



Equilibrium Clasificadora de Riesgo
An Affiliate of Moody's Investors Service, Inc.

**Análisis del sector
microfinanciero peruano
(Cifras a junio de 2010)**

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Las Begonias 552 Of. 25
San Isidro, Lima 27, Perú
Teléfonos (511) 221-3676 / 221-2759
www.equilibrium.com.pe

19 de noviembre de 2010



Entorno económico

Según las últimas proyecciones publicadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en el “World Economic Outlook Update”¹ del mes de octubre de 2010, la recuperación de la economía mundial está evolucionando favorablemente. La estabilidad financiera, por su parte, sufrió un importante retroceso debido al aumento de la volatilidad de los mercados y a la reducción de la confianza de los inversionistas. Asimismo, se observa cierta incertidumbre en los países periféricos de la Eurozona, sin embargo los planes de consolidación y paquetes de rescate presentados por el Consejo Europeo se vienen implementando.

Si bien la economía mundial siguió afianzándose durante el primer semestre de 2010, el FMI manifiesta que la recuperación mundial sigue siendo frágil porque aún no se han implementado las políticas necesarias para fomentar el reequilibrio interno de la demanda del ámbito público al privado y de las economías con déficits externos a las economías con superávits. En tal sentido, las cifras presentadas por el FMI proyecta una expansión del PBI mundial de 4.8% en el 2010 y 4.2% en el 2011.

Respecto a las proyecciones regionales, las cifras de crecimiento para Latinoamérica han sido ajustadas al alza situándose en 5.7% para el ejercicio 2010. Dicho resultado, obedecería a los sólidos fundamentos de política macroeconómica, un considerable respaldo político, condiciones favorables de financiamiento externo y fuertes ingresos generados por las materias primas. No obstante, aún existen riesgos asociados a la evolución de Estados Unidos dada la alta dependencia sobre la demanda de importaciones de dicho país.

En el ámbito local, el Perú, en línea con la región ha experimentado una fuerte recuperación económica reflejo del proceso de acumulación de inventarios y de la expansión del consumo e inversión privada a tasas similares a las registradas antes de la crisis financiera internacional en un contexto de mejora en la confianza de los consumidores y empresarios. Así, la demanda interna creció a una tasa de 11.1% durante el primer semestre, mientras que el crecimiento acumulado del PBI entre enero y julio de 2010 fue de 8.2%² y superior al 10% para los últimos doce meses.

BCR y la tasa de referencia

Hasta abril de 2010, el BCR tomó una serie de medidas a fin de estimular la reactivación económica ante los bajos índices de crecimiento mensual (decrecimiento en algunos meses). Sin embargo, dado el fuerte dinamismo de la demanda interna en el cual diversos indicadores de la actividad económica señalan un alto crecimiento con una inflación que se ubica dentro del rango meta, el BCR ha venido retirando el estímulo monetario desde el mes de mayo de 2010, con lo cual ha elevado la tasa de referencia a 3,0% en septiembre y la ha mantenido desde entonces. Por su parte la Reserva Federal (FED) de los EEUU, buscando hacer frente a la crisis económica financiera mantuvo la tasa de interés de los “*federal funds*” en un rango de 0% a 0.25% desde diciembre de 2008, históricamente el nivel más bajo. Recientemente la FED decidió recomprar \$600,000 millones de bonos del tesoro, con el objetivo de inyectar mayor liquidez a la economía americana buscando estimular el crecimiento económico, visto además el bajo nivel inflacionario y el elevado nivel de desempleo (9,6%).

Si bien en el Perú, las entidades microfinancieras no han sido impactadas en gran medida por la crisis internacional, varios de los segmentos atendidos han sido afectados directa o indirectamente ya sea porque forman parte de la cadena productiva de las mayores empresas agro-exportadoras, mineras o textiles, o por problemas y aspectos que ya se venían arrastrando de

¹ FMI: World Economic Outlook Update, Contractionary Forces Receding But Weak Recovery Ahead, July 8, 2009.

² Reporte de Inflación Setiembre 2010, Panorama actual y proyecciones macroeconómicas – Banco Central de Reserva del Perú.



periodos anteriores, tales como el sobreendeudamiento y la competencia. Es así que el sector está experimentando problemas específicos, provocados en gran parte por el crecimiento desmesurado en su plan de expansión y por el otorgamiento de créditos sin una adecuada gestión de riesgo crediticia.

Sector Microfinanciero: Los actores

Para efectos del presente análisis sectorial se ha dividido el sector microfinanciero en subsectores, asociados a cada tipo de entidad dadas las diferencias en estructura y dimensión de cada uno de los actores. En tal sentido, se considera el subsector de Cajas Municipales, el de Cajas Rurales, las Edpymes, las Financieras y los Bancos.

