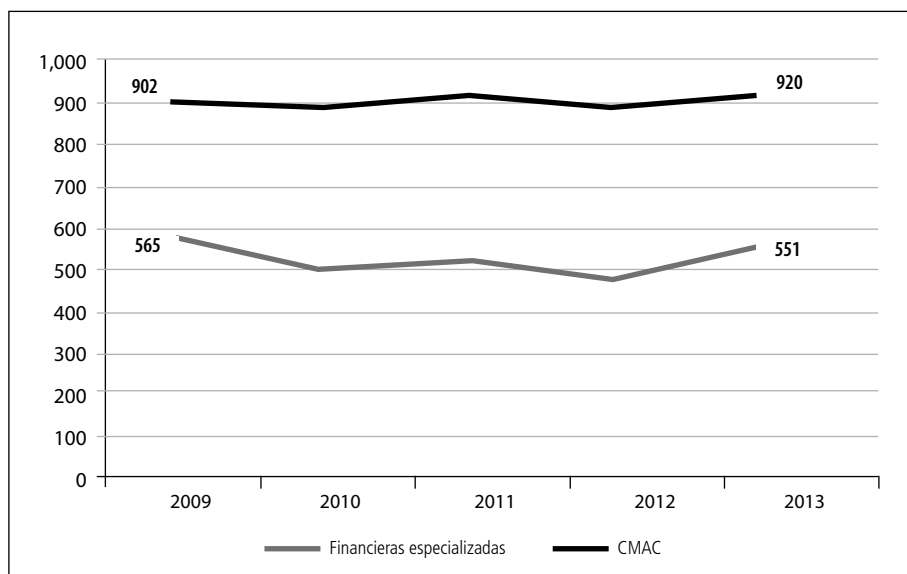


Figura 3.15. Evolución de los créditos directos colocados respecto al número de empleados en las CMAC (en miles de nuevos soles)

Fuente: SBS, 2014.

12. Análisis de los créditos directos y número de oficinas

Este indicador mide el monto promedio de depósitos captado en cada oficina. Para la construcción del indicador, se considera el total de depósitos. En cuanto a las oficinas, se considera la oficina principal, sucursales, agencias, oficinas especiales y locales compartidos, en el país y en el extranjero.

Las colocaciones crediticias de las CMAC al año 2005 fueron de S/. 2,681 millones, con 148 agencias y/u oficinas operando; en el cuadro

3.15, se observa que el promedio de créditos directos por número de oficinas fue de S/. 18,119 millones. En el 2013, las colocaciones de las CMAC ascendieron a S/. 11,900 millones, con 586 oficinas y/o agencias; el promedio de créditos directos por número de oficinas fue de S/. 20,307 millones, lo que representa un incremento de 12%.

Cuadro 3.15. *Créditos directos colocados respecto al número de oficinas de las CMAC (en miles de nuevos soles)*

CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trujillo	22,884	22,853	22,456	23,733	23,637	22,331	22,342	22,305	21,131
Arequipa	21,156	20,839	23,403	24,642	23,827	27,619	26,952	29,449	25,212
Piura	17,793	17,090	16,308	16,670	14,246	14,375	15,478	15,793	17,441
Sullana	21,805	20,793	17,788	21,524	17,227	18,527	17,735	17,594	17,204
Cusco	24,683	25,429	18,696	18,030	17,558	20,162	22,016	22,899	23,029
Huancayo	17,807	16,489	15,621	12,515	14,121	15,786	15,414	17,798	19,726
Tacna	17,806	19,859	19,561	15,319	16,248	16,244	21,620	24,617	25,352
Ica	11,789	12,563	12,768	11,101	11,237	12,993	14,902	16,249	17,724
Maynas	12,771	15,906	14,439	14,653	15,620	20,044	21,190	21,960	22,680
Paita	9,705	13,138	11,739	14,070	14,375	15,757	15,578	15,667	14,490
Pisco	8,344	7,563	8,070	9,187	7,616	8,397	8,915	9,726	9,140
Del Santa	10,557	11,864	14,362	14,296	15,271	12,189	12,135	11,812	11,588
Promedio	18,119	18,513	17,899	17,839	17,170	18,250	19,058	20,226	20,307

Fuente: SBS, 2014.

Se tiene que del 2005 al 2013 las colocaciones crediticias se incrementaron en 344%; el número de oficinas y/o agencias, en 296%; en cuanto al saldo promedio de créditos que administra una agencia y/o oficina, también se registró un aumento, pero este fue de solo 12%.

13. Análisis del flujo de castigos comparado con la utilidad neta

Los créditos castigados son aquellos que se clasifican como pérdida, íntegramente provisionados, y que han sido retirados de los balances de las empresas. Para castigar un crédito, debe existir evidencia real de su irrecuperabilidad o bien ascender a un monto que no justifique el inicio de una acción judicial o arbitral.

El cuadro 3.16 muestra el flujo de créditos castigados de las CMAC comparado con las utilidades netas de estas de los años 2010 al 2013.

Cuadro 3.16. *Evolución de castigos y utilidad neta de las CMAC (en miles de nuevos soles)*

Variables	2010	2011	2012	2013	Total CMAC
Castigos	98,306	167,846	225,752	210,440	702,304
Utilidad neta	186,362	280,904	270,048	262,241	999,555

Fuente: SBS, 2014.

Se aprecia que en el año 2010 la cartera castigada representó un 53% de las utilidades netas generadas por las CMAC en ese mismo año; en el año 2011 el porcentaje ascendió a un 60%; el año 2012, un 84%; y en el año 2013, un 80%.

Se hace evidente que el deterioro de la cartera en los últimos años ha venido incrementando las provisiones, lo que afecta de manera directa la utilidad neta de las CMAC. Lo que se trata de evitar es que el nivel de la cartera castigada sea igual a la utilidad neta.

4

Análisis de resultados del sector y de las CMAC seleccionadas

En este capítulo se desarrollan dos tipos de análisis: cualitativo y cuantitativo. El objetivo es analizar tanto los resultados del conjunto o sector de las CMAC como los de las tres entidades microfinancieras seleccionadas: Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo y Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa.

Para el análisis cualitativo se entrevistó a profesionales del entorno microfinanciero. El objetivo fue valorar los 17 factores que se encuentran en las seis áreas desarrolladas por la metodología Girafe: gobernabilidad, información, riesgos, actividades, financiación y liquidez, y eficiencia y rentabilidad.

Asimismo, para el análisis cuantitativo se utilizó la información mensual que comprende desde el año 2005 al año 2013 de los principales indicadores de las CMAC, los cuales fueron correlacionados con el ROE, con la finalidad de mostrar el grado de relación o dependencia que existe entre ellas.

1. Análisis cualitativo del sector de las CMAC

Para la realización del análisis cualitativo, se solicitó a profesionales del sector microfinanciero que completen una herramienta de valoración.

Esta herramienta se aplica a seis áreas de evaluación compuesta por 17 factores directamente relacionados con la rentabilidad, de acuerdo con la metodología Girafe. En cada uno de ellos los profesionales asignaron, a su criterio, una calificación que va de cero a seis, siendo cero el puntaje que indica menor relevancia y seis el de máxima relevancia.

Los entrevistados fueron seleccionados según su experiencia profesional en el sector microfinanciero, tomando en cuenta su capacidad de tomar decisiones y que lideren equipos de trabajo. El contacto con ellos se hizo vía telefónica, vía correo electrónico y a través de entrevistas personales. A cada uno se le explicó en qué consiste cada factor de acuerdo con la metodología Girafe, y se obtuvo diversos resultados en la valoración. Adicionalmente, algunos de ellos mostraron mayor amplitud en sus respuestas, al justificar el motivo del peso asignado a sus respuestas y opiniones.

Es importante mencionar, en líneas generales, la preocupación de los encuestados por la disminución de la rentabilidad del sector en el último trimestre. La mayoría de ellos se inclina a atribuir dicha pérdida a la agresiva competencia y a la concentración de agencias en Lima.

El cuadro 4.1 detalla información sobre las personas entrevistadas, señalando el cargo y la institución donde se desempeñan.

La finalidad de esta valoración es identificar el área que, a consideración de los expertos entrevistados, tiene mayor relevancia para la generación de rentabilidad en las CMAC.

El cuadro 4.2 muestra los resultados de 11 valoraciones para cada área, teniendo en cuenta la ponderación establecida de acuerdo con los parámetros de la metodología Girafe, según el cuadro 2.2.

De los resultados obtenidos se puede concluir que los profesionales del sector de microfinanzas asignan mayor importancia a las áreas de gobernabilidad, eficiencia y rentabilidad. Es importante mencionar que, según Planet Rating (2012), los resultados independientes por factores señalan lo siguiente:

Cuadro 4.1. *Relación de entrevistados*

Iniciales de su nombre	Cargo del ejecutivo entrevistado	Empresa	Objetivo social de la empresa
LA	Subdirector del Proyecto PATMIR III, México	Development Alternatives Inc.	Consultora especializada en ayuda de economías en desarrollo
AB	Consultor en microfinanzas	Copeme	Asociación sin fines de lucro cuyo objetivo es promover el desarrollo de las pequeñas y microempresas en el Perú
RS	Jefe de Producto Micro y Pequeña Empresa	CMAC Trujillo	Institución de microfinanzas
MIR	Gerente de Créditos de Consumo	Financiera Crediscotía	Institución financiera
FP	Analista sénior de Cumplimiento de Prevención de Lavado de Activos-Auditoría Operativa	Mibanco	Banco especializado en microfinanzas
AM	Analista sénior Regional de Riesgos	CMAC Arequipa	Institución de microfinanzas
MV	Analista SBS	SBS	Ente supervisor de entidades financieras
RR	Administrador de Agencia Sullana	CMAC Sullana	Institución de microfinanzas
JR	Administrador de Agencia Piura	CMAC Piura	Institución de microfinanzas
JQ	Administrador de Agencia Trujillo	CMAC Trujillo	Institución de microfinanzas
JA	Administrador de Agencia Trujillo	CMAC Trujillo	Institución de microfinanzas

Elaboración propia

Cuadro 4.2. Resultados de valoración para cada área

Áreas	Factores												Peso	Resultados
	JR	JA	MR	RR	AB	LA	MV	RS	FP	JQ	AM	Promedio		
Gobernabilidad	Toma de decisiones												7%	
	Planificación												7%	
	Equipo gerencial												7%	1.18
	Gestión de recursos humanos												3%	
Información	Diseño de sistemas de información y calidad de los datos												10%	0.49
	Procedimientos y controles internos												5%	
Riesgos	Auditoría interna												5%	0.45
	Gestión de los servicios financieros												8%	
Actividades	Riesgo crediticio												8%	1.02
	Cobertura de riesgo de créditos												4%	
	Suficiencia de capital y estrategias de financiación												6%	
Financiación y liquidez	Riesgos de liquidez												4%	0.62
	Riesgo de mercado												4%	
Eficiencia y rentabilidad	Rentabilidad sobre activos												5%	
	Calidad de ingresos												5%	1.12
	Eficiencia operativa												8%	
	Optimización de activos												4%	

Nota. Criterios y puntaje:

- 0 = Ninguna relevancia
- 1 = Poca relevancia
- 2 = Alguna relevancia
- 3 = Mediana relevancia
- 4 = Regular relevancia
- 5 = Mucha relevancia
- 6 = Máxima relevancia

Elaboración propia.

- *Riesgo crediticio* es el factor con mayor relevancia. Considera muy importantes las operaciones relacionadas con el mejoramiento de las probabilidades de recuperación, mediante el reembolso normal o la ejecución de garantías, de una parte significativa de su cartera actual.
- *Eficiencia operativa y rentabilidad de los activos* son el segundo y el tercer factor con mayor valoración, respectivamente. Consideran que la eficiencia operativa refleja la capacidad de una IMF para desarrollar, mediante actividades rentables que le permitan cumplir sus obligaciones y financiar su crecimiento, un modelo de negocio sostenible. La rentabilidad de los activos cuestiona a las IMF si los resultados obtenidos en el presente comprometen de alguna manera los resultados futuros y si los índices de ROA y ROE se encuentran dentro de los límites aceptables para ellas.
- *La toma de decisiones* ocupa el cuarto lugar. El grupo de profesionales entrevistados considera que la toma de decisiones influye en la sostenibilidad a largo plazo de la institución, cuyos activos deben aquellas proteger. Por esta razón, las personas sobre las que recae dicha responsabilidad han de estar comprometidas en mantener la viabilidad de las IMF y tener la suficiente independencia para hacerlo.
- *El factor del equipo gerencial* ocupa el quinto lugar. Los entrevistados consideran que el equipo gerencial debe contar con las habilidades y la motivación suficientes para definir y aplicar la estrategia de la IMF, así como también para aplicar la gestión de riesgos. Además, debe tener el liderazgo suficiente como para supervisar al personal operativo y administrativo.
- *El factor de calidad de ingresos* ocupa el sexto lugar. Se analiza si los productos y servicios se adaptan a las necesidades de los clientes y si las IMF son capaces de desarrollar otros nuevos.
- *Diseño de sistemas de información y calidad de los datos* ocupa el séptimo lugar. Se analiza si las IMF pueden monitorear continuamente su actividad, el surgimiento de riesgos y la evolución de su entorno (competencia, clientes).

- *Procedimiento y controles internos* ocupa el octavo lugar. Evalúa si los procedimientos y sistemas se adaptan constantemente a la evolución de los riesgos.
- *Optimización de activos* ocupa el noveno lugar. Evalúa si los servicios financieros tienen el poder de ayudar a los clientes a mejorar su calidad de vida.
- *Gestión de servicios financieros* ocupa el décimo lugar. Evalúa si la institución es sostenible, si existe calidad en el servicio y si se oferta el mejor precio.
- *Planificación* ocupa el decimoprimer lugar. Evalúa si los objetivos estratégicos están claramente definidos, si se prevén las necesidades futuras de la institución y los cambios en el mercado.
- *Gestión de recursos humanos* ocupa el decimosegundo lugar. Evalúa si el personal tiene el perfil y las habilidades para llevar a cabo sus funciones y si está motivado para trabajar en la institución a través de la identificación con la visión, misión, cultura y sistema de incentivos.
- *Cobertura de riesgo de créditos* ocupa el decimotercer lugar. Evalúa si las pérdidas futuras son provisionadas o cubiertas con garantías financieras con el fin de evitar variaciones significativas en los ingresos futuros.
- *Suficiencia de capital y estrategias de financiación* ocupa el decimocuarto lugar. Evalúa si la institución está captando recursos suficientes, adecuados y diversificados para financiar sus actividades financieras.
- *Riesgo de liquidez* ocupa el décimo quinto lugar. Evalúa si la estructura de financiación diseñada por la institución es capaz de cumplir en todo momento con sus proveedores de fondos, depositantes y accionistas.
- *Riesgo de mercado* ocupa el décimo sexto lugar. Evalúa si la institución está gestionando adecuadamente su exposición al riesgo de mercado.
- *Auditoría interna* ocupa el décimo séptimo lugar. Evalúa si la auditoría proporciona una identificación precisa y exhaustiva del riesgo.

2. Análisis cuantitativo del sector de las CMAC

Para analizar los factores cuantitativos que afectan la rentabilidad de las CMAC, se ha tomado al ROE mensual como base de medición y se ha procedido a correlacionarlo con factores relevantes en el sector de microfinanzas para el periodo que va desde el año 2005 hasta el 2013, tal como se muestra en el cuadro 4.3.

El ROA mantiene una relación directa con el ROE debido a que ambos resultan afectados por la utilidad neta.

La rotación de activos mantiene una relación directa con el ROE debido a que, cuando se produce un mayor ingreso financiero, el ROE aumenta. Esto se puede lograr también incrementando el nivel de colocaciones a corto plazo.

De los demás factores que mantienen una correlación negativa, el del número de agencias es el más importante, y con el cual se aproxima a una correlación perfecta, lo que indica que, a mayor número de agencias, el ROE disminuye. Ello demostraría que actualmente la apertura de agencias responde solo a una reacción frente a la agresiva competencia de mercado y no a un estudio de rentabilidad.

De acuerdo con los resultados de la correlación de los principales indicadores, se tiene que la mayoría de ellos coinciden con la opinión de los profesionales entrevistados, quienes le dan mayor importancia a las áreas de gobernabilidad, eficiencia y rentabilidad.

El cuadro 4.4 muestra la relación de los indicadores de rentabilidad con los resultados de la valoración dada por los entrevistados. Según la metodología Girafe, cada nivel corresponde al grado de importancia que a cada área le asignan los entrevistados, del primero al sexto lugar. Como resultado de la comparación, se tiene que, de los diez indicadores cuantitativos, seis de ellos son considerados por los entrevistados como factores principales que influyen en la rentabilidad de las CMAC.

Cuadro 4.3. Resultados de correlación

Indicador	ROE	ROA	Rotación de activos	Número de agencias	Número de empleados	Créditos	Obligaciones con el público	Ratio de apalancamiento	Provisiones	Morosidad	Gastos administrativos
ROE	1.00										
ROA	0.99	1.00									
Rotación de activos	0.90	0.91	1.00								
Número de agencias	-0.92	-0.94	-0.90	1.00							
Número de empleados	-0.90	-0.93	-0.90	0.99	1.00						
Créditos	-0.89	-0.92	-0.91	0.99	1.00	1.00					
Obligaciones con el público	-0.88	-0.91	-0.92	0.97	0.99	0.99	1.00				
Ratio de apalancamiento	-0.83	-0.89	-0.87	0.92	0.93	0.93	0.94	1.00			
Provisiones	-0.60	-0.64	-0.63	0.72	0.73	0.73	0.73	0.74	1.00		
Morosidad	-0.56	-0.60	-0.59	0.50	0.50	0.49	0.55	0.71	0.39	1.00	
Gastos administrativos	-0.53	-0.57	-0.60	0.68	0.69	0.70	0.70	0.69	0.98	0.29	1.00

Elaboración propia.

Cuadro 4.4. *Indicadores cuantitativos versus los resultados de valoración de los entrevistados*

Indicadores de rentabilidad		Resultados de valoración Girafe	
Indicadores	Índice	Área	Nivel
ROA	0.99	Eficiencia y rentabilidad	Segundo
Rotación de activos	0.90	Eficiencia y rentabilidad	Segundo
Número de agencias	-0.92	Gobernabilidad	Primero
Número de empleados	-0.90	Gobernabilidad	Primero
Colocaciones	-0.89	Actividades	Tercero
Obligaciones con el público	-0.88	Financiación y liquidez	Cuarto
Ratio de apalancamiento	-0.83	Financiación y liquidez	Cuarto
Provisiones	-0.60	Eficiencia y rentabilidad	Segundo
Morosidad	-0.56	Actividades	Tercero
Gastos administrativos	-0.53	Eficiencia y rentabilidad	Segundo

Elaboración propia.

2.1. Rotación de activos

En la figura 4.1 se muestra que, de los índices analizados, el índice rotación de activos tiene una correlación de 0.9 con el ROE, lo que significa que, a mayor rotación de activos, el ROE se incrementará aproximadamente en la misma proporción.

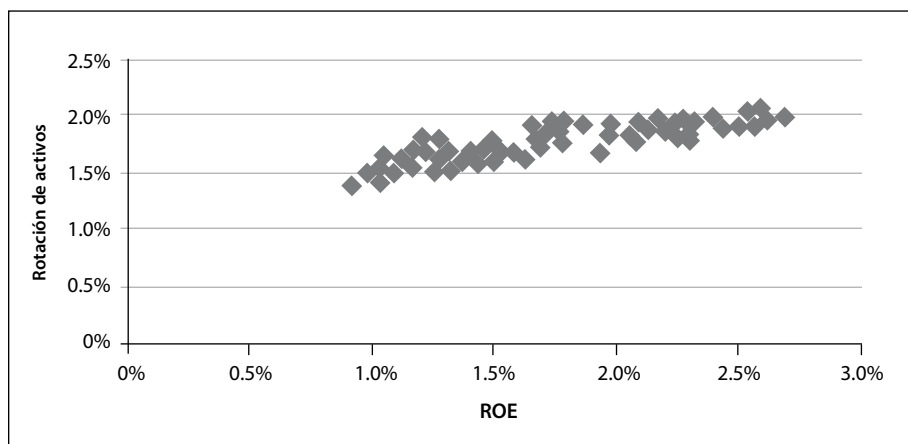


Figura 4.1. Correlación entre el ROE y la rotación de activos

Elaboración propia.

2.2. Número de agencias, número de empleados y gastos administrativos

Se han agrupado estos tres factores debido a la relación directa que tienen entre sí, pues las CMAC, en su búsqueda de crecimiento y descentralización, abrieron nuevas agencias, contrataron nuevos empleados, lo que tuvo como consecuencia un incremento en los gastos administrativos. Toda esta inversión, sin embargo, no se ha visto reflejada en los resultados debido a una saturación del mercado y al canibalismo de créditos y personal. Es importante mencionar que la rotación de personal también puede deberse al fraude ocupacional, el cual es producto de la combinación de tres factores: presión, oportunidad percibida y la habilidad de racionalización o justificación de las acciones.

De acuerdo con un informe de KPMG (2012) sobre el fraude en el Perú, estos se dividen en cuatro categorías:

- Malversación de activos
- Corrupción
- Falsificación de informes y documentos
- Robo de información confidencial.

En la figura 4.2 se puede ver que, a mayor número de agencias, el ROE disminuye.

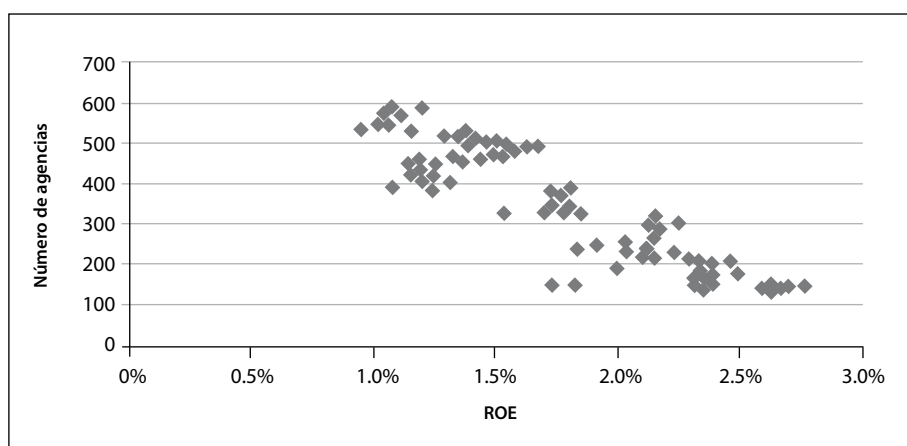


Figura 4.2. Correlación entre el ROE y el número de agencias

Elaboración propia.

La figura 4.3 muestra que el incremento de los gastos administrativos impacta en el ROE de la institución.

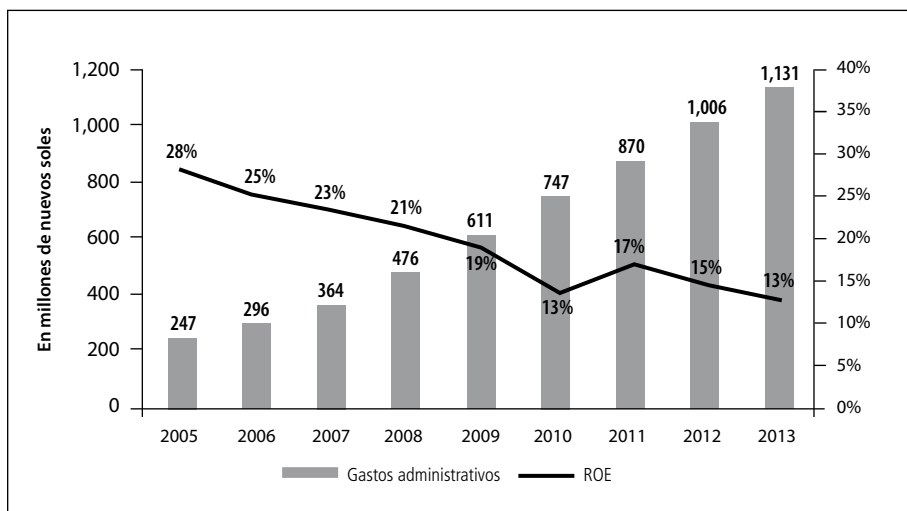


Figura 4.3. Comparación anual entre el ROE versus los gastos administrativos

Fuente: SBS, 2014.

2.3. Cartera y fondeo

Se han agrupado estos dos factores debido a que las cajas, como toda entidad financiera, necesitan recaudar fondos para colocar.

En los últimos años ambos han aumentado; tienen, sin embargo, una correlación inversa. Ello se debe a que el *spread* entre las tasas ha disminuido.

Como referencia, tenemos que el volumen de depósitos captados por las cajas creció en 16% (S/. 1,676 millones) de diciembre del 2012 a diciembre del 2013, mientras que el crecimiento del volumen de cartera colocada fue de 12% (S/. 1,321 millones). El ROE, en cambio, disminuyó en 2% en el mismo periodo. En la figura 4.4 se puede ver que, a mayor valor de colocaciones, el ROE disminuye.

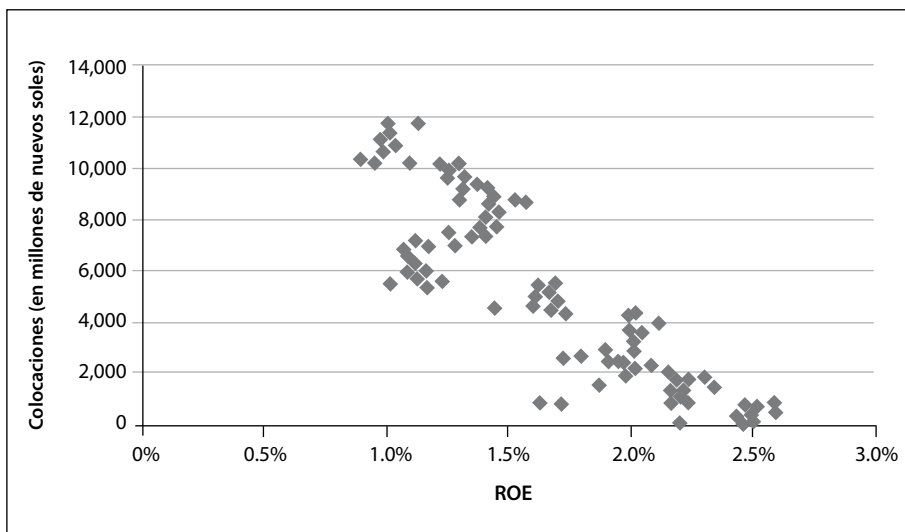


Figura 4.4. Correlación entre el ROE y el monto de colocaciones

Elaboración propia.

2.4. Provisiones y morosidad

Se han agrupado estos dos factores debido a que el nivel de provisiones está relacionado con el nivel de morosidad.

La correlación inversa que tienen estos dos factores con el ROE se debe al sobreendeudamiento de los clientes en los últimos años.

Como referencia, el número de créditos que otorgan las cajas municipales, no debería exceder de tres o cuatro por cliente; sin embargo, con el uso de las tarjetas de crédito o líneas paralelas, actualmente se llega hasta ocho créditos, que en su mayoría no se destinan a invertirlos en un negocio, sino para el consumo.