El escenario de crecimiento sostenido y de estabilidad económica, previo a la actual crisis financiera, favoreció el dinamismo y consiguiente crecimiento de las micro y pequeña empresas, lo cual se tradujo en una mayor necesidad de recursos para sostener el ritmo de desarrollo que éstas venían adquiriendo. Las entidades, que por su naturaleza y estructura atendieron dichas necesidades de financiamiento en un inicio fueron las entidades microfinancieras (IMFs³). Luego de un arduo esfuerzo por parte de dichas entidades por desarrollar una tecnología adecuada para atender este nicho, la banca comercial inició su incursión en las microfinanzas, básicamente por los elevados márgenes que se manejan en dicho sector en contraste con sectores de banca corporativa y banca personal, que implican operaciones de mayor volumen pero de menor rentabilidad.

En línea con lo antes descrito, los bancos han venido incursionando en este segmento, ya sea a través de cartera propia o incluso mediante la adquisición de alguna entidad microfinanciera. Así, se llevó a cabo, entre las últimas operaciones realizadas de este tipo, la compra de Financiera Edyficar por parte del Banco de Crédito del Perú (BCP), operación realizada en el mes de setiembre de 2009 con la finalidad de profundizar sus operaciones en el sector microfinanciero. Otra operación fue la compra del Banco de Trabajo por parte de Scotiabank en junio de 2008 que conllevó a su conversión en empresa financiera bajo la denominación de Crediscotia Financiera a inicios del 2009. Por otro lado, las demás financieras dedicadas al sector de microfinanzas eran en su gran mayoría Edpymes que se transformaron en empresas financieras con la finalidad de captar recursos del público, siendo éstos los casos de Financiera Confianza, Financiera Crear y Financiera Efectiva.

Según lo antes descrito, la tendencia en el mediano plazo debería orientarse a un replanteamiento de estrategias y reestructuración del sector, ya sea por nuevas adquisiciones, fusiones o por alianzas estratégicas entre entidades a fin de crear sinergias, diversificar productos y servicios para competir en mejores condiciones. Es el caso de la Fundación BBVA para las microfinanzas que suscribió un acuerdo de intención con los accionistas principales de Financiera Confianza con la finalidad de ejecutar una operación de integración con Caja Nuestra Gente para su fusión y posterior conversión en un Banco de Microfinanzas.

Es de mencionar, que el Perú fue reconocido nuevamente en el 2010 como el país líder en microfinanzas por las autoridades del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) del Banco Interamericano de Desarrollo, ya que ofrece características diversas para el desarrollo de éstas y demuestra que el crecimiento del PBI y la estabilidad política no son los únicos requisitos que se necesitan para garantizar el desarrollo de las microfinanzas, según han señalado dichas entidades.

³ IMFs incluye Cajas Municipales, Cajas Rurales y Edpymes

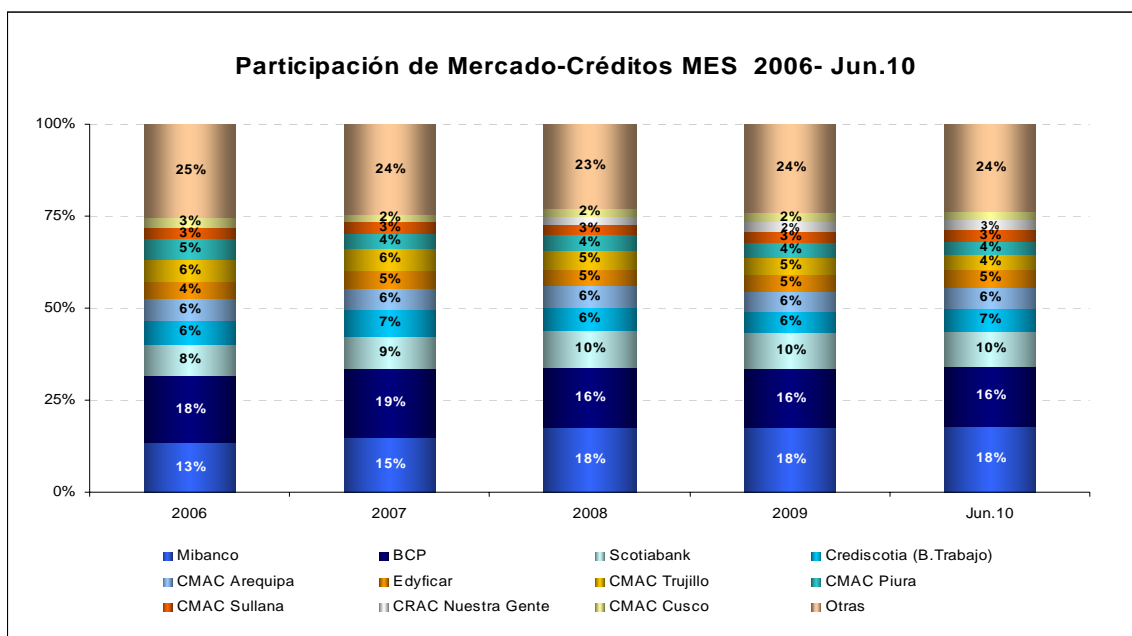


Las estrategias de crecimiento en las microfinanzas

Para medir el grado de penetración en el sector de microfinanzas por cada una de las entidades que participan, se calcula la participación por colocaciones en el sector de microempresa (MES). Entre las diez primeras entidades en términos de participación hay tres Bancos, dos Financieras, cuatro Cajas Municipales y una Caja Rural.