La morosidad en las CMAC a fines del 2013 fue de 5.8%, el cual es alto en comparación con las financieras especializadas, cuyo ratio es de 3.9%. En la figura 4.5 se puede ver que, al incrementarse las provisiones, el ROE disminuye.

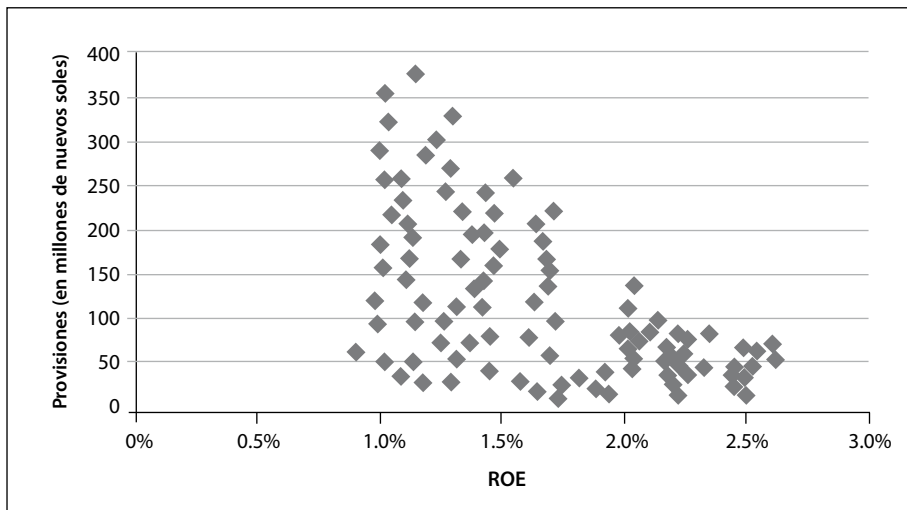


Figura 4.5. Correlación entre el ROE y las provisiones

Elaboración propia.

3. Análisis cuantitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa

La CMAC de Arequipa, actualmente la institución líder en el mercado, mantenía a diciembre del año 2013 un ROE de 21.5%, muy superior al promedio de las CMAC, que es de 12.92%; sin embargo, según el cuadro 3.5, este indicador ha disminuido en los últimos años. A continuación trataremos de determinar, de acuerdo con la investigación realizada, cuáles son los factores que han afectado a las variaciones de su rentabilidad a través del tiempo.

- a) **Margen financiero neto.** Ha disminuido en los últimos años principalmente por dos factores: primero, el monto de provisiones de malas deudas, que corresponde a la incobrabilidad de créditos; y en segundo lugar, al mayor costo de fondeo debido a la competencia.
- b) **Margen operativo neto.** Se ve afectado en términos monetarios por la carga laboral debido a la apertura de nuevas agencias, aunque en valores relativos, solo ligeramente. Producto de lo anterior, el margen operativo neto disminuyó en 1% en el 2013.

En la figura 4.6 podemos ver la evolución del ROA en la CMAC de Arequipa. Este mantiene la misma tendencia que los anteriores márgenes. La institución, sin embargo, se ha puesto como principal reto manejar su cartera de colocaciones, evaluando todos los procesos que le permitan conseguir una mejor cosecha de créditos.

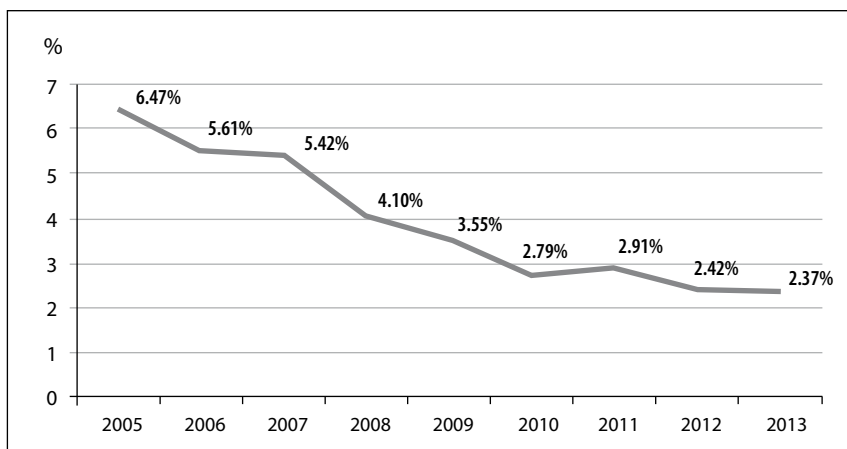


Figura 4.6. Evolución del ROA de la CMAC de Arequipa

Fuente: SBS, 2014.

Para analizar los factores cuantitativos que afectan la rentabilidad de la CMAC de Arequipa, se ha tomado al ROE mensual como base de medición y se ha procedido a correlacionarlo con factores relevantes para el periodo 2005-2013, y sus resultados se muestran en el cuadro 4.5.

El ROA de la CMAC de Arequipa mantiene una relación directa con el ROE debido a que la utilidad neta afecta a ambos. La rotación de activos mantiene una relación directa con el ROE, ya que, ante un mayor ingreso financiero, el ROE aumenta.

De los demás factores que mantienen una correlación negativa, los de mayor importancia son las colocaciones y los gastos administrativos. Esto indica que, a mayores créditos otorgados por la CMAC de Arequipa, se incurre en mayores gastos. Las posibles razones para ello serían el mayor número de agencias (28 en el año 2013) y la contratación de nuevos empleados (254 en el año 2013).

Cuadro 4.5. Resultados de la correlación de la CMAC de Arequipa

Indicador	ROE	ROA	Rotación de activos	Créditos	Gastos administrativos	Obligaciones con el público	Ratio de apalancamiento	Provisiones	Morosidad
ROE	1.00								
ROA	0.94	1.00							
Rotación de activos	0.79	0.90	1.00						
Créditos	-0.71	-0.86	-0.89	1.00					
Gastos administrativos	-0.71	-0.86	-0.87	0.98	1.00				
Obligaciones con el público	-0.70	-0.85	-0.90	0.99	0.98	1.00			
Ratio de apalancamiento	-0.70	-0.89	-0.91	0.95	0.94	0.96	1.00		
Provisiones	-0.56	-0.66	-0.62	0.76	0.80	0.76	0.75	1.00	
Morosidad	-0.43	-0.51	-0.57	0.55	0.51	0.61	0.62	0.50	1.00

Elaboración propia.

Los indicadores de obligaciones con el público y el ratio de apalancamiento muestran un índice significativo de correlación negativa. La posible razón que explica esto es que exista un mayor costo por el incremento del fondeo de terceros, los cuales no estarían siendo otorgados a tasas activas adecuadas.

4. Análisis cualitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa

a) Gobernabilidad

El cuadro 4.6 muestra la rotación de los directivos y de la junta general de accionistas del 2005 al 2013. La CMAC de Arequipa ha tenido cinco presidentes de directorio en los últimos nueve años, con un promedio de permanencia en el cargo de dos años. De estos cinco presidentes, uno ocupó el cargo cuatro años, y el resto dos y un año respectivamente. De igual manera, se observa que en estos nueve años la totalidad de los miembros del directorio de la CMAC de Arequipa ha sido cambiada tres veces. En cuanto a la rotación de la Gerencia Mancomunada, compuesta por la Gerencia de Créditos, la Gerencia de Administración y la Gerencia de Ahorros y Finanzas, la primera ha variado dos veces, mientras que la segunda y la tercera, tres veces. Por lo anterior, podemos decir que la CMAC de Arequipa refleja una baja rotación de la plana gerencial, lo que se complementa, a su vez, con la experiencia que mantienen. Las decisiones se toman de manera conjunta y coordinada entre el directorio y la Gerencia Mancomunada.

Debemos mencionar también que su principal accionista, la Municipalidad Provincial de Arequipa, representa un limitante para un mejor respaldo patrimonial que fortalecería el crecimiento de la institución. La institución mantiene como principal objetivo colocar créditos a empresas dedicadas a las microfinanzas en el Perú, por lo que la toma de decisiones —como la de mantener un ratio de capital global no menor de 14% y un ratio de morosidad por debajo del 6%— se considera alineada con los objetivos de la empresa. Otra decisión importante de la CMAC de Arequipa es tomar nueva deuda subordinada con la finalidad de afrontar de manera

razonable el crecimiento estimado para los próximos años. Dentro de los planes estratégicos que mantiene la CMAC de Arequipa se encuentran la apertura de nuevas agencias, instalación de más cajeros automáticos y corresponsales, lo que le otorgaría una mayor cobertura de mercado.

Cuadro 4.6. *Rotación de los directivos y de la junta general de accionistas (2005-2013) de la CMAC de Arequipa*

Cargo	≤ a 1 año	≤ a 2 años	≤ a 3 años	≤ a 4 años	≤ a 5 años	≤ a 6 años	≤ a 7 años	Total
Presidente Junta de Accionistas	–	1	1	1	–	–	–	3
Presidente del Directorio	3	1	–	1	–	–	–	5
Miembros del Directorio	–	2	–	–	1	–	–	3
Gerente de Créditos	–	–	1	–	–	1	–	2
Gerente de Administración	1	1	–	–	–	1	–	3
Gerente de Ahorros y Finanzas	2	1	–	–	1	–	–	4
Total	6	6	2	2	2	2	–	20

Fuente: CMAC de Arequipa, 2014.

b) Información

La CMAC de Arequipa maneja sistemas de gestión y modelos propios de análisis que generan reportes confiables y oportunos para la toma de decisiones. A partir de julio del 2013 se implementó el nuevo *core* bancario (Bantotal), del que se espera que aporte mayores beneficios para la flexibilidad en la creación de nuevos productos y un nuevo sistema de recaudación. La institución mantiene establecida de manera específica los procedimientos de registro, reporte y conservación de información sobre sus operaciones.

c) Gestión de riesgos

Actualmente, la CMAC de Arequipa mantiene un adecuado control de sus riesgos. En el 2012 implementó una metodología sobre la base de las últimas actualizaciones requeridas por la entidad supervisora. Su fuente de riesgo más significativa es el riesgo crediticio. Los riesgos externos se monitorean de acuerdo con las variables de mercado; los riesgos internos, por su parte, son evaluados a través de su sistema de gestión, según el tamaño y la complejidad de sus operaciones.

d) Calidad de activos

La calidad de activos de la CMAC de Arequipa se ha visto desmejorada en los últimos años: la cartera atrasada se incrementó en el último año y, con respecto a sus colocaciones, se ubicó ligeramente por encima del promedio del sector. De igual manera, las provisiones mostraron un aumento, lo que contribuyó en un incremento de la morosidad. Sin embargo la CMAC de Arequipa mantiene un buen nivel de provisiones que la sitúa por encima de la media del sector.

e) Fondeo y liquidez

Su principal fuente de fondeo son los depósitos y obligaciones, que se han incrementado en los últimos años, lo que permite un adecuado pago de adeudos y obligaciones financieras. La CMAC de Arequipa ha implementado un plan de trabajo para reducir los niveles de encaje exigible, como incrementar activos a través de inversiones negociables y privilegiar fondeo de bajo costo que no esté bajo encaje. La liquidez también muestra mejoras, con lo cual la institución cumple con lo requerido por la SBS y se encuentra por debajo del promedio del sector.

f) Eficiencia y rentabilidad

Con la finalidad de asegurar su posicionamiento en el sector, la CMAC de Arequipa aprobó un plan de fortalecimiento patrimonial que incluye una ampliación de financiamiento con deuda subordinada y, además, considera en la actualidad la posibilidad de incorporar un socio estratégico. La institución ha creado y mejorado productos de crédito, ahorro y microseguros, y está orientada a ingresar en nuevos segmentos de mercado. La CMAC de Arequipa presenta el mejor ROE del sector de cajas municipales con niveles aceptables de riesgo.

5. Análisis cuantitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo

Dentro del ranking de rentabilidad de las CMAC, la de Trujillo se ubica actualmente en el puesto cinco entre doce cajas. A diciembre del 2013

mantiene un ROE de 10%, por debajo del promedio de las cajas municipales, que es de 12.9%. Al mismo periodo, este indicador, de acuerdo con el cuadro 3.5, se ha visto disminuido en los últimos años. Por ello, trataremos de determinar a continuación, y de acuerdo con la investigación realizada, cuáles son los factores que han afectado las variaciones de su rentabilidad a través del tiempo.

a) **Margen financiero neto.** Se ha reducido en los últimos años. En el año 2005 representaba un 72% de los ingresos financieros, y en el año 2013, un 57%.

A pesar de que los ingresos financieros crecieron significativamente (183%) en el periodo evaluado, el margen financiero neto no se ha incrementado en la misma proporción (124%).

b) **Margen operativo neto.** El margen operativo neto ha tenido una disminución de 8% durante el periodo de análisis.

c) **Margen neto.** La caja registró una utilidad positiva de S/. 30 millones, lo que representa un 9.73% con respecto a los ingresos, y una disminución de 4% respecto del 2012.

d) **Provisiones.** En el último año, la caja registró un incremento en provisiones de S/. 6,429 millones, lo que representa un 16.06%.

e) **Morosidad.** En este aspecto, la caja ha mejorado su situación en los últimos periodos, pero aún se encuentra por encima del promedio del sector.

Para analizar los factores cuantitativos que afectan la rentabilidad de la CMAC de Trujillo, se ha tomado como base de medición el ROE mensual y se ha procedido a correlacionarlo con factores relevantes para el periodo que abarca desde el año 2005 hasta el año 2013, tal como se muestra los resultados de la correlación en el cuadro 4.7.

El ROA de la CMAC de Trujillo tiene una relación directa con el ROE debido a que la utilidad neta afecta a ambos. También es directa la relación del ROE con la rotación de activos, puesto que, a mayor ingreso financiero, el ROE aumenta.

Cuadro 4.7. Resultados de la correlación de la CMAC de Trujillo

Indicador	ROE	ROA	Rotación de activos	Créditos	Obligaciones con el público	Morosidad	Gastos administrativos	Provisiones	Ratio de apalancamiento
ROE	1.00								
ROA	0.99	1.00							
Rotación de activos	0.86	0.84	1.00						
Créditos	-0.91	-0.90	-0.84	1.00					
Obligaciones con el público	-0.91	-0.88	-0.90	0.96	1.00				
Morosidad	-0.88	-0.84	-0.77	0.82	0.86	1.00			
Gastos administrativos	-0.85	-0.82	-0.89	0.94	0.97	0.78	1.00		
Provisiones	-0.65	-0.66	-0.57	0.65	0.64	0.61	0.67	1.00	
Ratio de apalancamiento	-0.31	-0.40	-0.01	0.15	0.02	0.12	-0.04	0.30	1.00

Elaboración propia.

De los demás factores que mantienen una correlación negativa, los de mayor importancia son las colocaciones y las obligaciones con el público, lo que indica que el diferencial entre tasas activas y pasivas ha ido disminuyendo.

Los indicadores de morosidad y gastos administrativos muestran un índice significativo de correlación negativa. El primer índice se relaciona con una mala colocación de créditos, posiblemente debida a inadecuadas políticas de admisión, y en el segundo índice los mayores créditos otorgados por la CMAC de Trujillo hacen que se incurra en mayores gastos. Las posibles razones serían el mayor número de agencias (7 agencias en el 2013), contratación de nuevos empleados (124 empleados en el 2013) y servicios de terceros (cobranzas).

6. Análisis cualitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo

a) Gobernabilidad

El cuadro 4.8 muestra la rotación de los directivos y de la junta general de accionistas desde el año 2005 al año 2013. En los últimos nueve años, la CMAC de Trujillo ha tenido cuatro presidentes del directorio con un promedio de permanencia en el cargo de dos años. De ellos, uno permaneció en el cargo tres años y el resto dos. De igual forma, se observa que la totalidad de los miembros del directorio han sido cambiados dos veces en todo el periodo de análisis.

En cuanto a la rotación de la Gerencia Mancomunada, compuesta por la Gerencia de Créditos, la Gerencia de Administración y la Gerencia de Ahorros y Finanzas, se aprecia que ha variado en forma conjunta cinco veces. Los gerentes de Créditos y de Administración han sido cambiados en cinco oportunidades cada uno, y el de Ahorro y Finanzas, cuatro veces. Si bien es cierto esto no constituye una alta rotación de personal directivo ni gerencial, a nivel de asesores de negocios sí existe una alta rotación. Por esta razón, fue necesaria, a principios del año 2013, una reestructuración en el Área de Desarrollo Humano.

La toma de decisiones recae sobre la Gerencia Central Mancomunada, que reporta al directorio. Mantiene actualmente estrategias, como ampliar la participación en la zona oriental del país. Pese a las buenas decisiones tomadas por la gerencia, acordes con los objetivos centrales, la influencia de su principal accionista, la Municipalidad de Trujillo, limita su respaldo patrimonial.

Cuadro 4.8. Rotación de los directivos y de la junta general de accionistas (2005-2013) de la CMAC de Trujillo

Cargo	≤ a 1 año	≤ a 2 años	≤ a 3 años	≤ a 4 años	≤ a 5 años	≤ a 6 años	≤ a 7 años	Total
Presidente Junta de Accionistas	–	1	–	–	–	–	1	2
Presidente del Directorio	–	3	1	–	–	–	–	4
Miembros del Directorio	–	2	–	–	1	–	–	3
Gerente de Créditos	1	5	–	–	–	–	–	6
Gerente de Administración	1	5	–	–	–	–	–	6
Gerente de Ahorros y Finanzas	1	2	–	1	–	–	–	4
Total	3	18	1	1	1	–	1	25

Fuente: CMAC de Trujillo, 2014.

b) Información

La CMAC de Trujillo cuenta con manuales de gestión de continuidad de negocio y gestión de seguridad de información adecuadamente actualizados.

Es importante mencionar también que la CMAC de Trujillo posee un *software* de riesgo operacional (Meycor COSO y Meyco KP), orientado a realizar una adecuada gestión de riesgo operativo en toda la institución.

c) Gestión de riesgos

Actualmente, la CMAC de Trujillo mantiene una adecuada gestión de riesgo a través de su Gerencia de Riesgos, que ha implementado políticas y procedimientos a seguir por la institución, aprobadas por el directorio. Los riesgos identificados son comunicados al comité de riesgos con el fin de actualizar el mapa de riesgos a los que están expuestas las agencias.

d) Calidad de activos

A finales del año 2013, la CMAC de Trujillo logró mejorar sus índices de calidad de activos, buscando que estas mejoras sean sostenibles en el tiempo y que vengan acompañadas de un crecimiento en sus colocaciones. En periodos anteriores, los índices de calidad de activos se mantuvieron por debajo de la media del sector; esto se debió a la gran cantidad de castigos generados para reducir el nivel de morosidad. Los niveles de morosidad se deben principalmente al sobreendeudamiento de los clientes y a una mala evaluación crediticia, que sumada a la alta rotación de sus asesores de negocios, provocó que la cartera se deteriorara.

e) Fondeo y liquidez

El fondeo de la CMAC de Trujillo se ha visto influenciada por mayores captaciones de depósitos y por la disminución de adeudados por precancelaciones. A la fecha, su principal adeudo es el Instituto de Crédito de España y luego, el Interbank. Con respecto a la liquidez de la CMAC de Trujillo, esta ha mostrado crecientes ratios de liquidez en moneda nacional y extranjera en comparación con el promedio del sector.

Es importante indicar que la CMAC de Trujillo ha decidido mantener límites de liquidez mínimos en moneda nacional y extranjera que le permitan maniobrar en caso de una posible contingencia. Por acuerdo de directorio, en el 2013 se actualizaron los manuales de gestión de riesgos de mercado y liquidez. Por último, indicar que la caja, a fin de rentabilizar sus excedentes, mantiene como inversión operaciones de reporte, instrumentos de corto plazo en el BCRP, instituciones financieras y empresas corporativas.

f) Eficiencia y rentabilidad

Debido a la disminución de sus márgenes, la CMAC de Trujillo refleja una disminución significativa en su ROE, lo que la sitúa por debajo de la media del sector de cajas. Sin embargo, debemos resaltar que mantiene adecuados indicadores de solvencia patrimonial, un buen posicionamiento en la zona norte del país y mucha experiencia en el mercado de la pequeña y micro-empresa. Podemos observar también que la CMAC de Trujillo mantiene un moderado nivel de crecimiento en sus colocaciones, inferior aun al del

promedio del sector, debido a la competencia ocasionada por la incursión de la banca tradicional y al sobreendeudamiento.

7. Análisis cuantitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa

La CMAC del Santa se ubica actualmente en el puesto 11 de las doce CMAC, superando a la de Pisco, según su rendimiento patrimonial, el cual a diciembre del 2013 fue de -5.11% , muy por debajo del promedio de las CMAC, que es de 12.92% ; sin embargo, de acuerdo con el cuadro 3.5, este indicador se ha visto disminuido en los últimos años. Por ello, trataremos a continuación de determinar, según la investigación realizada, cuáles son los factores que han afectado a las variaciones de su rentabilidad a través del tiempo.

- a) **Margen financiero neto.** El margen financiero neto ha tenido un ligero incremento, pues pasó de 47% en el año 2012 a 49% en el año 2013, muy por debajo del sistema de cajas municipales, que fue de 58% . Esto se debió principalmente al menor nivel de provisiones.
- b) **Margen operativo neto.** El margen operativo neto ha tenido una disminución de 3% , ya que pasó de 6% en el año 2012 a 3% en el año 2013, porcentaje que se halla muy por debajo del sistema de cajas municipales que fue de 16% .
- c) **Margen neto.** La caja registró una pérdida de S/. 1.3 millones, lo que representa un -3.16% con respecto a los ingresos. Ello ocurrió principalmente a causa de la reducción de los ingresos financieros en 5.34% (S/. -2.4 millones), como consecuencia del menor saldo de colocaciones y del incremento de la cartera morosa, así como del aumento de los gastos administrativos, dada la costosa estructura de funcionarios para los niveles actuales de la cartera.
- d) **Provisiones.** La CMAC del Santa registró una provisión por colocaciones de S/. 6.8 millones, cifra inferior a lo realizado durante el año 2012 que fue de S/. 9 millones. De este modo, el gasto en provisiones representó el 16.3% de los ingresos financieros en el año 2013 y 20.4% a diciembre de 2012.

- e) **Morosidad.** Ha mostrado una tendencia creciente debido a la falta de continuidad de la plana gerencial; debilidades en el control crediticio y en la recuperación y cobranza de cartera; la reducida capacidad para retener al personal frente a la mayor competencia en el sector; y el sobreendeudamiento existente en algunas plazas.

El ratio de cartera de alto riesgo de la CMAC del Santa cerró el año 2013 en 20.1%, lo que representa un incremento de 1.9% con respecto al año 2012, que fue de 18.2%. Asimismo, dicho indicador se ubicó por encima de lo registrado por las CMAC (7.6 %).

En lo referente a la calificación de la cartera, el indicador de cartera pesada (deficiente + dudoso + pérdida) ascendió a 21.1% a diciembre 2013. Dicho porcentaje se ubica por encima de lo registrado por las CMAC (8.5%).

Para analizar los factores cuantitativos que afectan la rentabilidad de la CMAC del Santa, se ha tomado el ROE mensual como base de medición y se ha procedido a correlacionarlo con factores relevantes para el periodo que abarca desde el año 2005 hasta el año 2013, tal como se muestra en los resultados de la correlación en el cuadro 4.9.

El ROA de la CMAC del Santa tiene una relación directa con el ROE debido a que ambos se ven afectados por la utilidad neta. La relación del ROE con la rotación de activos es también directa, dado que, ante un mayor ingreso financiero, el ROE aumenta.

De los demás factores que mantienen una correlación negativa, el más importante es el de obligaciones con el público, lo que indica que se ofrecen altas tasas pasivas como estrategia de fondeo.

Los indicadores de grado del ratio de apalancamiento y morosidad muestran un índice significativo de correlación negativa. El primero es un efecto del indicador de las obligaciones con el público y el segundo, posiblemente, se debe a inadecuadas políticas de admisión.

Cuadro 4.9. Resultados de la correlación de la CMAC del Santa

Indicador	ROE	ROA	Rotación de activos	Obligaciones con el público	Ratio de apalancamiento	Morosidad	Provisiones	Créditos	Gastos administrativos
ROE	1.00								
ROA	1.00	1.00							
Rotación de activos	0.81	0.83	1.00						
Obligaciones con el público	-0.84	-0.86	-0.86	1.00					
Ratio de a palancamiento	-0.76	-0.78	-0.75	0.81	1.00				
Morosidad	-0.76	-0.76	-0.60	0.68	0.78	1.00			
Provisiones	-0.68	-0.68	-0.59	0.71	0.55	0.45	1.00		
Créditos	-0.67	-0.69	-0.76	0.88	0.55	0.29	0.66	1.00	
Gastos administrativos	-0.67	-0.68	-0.69	0.82	0.51	0.36	0.65	0.89	1.00

Elaboración propia.

8. Análisis cualitativo de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa

a) Gobernabilidad

El cuadro 4.10 muestra la rotación de los directivos y de la junta general de accionistas desde el año 2008 al año 2013. En el caso de la CMAC del Santa, el periodo de evaluación ha sido de seis años, y en este tiempo fueron seis los presidentes de directorio que ha tenido la institución, con una permanencia en el cargo de un año cada uno. De igual manera, en todos estos años, la totalidad del directorio ha sido cambiada también seis veces.

La Gerencia Mancomunada —conformada por la Gerencia de Créditos, la Gerencia de Administración y la Gerencia de Ahorros y Finanzas— fue cambiada en cuatro oportunidades. Descomponiendo por gerencia esta información, observamos que el gerente de Créditos fue cambiado, en todo el periodo analizado, en cuatro oportunidades; el gerente de administración fue rotado en tres oportunidades; y el gerente de Ahorro y Finanzas, en cuatro oportunidades. Como se muestra, la elevada rotación en el directorio y en la Gerencia Mancomunada genera inestabilidad y resta continuidad a la gestión, lo que repercute en la implementación de planes a mediano y largo plazo. Es importante mencionar que el gobierno corporativo de la CMAC del Santa se ha visto afectado por las constantes denuncias de irregularidades administrativas y financieras hacia sus directivos, lo cual hace más vulnerable la seguridad en la transparencia de sus operaciones y, como veremos más adelante, justifica que sea la caja con menor volumen de colocaciones dentro del sector.

Cuadro 4.10. *Rotación de los directivos y de la junta general de accionistas (2008-2013) de la CMAC del Santa*

Cargo	≤ a 1	≤ a 2	≤ a 3	≤ a 4	≤ a 5	≤ a 6	≤ a 7	Total
	año	años	años	años	años	años	años	
Presidente Junta de Accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Presidente del Directorio	5	-	-	-	-	-	-	5
Miembros del Directorio	6	-	-	-	-	-	-	6
Gerente de Créditos	4	2	-	-	-	-	-	6
Gerente de Administración	3	2	-	-	-	-	-	5
Gerente de Ahorros y Finanzas	2	2	-	-	-	-	-	4
Total	20	6	-	-	-	-	-	26

Fuente: CMAC del Santa, 2014.

b) Información

La CMAC del Santa mantiene, según su manual de organizaciones y funciones, el Área de Tecnología de la Información, que es la encargada de ejecutar los requerimientos de cambios funcionales de otras áreas, así como formular y proponer las políticas y planes de desarrollo organizativo y de sistemas informáticos de la CMAC del Santa; además, uniformiza el tratamiento de la información, evaluando su contenido y sistematizando, de ser el caso, en coordinación con el área de Organización y Métodos. La caja actualmente cuenta con un plan de seguridad de la información.

c) Gestión de riesgos

La institución presenta algunas debilidades y limitaciones en sus controles. Podemos mencionar que el principal riesgo que enfrenta la CMAC del Santa es de naturaleza crediticia. Los créditos son manejados por la Unidad de Riesgos, encargada de evaluar a los clientes y mantener niveles de riesgos adecuados. Existe un manual de política y procedimientos de créditos en el cual se establecen los límites de autorización de créditos, la política de aprobación de estos, y la responsabilidad de los analistas, entre otras cosas. Por otro lado, la CMAC del Santa cuenta con un manual de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Asimismo, tiene manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, así como programas de capacitación referentes a estos temas que se brindan al personal.

d) Calidad de activos

La evolución de la cartera de activos se ha visto mermada debido principalmente a que en la región de influencia existe una fuerte presencia de instituciones que ofrecen tasas más atractivas, y a que la institución, en la búsqueda de atomizar cartera y mejorar márgenes, no renovó ciertos créditos de montos mayores, con la finalidad de priorizar los créditos de saldos menores.

A pesar de la caída en el saldo anual de colocaciones del año 2013, a inicios de setiembre del 2013, la CMAC del Santa comenzó a registrar una leve mejora en la calidad de sus activos, aunque estos aún se mantengan

elevados. Según proyecciones, se espera que el incremento de cartera haya continuado en el año 2014. Los indicadores de morosidad fueron muy superiores a los registrados por el sistema, principalmente por debilidades en el control crediticio, así como en la recuperación y cobranza de cartera.

e) Fondo y liquidez

Los depósitos del público constituyeron la principal fuente de fondeo de la CMAC del Santa; las líneas de crédito lo hicieron también, aunque en menor medida. Están orientados actualmente a la captación de ahorros. Debemos mencionar que la CMAC del Santa conserva el 100% de los adeudados a una sola entidad del sector público: Cofide. Con respecto a los índices de liquidez, estos estuvieron por encima de límites legales de 8% y 20% para moneda nacional y extranjera respectivamente.

Es importante señalar que la Unidad de Riesgos de la CMAC del Santa se encuentra desarrollando la metodología de Valor en Riesgo (modelo VaR) para calcular el riesgo de mercado de la posición adoptada y la pérdida máxima esperada.

f) Eficiencia y rentabilidad

La institución mostró pérdidas netas debido al menor margen financiero bruto, como consecuencia, entre otras, de la reducción de los ingresos financieros y del aumento de los gastos administrativos. De esta manera, se acentuó la brecha que mantienen sus ratios de rentabilidad por debajo del promedio de las CMAC. Si bien en el periodo setiembre-diciembre del 2013, la CMAC del Santa registró utilidades mensuales, estas no revirtieron la pérdida acumulada durante el año. La institución deberá mantener de forma constante la generación de utilidades en el 2014, lo que permitiría fortalecer su nivel de capitalización.

Finalmente, cabe mencionar que, a la fecha, los objetivos están orientados a la implementación del plan de mejoras y de la estrategia enfocada en priorizar la colocación de créditos a microempresas. Estas tendencias deberán consolidarse en los próximos meses, lo que generará un impacto positivo en la institución.

9. Cuadros comparativos entre las CMAC seleccionadas

En los cuadros 4.11 y 4.12 se presentan los resúmenes de los principales factores cuantitativos analizados y el comparativo de los principales factores cualitativos, respectivamente, de las tres CMAC seleccionadas para este trabajo de investigación.

Cuadro 4.11. Principales indicadores de las tres CMAC analizadas

Variables	CMAC	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Ranking año 2013
Margen financiero neto	Arequipa	71%	72%	69%	63%	62%	62%	63%	61%	60%	4
	Trujillo	72%	67%	63%	60%	49%	46%	59%	60%	57%	5
	Del Santa	69%	71%	61%	57%	52%	36%	47%	47%	49%	10
Margen operativo neto	Arequipa	44%	42%	39%	31%	25%	22%	23%	21%	20%	3
	Trujillo	38%	33%	29%	26%	16%	12%	23%	22%	14%	5
	Del Santa	23%	27%	21%	20%	13%	-5%	10%	6%	3%	11
Margen neto	Arequipa	28%	27%	25%	20%	17%	14%	16%	14%	13%	3
	Trujillo	23%	21%	18%	16%	10%	7%	14%	14%	10%	4
	Del Santa	14%	15%	12%	11%	7%	-9%	4%	1%	-3%	11
ROE	Arequipa	33%	30%	29%	25%	23%	20%	22%	20%	20%	1
	Trujillo	29%	27%	23%	21%	14%	9%	15%	14%	10%	5
	Del Santa	25%	24%	19%	18%	11%	-16%	6%	1%	-5%	11
ROA	Arequipa	6%	6%	5%	4%	4%	3%	3%	2%	2%	4
	Trujillo	5%	4%	4%	3%	2%	1%	2%	2%	2%	3
	Del Santa	3%	3%	3%	2%	2%	-2%	1%	0%	-1%	11
Número de empleados	Arequipa	406	546	691	981	1,222	1,834	2,284	2,811	3,065	1
	Trujillo	492	713	742	1,346	1,425	1,320	1,348	1,542	1,666	3
	Del Santa	155	173	259	282	360	289	295	297	312	11
Número de oficinas	Arequipa	22	28	32	41	51	61	75	85	113	1
	Trujillo	20	27	33	42	47	49	53	54	61	5
	Del Santa	7	9	9	11	12	15	15	14	14	11
Créditos directos / Número de empleados (en miles de nuevos soles)	Arequipa	1,286	1,198	1,179	1,110	1,086	915	934	929	977	4
	Trujillo	1,045	955	1,116	810	845	898	961	872	859	7
	Del Santa	672	875	779	883	833	896	855	704	636	11
Créditos directos / Número de oficinas (en miles de nuevos soles)	Arequipa	21,156	20,839	23,403	24,642	23,827	27,619	26,952	29,449	25,212	2
	Trujillo	22,884	22,853	22,456	23,733	23,637	22,331	22,342	22,305	21,131	5
	Del Santa	10,557	11,864	14,362	14,296	15,271	12,189	12,135	11,812	11,588	11

Fuente: SBS, 2014.

Cuadro 4.12. Resumen según la metodología Girafe aplicado a las tres CMAC seleccionadas

Áreas	CMAC de Arequipa
Gobernabilidad	<p>Baja rotación de directivos y gerencias.</p> <p>Moderada rotación del personal de negocios.</p> <p>Experiencia técnica comprobada de la plana gerencial.</p> <p>Injerencia política de su principal accionista: la Municipalidad Provincial de Arequipa.</p>
Información	<p>Sistema informático acorde con sus necesidades y con información en línea.</p> <p>Disposición de información en la web (centrales de riesgo, Sunarp, Sunat, SBS, entre otros).</p> <p>Utiliza el Core Bancario Bantotal y programas para análisis propios.</p>
Gestión de riesgos	<p>Adecuado control de riesgo crediticio, operativo y de mercado.</p> <p>Capacitaciones y concientización periódica al personal.</p>
Calidad de activos	<p>Presenta buenos índices pero con cierta desmejora en el 2013.</p> <p>Morosidad siempre por debajo de la media del sector, con ligero incremento en el 2013.</p> <p>Ratio de provisiones/créditos atrasados por encima de la media del sector.</p> <p>La cartera de alto riesgo/créditos directos se encuentra por debajo de la media del sector.</p>
Fondeo y liquidez	<p>Adecuado ratio de liquidez por debajo del sector, tanto en moneda nacional como extranjera.</p> <p>El nivel de concentración de depositantes se mantiene en niveles adecuados.</p> <p>Utilizan sus excedentes para prepagar deudas.</p>
Eficiencia y rentabilidad	<p>ROE y ROA muy por encima de lo que muestra el sector.</p> <p>Muestra buenos márgenes financiero neto y operativo neto, indicadores que lideran el sector.</p> <p>Líder en colocaciones y captaciones en el sector de las CMAC.</p>

Elaboración propia.

CMAC de Trujillo	CMAC del Santa
<p>Moderada rotación de directivos y gerencias. Alta rotación del personal de negocios. Injerencia política de su principal accionista: la Municipalidad Provincial de Trujillo.</p>	<p>Alta rotación de directivos y gerencias. Alta rotación de personal de negocios. Injerencia política de su principal accionista: la Municipalidad Provincial del Santa. Cuestionable reputación de directivos y plana gerencial.</p>
<p>Sistema informático elaborado por la propia CMAC acorde con sus necesidades y con información en línea. Disposición de información en la web (centrales de riesgo, Sunarp, Sunat, SBS, entre otros).</p>	<p>Sistema informático acorde con sus necesidades y con información en línea. Disposición de información en la web (centrales de riesgo, Sunarp, Sunat, SBS, entre otros).</p>
<p>Adecuado control de riesgo crediticio, operativo y de mercado. Identificación de nuevas zonas de atención evitando el sobreendeudamiento. Capacitación periódica al personal de la institución.</p>	<p>Debilidades y limitaciones en sus procesos de control crediticio. Políticas internas para mejorar los márgenes obligó a descuidar los créditos de montos mayores que daban volumen a la institución. Zonas de atención muestran sobreendeudamiento.</p>
<p>Presenta índices moderados con cierta mejora en el 2013. Morosidad por encima de la media del sector, salvo en el 2013 cuando mejoró. Ratio de provisiones/créditos atrasados se muestra moderada por debajo de la media del sector, salvo en el 2013 que estuvo por encima del promedio. La cartera de alto riesgo/créditos directos se encuentra por encima de la media del sector.</p>	<p>El índice de morosidad triplica a la media del sector. Ratio de provisiones/créditos atrasados es menor a la media del sector. La cartera de alto riesgo/créditos directos triplica la media del sector.</p>
<p>Moderado ratio de liquidez que se encuentra por encima del sector. Moderada concentración de depositantes. Invierte sus excedentes en prepagar deudas e invertir en mesas de dinero.</p>	<p>Ratio de liquidez se mantiene dentro del promedio del sector. Solo mantiene adeudos con Cofide, por lo cual no existen prepagos de deuda. Algunos excedentes los invierten en fondos mutuos.</p>
<p>ROE y ROA por debajo de lo que muestra el sector. Desmejoramiento en sus márgenes financiero neto y operativo neto. Buen posicionamiento en la zona norte del país.</p>	<p>ROE y ROA muy por debajo de lo que muestra el sector. En el 2013 estos indicadores se muestran en cifras negativas. Ocupa el último lugar en captaciones y colocaciones del sector de las CMAC.</p>

Conclusiones generales y recomendaciones

1. Conclusiones

- Los factores cuantitativos que afectan de manera negativa la rentabilidad de las CMAC son: el número de agencias y/o oficinas, el número de empleados y los gastos administrativos. Debido a que en los últimos nueve años dichos factores se han incrementado en busca de mejorar los ingresos financieros y de lograr una mayor participación de mercado, sin embargo el ROE ha disminuido. Adicionalmente se tiene que la rotación de activos tiene una relación directamente proporcional con el ROE.
- Dentro del gobierno corporativo, el factor de equipo gerencial afecta negativamente la rentabilidad de las CMAC. La conformación de un directorio formado por tres representantes del Concejo Provincial (dos de la mayoría del gobierno municipal y uno de la minoría), un representante del clero, un representante de la Cámara de Comercio, un representante de los microempresarios y un representante de Cofide la convierten en un ente con interferencia política y con escasez de nivel técnico. El crecimiento de las CMAC en los últimos años, la complejidad de productos financieros que últimamente vienen ofertando, las exigencias de parte del ente supervisor en cuanto a adecuación institucional alineada con el Nuevo Acuerdo de Capital o Basilea II demandan que se tenga un directorio con capacidades técnicas y consultivas.

- El factor de toma de decisiones resulta afectado por la alta rotación de directores y la plana gerencial, pues no permite el cumplimiento de los planes estratégicos de largo plazo.
- El factor de gestión de desarrollo humano evidencia una deficiente política de admisión y de competencias del recurso humano en todos los niveles de la institución; de igual manera, una carencia de políticas y estrategias de retención y fidelización del capital humano, sobre todo de quienes vienen aportando y generando valor a la institución.
- El actual modelo de negocio que tienen las CMAC afectan la rentabilidad, puesto que no se encuentra acorde a los requerimientos del mercado. Se ha perdido eficiencia operativa por el incremento de los gastos de personal y por servicios de terceros. Las CMAC han dejado de entender que el negocio microfinanciero es de economías de escala, alta productividad, calidad de activos y costo de fondeo.
- El no tener bien definidas las políticas de admisión de clientes y las políticas de riesgos, aunado a la falta de supervisión y controles, ha determinado una baja calidad de los créditos, lo que se evidencia en el incremento de la mora y, por ende, del nivel de provisiones. A esto también se le suma la asignación de metas de colocaciones muy enérgicas de parte de las CMAC con la finalidad de ganar mayor participación de mercado en el menor tiempo posible.
- El factor de eficiencia operativa evidencia la descentralización que han tenido las CMAC; sin embargo, la expansión no ha sido adecuada debido a que la mayoría de CMAC ha migrado a zonas urbanas, con lo cual han saturado el mercado, y copado sus colocaciones y captaciones. Por el lado de las colocaciones, se ha generado sobreendeudamiento, con el consiguiente incremento de la cartera vencida y del nivel de provisiones; y por el lado de las captaciones, el asumir altos gastos financieros.
- Las microfinanzas vienen evolucionando en el Perú, y aunque queda mucho por hacer todavía en zonas rurales, los costos de entrada para atender a dicho sector son altos. Sin embargo, en el caso de las

CMAC, cuyo objetivo y propósito principal es apoyo a las microempresas, ellas saben que seguir atendiendo exclusivamente a este sector no les va a generar mayor participación de mercado ni mayores ingresos financieros por los créditos pequeños que representan; en cambio, sí podría generarles altos costos en provisiones por el riesgo alto que significa atenderlos. Es por ello que las CMAC deben mejorar su tecnología crediticia con la finalidad de poder evaluar nuevos segmentos de mercados, identificando nuevos nichos de mercado donde la sobreoferta de productos microfinancieros todavía es baja, realizando estrategias de entrada y promoción de créditos a la microempresa acordes a la necesidad. Sumado a ello, comenzar a orientarse o dar mayor impulso a la banca de servicios, como la venta de seguros y microseguros, servicios de recaudación y transferencia, entre otros, con la finalidad de poder asegurar su permanencia en el mediano y largo plazo.

2. Recomendaciones

a) En el corto plazo

- De acuerdo con la rotación de activos, es conveniente para las CMAC colocar créditos a corto plazo, tener políticas y/o lineamientos que las alinee con la eficiencia, mediante una utilización óptima de los recursos disponibles de la institución.
- Las CMAC deberían mejorar sus políticas de admisión, de fidelización y retención del talento humano, sobre todo en lo referente al personal de negocios en el cual la rotación se ha elevado. Evaluar la mejora de las escalas remunerativas del personal clave a todo nivel.

b) En el mediano plazo

- Las CMAC deben evaluar y realizar estudios de mercado con mayor profundidad y con modelamiento de escenarios sobre la decisión de apertura de nuevas agencias y/o oficinas, especialmente en mercados de alta concentración crediticia.
- Cambiar su estructura y modelo organizacional a una organización ágil y flexible, la cual se ajuste a las exigencias del mercado actual.

De igual manera, el modelo de negocio debería reflejarse también en una mejora de procesos y aplicación eficiente de la tecnología informática. Asimismo, se recomienda el rediseño de productos microfinancieros para la atención de un mercado de alta competencia. Lo que se espera es que la institución pueda asegurar una visión de largo plazo y le permita asegurar ante un entorno competitivo un crecimiento más sostenido que sostenible.

- Buscar mercados de baja competencia y poca atención, aunque esto represente asumir al principio altos costos de entrada por la falta de conocimiento, información y geografía. Las zonas rurales se encuentran desatendidas por los altos costos que generan; sin embargo, con buenas estrategias de introducción y productos adecuados se podrían generar oportunidades importantes.

c) En el largo plazo

- Proponer el cambio de la Ley de Creación de Cajas Municipales (Ley 23039) en cuanto a la elección de los miembros del directorio, considerando que sea en base a concurso público evaluando competencias, capacidad técnica, y solvencia moral. De igual manera eliminar la actual estructura de conformación de los miembros del directorio: tres representantes del Concejo Provincial (dos de la mayoría del gobierno municipal y uno de la minoría), un representante del clero, un representante de la Cámara de Comercio, un representante de los microempresarios y un representante de Cofide. Con estos cambios se estaría eliminando la interferencia política y se estaría fortaleciendo la gestión de riesgos y el gobierno corporativo.
- Proponer la modificación de la Ley de Creación de Cajas Municipales (Ley 23039), en cuanto a la apertura y la entrada de nuevos accionistas y/o inversionistas, y que se evalúen diversas opciones estratégicas de alianzas, fusiones y/o adquisiciones. Con esta medida, se espera fortalecer patrimonialmente a las CMAC asegurando la solvencia y la gestión de capital.

Bibliografía

- Álvarez-Moro, O. (2013). Microfinance and microcredit. Principles of microfinance. Recuperado de <http://governancefocus.blogspot.com/>
- Apoyo & Asociados Internacionales, filial de Fitch Ratings. (2013). *Informe sectorial: sector microfinanzas en el Perú*.
- CMAC de Arequipa (Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa). (2014). *Memoria institucional y los estados financieros del ejercicio 2013 de Caja Arequipa*. Recuperado de http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Memoria_2013.pdf
- CMAC del Santa (Caja Municipal de Ahorro y Crédito del Santa). (2014). *Memoria anual 2013 de CMAC Santa S.A.* Recuperado de <http://www.cajadelsanta.pe/>
- CMAC de Trujillo (Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo). (2014). *Memoria anual 2013 de Caja Trujillo*. Recuperado de https://www.cajatrujillo.com.pe/portalnew/doc/memoria/Memoria_CajaTrujillo_2013/memoria_anual_2013.html
- Confenacoop (Confederación Nacional de Cooperativas del Perú). (2014). Organizaciones base de la Confenacoop. Recuperado de <http://www.confenacoop.com/index.php/org-base>

- Conger, L., Inga, P., & Webb, R. (2009). *El árbol de la mostaza. Historia de las microfinanzas en el Perú*. Lima: Universidad de San Martín de Porres. Recuperado de http://www.institutodelperu.org.pe/descargas/el_arbol_mostaza_microfinanzas_web.pdf
- Copeme Microfinanzas. (2013). *Reporte financiero de instituciones de microfinanzas. Performance del sistema de microfinanzas en el Perú*. Lima: Copeme. Recuperado de http://www.copeme.org.pe/reportes/2012/reporte_copeme_imfs_marzo2012.pdf
- Credit Rating Information & Services Limited. (2012). *Rating methodology. Banks and financial institutions*. Recuperado de <http://www.crislbd.com/Document/RatingMethodology/CRMBanksandFIs.pdf>
- Ibargüen Chavarri, G., Murrieta Guevara, M., Sihuaocollo Liñán, E., & Torres Paredes, E. (2012). *Financiamiento estructurado para el fortalecimiento patrimonial de las cajas municipales*. Tesis para obtener el grado de magíster en Finanzas. Lima, Perú: Universidad ESAN. Recuperado de http://cendoc.esan.edu.pe/Tesis/2011/MEF/mef_2011_17.html
- Koivulehto, H. K. (2007). *Should we invest in microcredit? A financial analysis microcredit from USD-investor's perspective*. Viena, Austria: Vienna University of Economics and Business Administration. Recuperado de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1071668
- KPMG. (2012). *Informe del fraude en el Perú 2012*. Recuperado de <http://www.kpmg.com/pe/es/issuesandinsights/articlespublications/paginas/informe-fraude-peru.aspx>
- Limón Martínez, F. & Ramírez García, M. E. (2009). *Rentabilidad de las instituciones microfinancieras medida a través del modelo PERLAS*. Puebla, México: Universidad de las Américas.
- Lopez, J. A. (1999). *Using CAMELS ratings to monitor bank conditions*. Economic Letters N° 19. Recuperado de <http://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/1999/june/using-camels-ratings-to-monitor-bank-conditions/>
- Manulanda, B., Fajuri, L., Paredes, M., & Gómez, F. (2010). *Lo bueno de lo malo de las microfinanzas: lecciones aprendidas de experiencias fallidas en América Latina*. Washington D.C.
- Microfinance Institutional Rating Social. (2012). Performance task force. Recuperado de <http://cfi-blog.org/tag/social-performance-task-force/>

- Planet Rating. (2012). *The smart Girafe rating methodology*. París, Francia: The Global Microfinance Rating Agency.
- Planet Rating. (2013). *Girafe methodology*. Recuperado de <http://www.planetrating.com/EN/girafe-rating-methodology.html>
- Pouliot, R. (2002). *The comparison of rating systems on which this is based draws on a study*. Recuperado de <http://www.ingentaconnect.com/content/papub/sedv/2002/00000013/00000002/art00005?crawler=true>
- Richardson, D. (2002). *PEARLS monitoring system*. Madison, Wisconsin: World Council of Credit Unions. Recuperado de http://www.woccu.org/documents/Monograph_4
- Richardson, D. (2009). *Sistema de monitoreo PERLAS*. Serie de Herramientas Técnicas N° 4. Madison, Wisconsin: Consejo Mundial de Cooperativas de Ahorro y Crédito. Recuperado de http://www.woccu.org/functions/view_document.php?id=PEARLS_Monograph-SP
- SBS (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP). (2009). *La regulación para las IMFs en aplicación de Basilea II frente a la crisis financiera*. Lima, Perú: SBS.
- SBS (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP). (2013a). *Perú: indicadores de inclusión financiera de los sistemas financieros, de seguros y de pensiones*. Lima, Perú: SBS.
- SBS (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP). (2013b). *Evolución del sistema financiero*. Lima, Perú: SBS.
- SBS (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP). (2014). *Boletín de instituciones microfinancieras no bancarias*. Lima, Perú: SBS. Recuperado de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadisticoHist.asp?p=20>
- The Economist Intelligence Unit. (2013). *Microscopio global sobre el entorno de negocios para las microfinanzas 2013*. New York: Fondo Multilateral de Inversiones (Fomin), miembro del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo, CAF, Centro para la Inclusión Financiera en Acción y Citi Microfinance. Recuperado de http://www.redcamif.org/uploads/tx_rtgfiles/Microscopio_Global_sobre_el_entorno_de_negocios_para_las_microfinanzas_2013.pdf
- The Rating Initiative. (2012). *La calificación institucional de microfinanzas: una opinión sobre la viabilidad de largo plazo y solvencia de las IMFs*. Ginebra, Suiza: M-CRIL, MicroRate, MicroFinanza Rating y Planet Rating. Recuperado de http://www.planetrating.com/userfiles/Rating_Guide_2012_ES.pdf

Glosario

Activos líquidos: Se refiere a los activos de corta realización. Incluye caja, fondos disponibles en el Banco Central de Reserva del Perú, en empresas del sistema financiero nacional y en bancos del exterior de primera categoría, fondos interbancarios netos deudores, títulos representativos de deuda negociable emitidos por el Gobierno Central y el Banco Central de Reserva del Perú, y certificados de depósito y bancarios emitidos por empresas del sistema financiero nacional.

Activo total: Agrupa las cuentas representativas de fondos disponibles, los créditos concedidos a clientes y a empresas y derechos que se esperan sean o puedan ser convertidos en efectivo, las inversiones en valores y títulos, los bienes y derechos destinados a permanecer en la empresa y los gastos pagados por adelantado menos los ingresos diferidos, el contrario de bienes cedidos en arrendamiento financiero, las acciones de tesorería, los rendimientos devengados de las acciones de tesorería y las provisiones por las acciones de tesorería. Adicionalmente, incluye los saldos deudores de los depósitos en cuenta corriente, del impuesto a la renta y participaciones diferidas. No incluye los saldos negativos del disponible en el Banco Central de Reserva del Perú, en bancos y otras empresas e instituciones del país y en bancos y otras instituciones financieras del exterior.

Capital social: Comprende el capital pagado, el capital suscrito y las suscripciones pendientes de pago menos las acciones de tesorería, los rendimientos

devengados de las acciones de tesorería y las provisiones por las acciones de tesorería. El capital pagado constituye la acumulación de los aportes de los accionistas, incluyendo las reinversiones de utilidades, capitalización de reservas y otras, representado por acciones nominativas debidamente suscritas.

Cartera atrasada: Es la suma de los créditos vencidos y en cobranza judicial.

Cartera de alto riesgo: Es la suma de los créditos reestructurados, refinanciados, vencidos y créditos en cobranza judicial.

Cartera pesada: Es la suma de los créditos con calificaciones de deficiente, dudoso y pérdida.

Créditos directos: Es la suma de los créditos vigentes, reestructurados, refinanciados, vencidos y en cobranza judicial. Los créditos en moneda nacional incluyen también los de valor de actualización constante y para los de moneda extranjera, se utiliza el tipo de cambio contable de fin de periodo.

Créditos en cobranza judicial: Corresponde a los créditos cuya recuperación se encuentra en proceso judicial.

Créditos indirectos o créditos contingentes: Son las operaciones de crédito fuera de balance por las cuales la empresa asume el riesgo crediticio ante el eventual incumplimiento de un deudor frente a terceras personas. Considera los avales otorgados, cartas fianza otorgadas, cartas de crédito y aceptaciones bancarias.

Créditos reestructurados: Son los créditos, cualquiera sea su modalidad, sujeto a la reprogramación de pagos aprobada en el proceso de reestructuración, de concurso ordinario o preventivo.

Créditos refinanciados: Son los créditos que han sufrido variaciones de plazo y/o monto respecto al contrato original, las cuales obedecen a dificultades en la capacidad de pago del deudor.

Depósitos a la vista: Considera los depósitos a la vista del público y de empresas del sistema financiero y organismos financieros internacionales bajo la modalidad de depósitos en cuenta corriente, cuentas corrientes sin movimiento y cheques certificados.

Depósitos a plazo: Considera los depósitos a plazo del público y de empresas del sistema financiero y organismos financieros internacionales.

Depósitos de ahorro: Considera los depósitos de ahorro del público y de empresas del sistema financiero y organismos financieros internacionales.

Depósitos por compensación de tiempo de servicios (CTS): Registra la captación de recursos en moneda nacional y extranjera por las empresas del sistema financiero, provenientes de los importes que les corresponde a los trabajadores por concepto de beneficios sociales, de acuerdo con las normas laborales vigentes.

Depósitos del público: Corresponde a las obligaciones con el público derivadas de la captación de los recursos mediante las diferentes modalidades y los depósitos recibidos en la prestación de servicios bancarios diversos, los fondos captados por las entidades del sector público, así como las cuentas que registran los gastos devengados por estas obligaciones que se encuentran pendientes de pago.

Depósitos de empresas del sistema financiero y organismos financieros internacionales: Comprende las obligaciones de la empresa por los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo de empresas del sistema financiero del país y del exterior, así como de organismos financieros internacionales. Solo incluye los depósitos de la matriz y subsidiarias que sean empresas del sistema financiero y las cuentas que registran los gastos devengados por estas obligaciones que se encuentran pendientes de pago.

Depósitos totales: Comprenden las obligaciones por cuentas corrientes, los cheques certificados, los depósitos del público vencidos, los depósitos judiciales y administrativos a la vista, las cuentas de ahorros, las obligaciones por cuentas a plazo, las obligaciones con el público restringidas, los depósitos vista, ahorro y plazo de empresas del sistema financiero y organismos financieros internacionales.

Gastos de administración: Comprenden los gastos de personal, de directorio, por servicios recibidos de terceros, impuestos y contribuciones y gastos diversos de gestión incurridos, que se registran sobre una base acumulativa.

Gastos de operación: Comprenden los gastos de administración más los gastos de depreciación y amortización.

Gastos financieros: Incluye las siguientes cuentas: intereses por obligaciones con el público, intereses por fondos interbancarios, intereses por depósitos de empresas del sistema financiero y organismos financieros internacionales, intereses por adeudos y obligaciones financieras, intereses por cuentas por pagar, intereses por valores, títulos y obligaciones en circulación,

comisiones y otros cargos por obligaciones financieras, el saldo negativo por diferencia en cambio y las cargas financieras diversas.

Gastos por servicios financieros: Incluye las siguientes cuentas: gastos por operación contingentes y gastos por servicios financieros diversos.

Ingresos financieros: Incluye las siguientes cuentas: intereses por disponibles, intereses y comisiones por fondos interbancarios, intereses por inversiones, intereses y comisiones por créditos, el saldo positivo por diferencia en cambio, y otros ingresos financieros (incluyendo el saldo positivo de los ingresos menos los gastos interoficinas).

Ingresos por servicios financieros: Incluye las siguientes cuentas: ingresos por operaciones contingentes, ingresos por servicios diversos e ingresos por arrendamientos.

Ingresos totales: Se obtienen sumando los ingresos financieros del balance de comprobación sin incluir los ingresos por diferencia en cambio, ya que solo debe considerarse el saldo positivo de la diferencia entre los ingresos y gastos por diferencia en cambio; los ingresos por servicios financieros; los ingresos por ventas; los ingresos extraordinarios, los ingresos de ejercicios anteriores excluyendo los ingresos por disminución de provisiones; y restando los gastos financieros interoficinas.

Margen financiero bruto: El margen financiero está compuesto por los ingresos financieros menos los gastos financieros.

Margen financiero total: Equivale al margen financiero bruto, más los ingresos por servicios financieros, menos los gastos por servicios financieros y más otros ingresos y gastos.

Oficinas: Corresponde al número de oficinas que captan depósitos y/o colocan créditos.

Operaciones forward: Son aquellas operaciones que involucran el acuerdo entre dos partes para comprar o vender un activo en un momento futuro del tiempo previamente acordado.

Pasivo total: Considera el total del pasivo menos los ingresos diferidos por intereses y comisiones de créditos, por intereses y comisiones cobrados por anticipado por arrendamiento financiero no devengados y por compraventa de valores no devengados, y los pasivos por el contrario de bienes cedidos en arrendamiento financiero; y se suman los saldos negativos del disponible en el Banco Central de Reserva del Perú, en bancos y otras

empresas e instituciones del país, y en bancos y otras instituciones financieras del exterior; sin incluir los saldos deudores de las cuentas corrientes en movimiento ni el impuesto a la renta y participaciones diferidas.

Pasivos de corto plazo (moneda nacional o extranjera): Son pasivos de corta maduración. Incluye fondos interbancarios netos acreedores, depósitos a la vista, depósitos de ahorros, depósitos a plazo con vencimiento menor a un año y adeudados con vencimiento menor a un año, entre otros.

Patrimonio contable: Recursos propios de las empresas, constituido por la diferencia entre el activo y el pasivo. Comprende la inversión de los accionistas o asociados, el capital adicional (proveniente de donaciones y primas de emisión), así como las reservas, el capital en trámite, los resultados acumulados y el resultado neto del ejercicio, netos de las pérdidas, si las hubieren. No incluye el capital suscrito mientras no haya sido integrado al capital.

Patrimonio efectivo: Importe extracontable que sirve de respaldo a las operaciones de la empresa. Es igual a la suma del patrimonio básico y del patrimonio suplementario.

Personal: Se refiere al total de trabajadores de las instituciones financieras, independientemente de si son nombrados, contratados por la institución financiera o por terceros.

Provisiones de la cartera de créditos: Corresponde a las provisiones constituidas sobre los créditos directos y contingentes. Es la cuenta que ajusta el valor de la cartera de créditos en función de la clasificación de riesgo del deudor.

Tipo de cambio contable: Es el tipo de cambio entre el nuevo sol y el dólar estadounidense que se calcula ponderando el tipo de cambio promedio de compra y venta del dólar estadounidense por el monto total de dólares estadounidenses negociados en transacciones de compra y de venta, respectivamente.

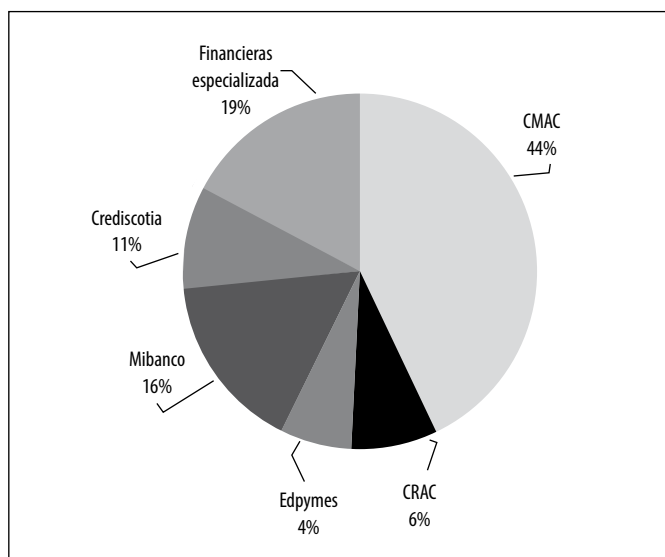
Utilidad neta: Comprende el resultado obtenido por la empresa al final del periodo contable o ejercicio que surge del Estado de Ganancias y Pérdidas.

Anexos

- 1. Participación en las colocaciones de las instituciones microfinancieras**
- 2. Participación en las captaciones del público de las instituciones microfinancieras en el 2013**
- 3. Evolución del ROA y ROE de las instituciones microfinancieras**
- 4. Número de agencias por zona geográfica al año 2013 de las CMAC**
- 5. Número de empleados por categoría al año 2013 de las CMAC**
- 6. Evolución de los márgenes de las CMAC**
- 7. Evolución de los márgenes de las financieras especializadas**
- 8. Evolución del ROA y ROE de las CMAC**
- 9. Evolución del ROA y ROE de las financieras especializadas**
- 10. Evolución de castigos en las CMAC**
- 11. Escala de calificación de la metodología Girafe**

Anexo 1

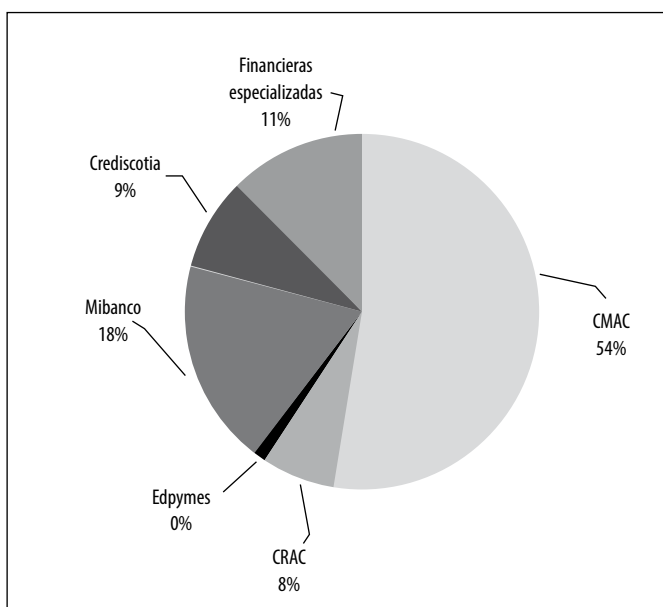
Participación en las colocaciones de las instituciones microfinancieras en el 2013



Fuente: SBS, 2014.

Anexo 2

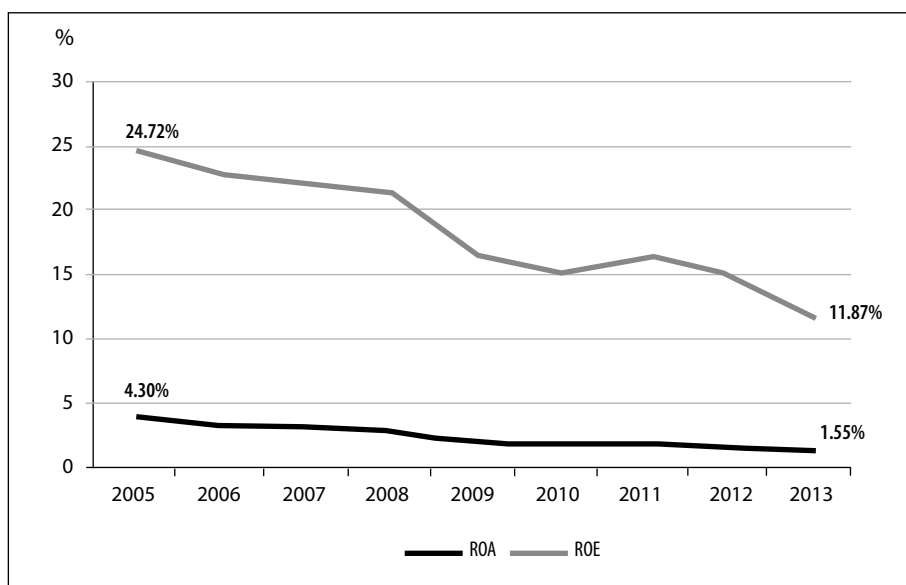
Participación en las captaciones del público de las instituciones microfinancieras en el 2013



Fuente: SBS, 2014.

Anexo 3

Evolución del ROA y ROE de las instituciones microfinancieras



Fuente: SBS, 2014.

Anexo 4

Número de agencias por zona geográfica
al año 2013 de las CMAC

Departamento CMAC	Departamento											
	Amazonas	Áncash	Apurímac	Arequipa	Ayacucho	Cajamarca	Callao	Cusco	Huancavelica	Huánuco	Ica	Junín
Trujillo	4	4	-	-	-	8	1	-	-	2	-	-
Arequipa	-	-	4	26	1	-	-	10	2	2	5	8
Piura	5	2	2	3	1	11	1	1	1	2	1	3
Sullana	-	3	-	5	-	3	1	-	-	-	1	-
Cusco	-	-	7	6	-	-	-	23	-	-	-	-
Huancayo	-	-	-	-	4	-	-	1	4	3	2	23
Tacna	-	-	-	4	-	-	-	2	-	-	1	-
Ica	-	-	4	5	6	-	-	-	-	-	10	-
Maynas	-	-	-	-	-	1	1	-	-	2	-	-
Paita	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pisco	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	2	-
Del Santa	-	8	-	-	-	-	-	-	-	2	-	1
Total	10	17	17	49	12	23	4	37	8	13	22	35

Fuente: SBS, 2014.

La Libertad	Lambayeque	Lima	Loreto	Madre de Dios	Moquegua	Pasco	Piura	Puno	San Martin	Tacna	Tumbes	Ucayali	Total
17	5	11	1	-	-	-	4	-	2	-	2	-	61
-	-	17	-	4	6	1	-	22	-	4	-	1	113
5	8	18	3	-	-	-	20	1	11	1	3	4	107
7	7	17	-	-	2	-	21	1	-	-	4	-	72
-	-	5	-	2	-	-	-	9	-	2	-	-	54
-	-	19	-	-	-	6	-	-	1	-	-	3	66
-	-	3	-	5	2	-	-	5	-	6	-	-	28
-	-	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38
-	-	-	6	-	-	1	-	-	1	-	-	2	14
1	1	-	1	-	-	-	6	-	3	-	1	-	14
-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
1	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14
31	21	107	11	11	10	8	51	38	18	13	10	10	586

Anexo 5

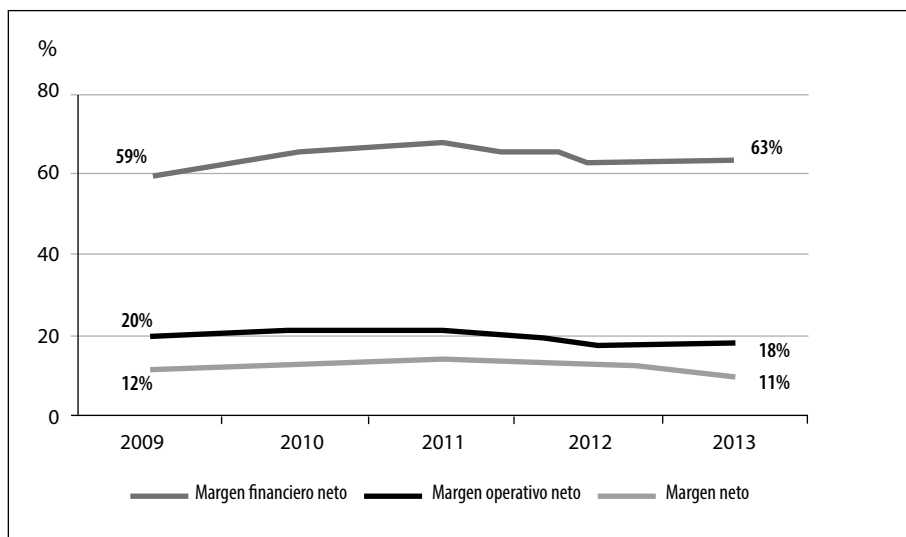
Número de empleados por categoría al año 2013 de las CMAC

CMAC	Gerentes	Funcionarios	Empleados	Otros	Total
Trujillo	7	158	1,501	–	1,666
Arequipa	18	130	2,917	–	3,065
Piura	3	178	2,276	42	2,499
Sullana	3	88	1,393	–	1,484
Cusco	3	68	1,107	268	1,446
Huancayo	4	91	1,269	38	1,402
Tacna	3	48	667	15	733
Ica	6	66	724	48	844
Maynas	4	40	436	16	496
Paita	2	31	288	–	321
Pisco	2	13	104	–	119
Del Santa	3	30	255	24	312
Total	58	941	12,937	451	14,387

Fuente: SBS, 2014.

Anexo 6

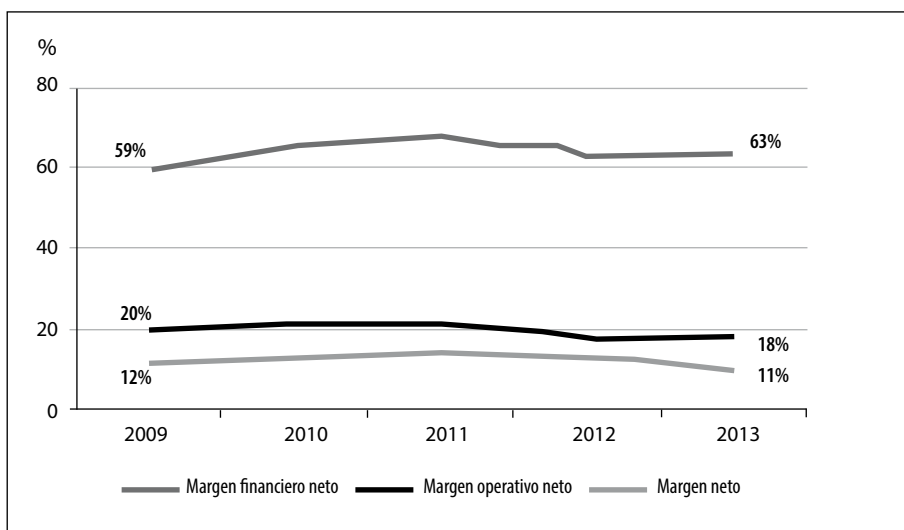
Evolución de los márgenes de las CMAC



Fuente: SBS, 2014.

Anexo 7

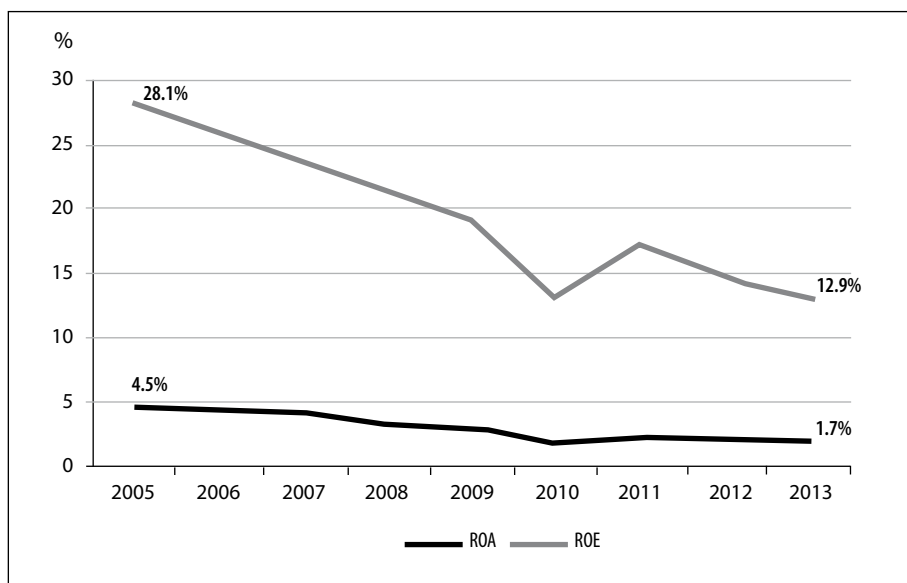
Evolución de los márgenes de las financieras especializadas



Fuente: SBS, 2014.

Anexo 8

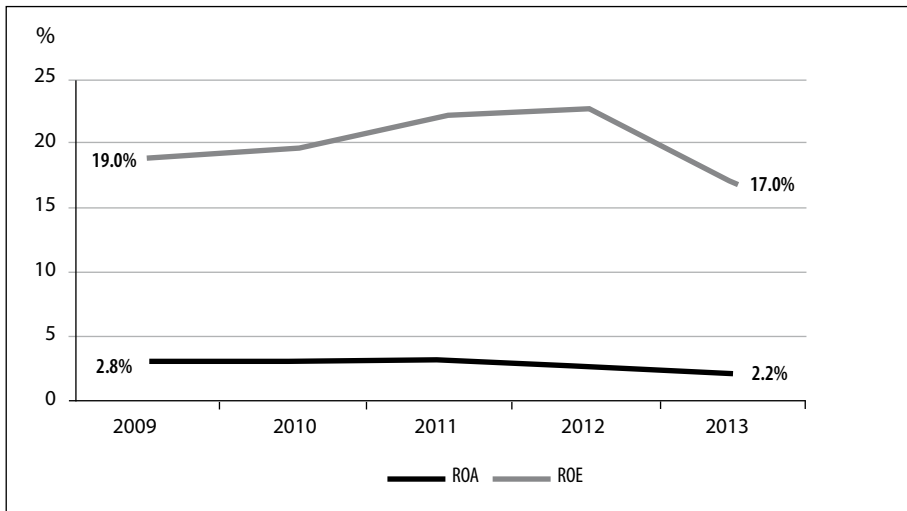
Evolución del ROA y ROE de las CMAC



Fuente: SBS, 2014.

Anexo 9

Evolución del ROA y ROE de las financieras especializadas



Fuente: SBS, 2014.

Anexo 10

Evolución de castigos en las CMAC

CMAC	2010	2011	2012	2013
Trujillo	11,112	28,182	38,940	23,829
Arequipa	20,772	24,587	36,275	54,992
Piura	20,496	28,414	60,544	34,432
Sullana	8,582	34,195	33,979	27,829
Cusco	2,493	6,311	9,933	9,158
Huancayo	5,881	6,083	8,328	9,884
Tacna	2,412	3,445	4,495	9,736
Ica	11,308	10,970	7,486	11,420
Maynas	2,889	4,308	9,427	12,073
Paita	6,231	13,285	9,338	11,751
Pisco	1,960	643	1,703	1,582
Del Santa	4,169	7,422	5,303	3,753
Total	98,306	167,846	225,752	210,440

Fuente: SBS, 2014.

Escala de calificación de la metodología Girafe

A continuación se presenta la clasificación correspondiente en grado común a fin de obtener una clasificación global.

Las seis áreas se califican de “A” (la más alta) hasta “E” (la más baja), que permite identificar las fortalezas y debilidades de las instituciones microfinancieras.

1) Clasificación grado: A++, A+, A, A-

Excelente comportamiento de bajo riesgo o bien administrado de corto a mediano plazo. Desempeño institucional, operativo y financiero óptimo si se compara con los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo están bien diseñados, la capacidad de ejecución es muy buena, y las metas son muy probables que se logren. Los riesgos a corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos a largo plazo son monitoreados y anticipados adecuadamente. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían tener un impacto limitado en la situación financiera de la institución dada su capacidad para ajustar rápidamente sus estrategias y/o tomar acciones correctivas.

2) Clasificación grado: B++, B+, B, B-

Buen rendimiento, riesgo modesto o bien gestionado de corto a mediano plazo. Las actuaciones institucionales, operativas y financieras actuales son satisfactorias en comparación con los estándares de la industria. La planificación de mediano y/o largo plazo se diseñan adecuadamente, la capacidad de ejecución es buena y las metas son susceptibles de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y mediano plazo son bajos y/o bien manejados. Las áreas de mejora han sido identificadas y están siendo abordados. Los cambios en el entorno económico, político o social pueden tener un impacto en la situación financiera de la institución, sin embargo, este debe seguir siendo moderado.

3) Clasificación grado: C++, C+, C, C-

Buen rendimiento, riesgo modesto o bien gestionado de corto a mediano plazo. El desempeño institucional, operativo y financiero es por debajo de los estándares industriales comparables. Los riesgos a corto y mediano plazo son

moderados-altos, pero no se abordan plenamente. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas, pero los planes de mediano y largo plazo se pierden en uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es débil y muchas metas probablemente no se logren. La mayoría de los procesos y sistemas de gestión están en su lugar, pero necesitan ser refinados o actualizados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.

4) Clasificación grado: D, E

Desempeño débil o pobre; alto a muy alto riesgo.

D-Riesgo alto: Importantes debilidades en las áreas operativas y financieras resultan en una alta vulnerabilidad institucional y riesgo potencial de incumplimiento. El rendimiento es muy deficiente en varias áreas importantes de evaluación.

E-Riesgo inmediato de default: Existen debilidades operativas, financieras y/o estratégicas, crean un riesgo vivo de incumplimiento. El rendimiento es muy pobre en la mayoría de las áreas de evaluación.

El Consejo de Calificación califica a una institución microfinanciera en función del rendimiento actual y asigna una tendencia basada tanto en las perspectivas a futuro, como en los escenarios positivos, estables o negativos.

Sobre los autores

Alfredo MENDIOLA CABRERA

amendio@esan.edu.pe

Ph. D. en Management por la Cornell University, Ithaca, Nueva York, máster en Business Administration por la University of Toronto, magíster en Administración (MBA) por la Universidad ESAN y bachiller en Ciencias con mención en Ingeniería de Sistemas por la Universidad Nacional de Ingeniería. Actualmente es profesor asociado del área de Finanzas, Contabilidad y Economía de la Escuela de Posgrado de la Universidad ESAN. Ha sido gerente de importantes empresas del medio y realizado consultoría en finanzas, análisis de inversiones, reestructuración empresarial y planeamiento para empresas de los sectores alimentos, bancario, minero, construcción y hotelero. Ha llevado a cabo diversos trabajos de investigación en su especialidad.

Carlos AGUIRRE GAMARRA

caguirre@esan.edu.pe

Profesor del área de Finanzas, Contabilidad y Economía de la Escuela de Posgrado de la Universidad ESAN. Magíster en Finanzas por esta misma universidad. Economista con estudios de especialización en Finanzas, Regulación Económica de las Telecomunicaciones, y Administración Bancaria. Más de diez años de experiencia profesional en áreas financieras de empresas industriales y de servicios y en asesorías en reestructuraciones empresariales, evaluación de proyectos, valorización de empresas, procesos de compra-venta de empresas, y aplicación de sistemas de planeamiento y control de gestión. Ha elaborado y expuesto planes de reestructuración patrimonial en Indecopi y ha liderado la implementación de sistemas de planeamiento y control de gestión y/o de tableros de control estratégico (BSC).

José AGUILAR ORENDO

jasao71@hotmail.com

Magíster en Finanzas, con menciones en Banca, Riesgos y Microfinanzas y Banca de Inversión y Estructuración Financiera por la Universidad ESAN; magíster en Administración con mención en Gestión Empresarial por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos y economista por la Universidad Particular Inca Garcilaso de la Vega. Ha llevado un curso de especialización en la Frankfurt School of

Finance & Management (Frankfurt am Main, Alemania). Ha cursado un programa internacional de alta dirección en microfinanzas y diplomado en microfinanzas (Universidad ESAN). Especialista en microfinanzas, complementado con la capacitación, asesoría y docencia universitaria.

Peter CHAUCA VEGA

p_chauca@yahoo.es

Magíster en Finanzas, con menciones en Banca, Riesgos y Microfinanzas y Banca de Inversión y Estructuración Financiera por la Universidad ESAN, y contador público colegiado por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Ha llevado un curso de especialización en la Escuela de Administración y Dirección de Empresas (Esade) (Barcelona, España). Ha llevado cursos referentes a normas internacionales de información financiera (E&Y), gestión de control de costos y control interno (SNMPE).

Maritza DÁVILA CASTILLO

maritzadavilac@hotmail.com

Magíster en Finanzas, con menciones en Banca, Riesgos y Microfinanzas y Banca de Inversión y Estructuración Financiera por la Universidad ESAN, y contadora pública colegiada por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Ha llevado un curso de especialización en la Escuela de Administración y Dirección de Empresas (Esade) (Barcelona, España). Ha cursado un diplomado en Finanzas Corporativas (UPC) y llevado cursos de actualización financiera y tributaria (Universidad de Lima y Centrum).

Mariela PALHUA GOÑI

maripalhua@hotmail.com

Magíster en Finanzas, con menciones en Banca, Riesgos y Microfinanzas y Banca de Inversión y Estructuración Financiera por la Universidad ESAN, y contadora pública colegiada por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Ha llevado un curso de especialización en la Escuela de Administración y Dirección de Empresas (Esade) (Barcelona, España). Ha cursado un diplomado en Finanzas (Universidad ESAN); con conocimientos en normas internacionales de información financiera (PWC) y actualización permanente en temas tributarios.

Impreso por
Cecosami Prerensa e Impresión Digital S. A.
en marzo del 2015
Calle Los Plateros 142, Ate
Lima, Perú
Teléfono 625-3535
ventas@cecosami.com
www.cecosami.com