Como ya señalado, es necesario precisar que en el periodo de análisis (2006-Jun.2010), algunos eventos modificaron la participación de mercado en la cartera MES. Así en el año 2006, Banco Wiese Sudameris fue adquirido por Scotiabank Perú, asumiendo este último las colocaciones de dicha entidad en el sector. En el 2008, Scotiabank Perú adquirió el 100% del accionariado del Banco del Trabajo, convirtiéndolo posteriormente en Crediscotia Financiera, razón por la cual en el periodo diciembre 2009-junio 2010 se observa un decrecimiento en la participación de mercado de la Banca. Asimismo, en el 2008, Edyficar culminó su proceso de conversión a empresa financiera, reduciendo la participación de las Edpyme e incrementando la de las financieras.

Al efectuar el análisis de la evolución en cuanto a participación de créditos MES en el gráfico siguiente, se puede apreciar que el BCP mantuvo el liderazgo en colocaciones en el sector de microempresa hasta el año 2007, a partir del año 2008 asumió dicha posición Mibanco, entidad financiera especializada en el segmento de microcrédito. De esta forma los bancos, entre el 2006 y junio de 2010 han logrado mantener aproximadamente el 47.0% del total de colocaciones MES, mientras que las Cajas Municipales y Financieras (Crediscotia y Edyficar) participaron con un promedio de 19.8% y 7.2% respectivamente. Así, después de la compra de Financiera Edyficar, el Banco de Crédito y su subsidiaria retoman el liderazgo en el sector MES al gestionar cerca del 21% del total de colocaciones en dicho sector.

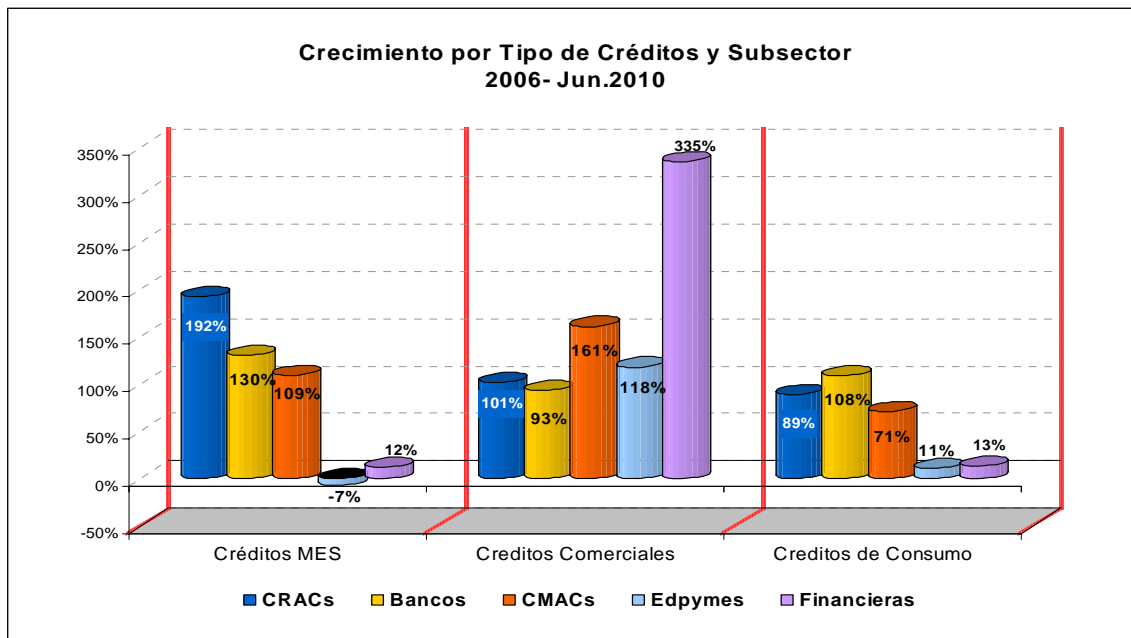


Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

En el caso de la variación por tipo de crédito y subsector, se desprende que con relación a la cartera MES las entidades que han mostrado un mayor dinamismo son las CRACs, con un crecimiento de 192% en el periodo comprendido entre diciembre 2006 y junio 2010, seguido por los Bancos con 130%. Por su parte, se observa que las CMACs centraron sus esfuerzos por colocar créditos comerciales cuya tasa de crecimiento (+161%) fue mayor a la tasa de la cartera MES (+109%), e inclusive mayor a la tasa de crecimiento de cartera comercial de los Bancos (+93%). Por otro lado, se observa una disminución en la cartera MES de las Edpymes en 7%, que



obedece a la transformación de varias de ellas (Confianza, Efectiva, Edyficar) en empresas financieras. Asimismo, no se incorporó la evolución por tipo de crédito de las Financieras debido a que este sector toma una participación representativa en las microfinanzas a partir del año 2009.



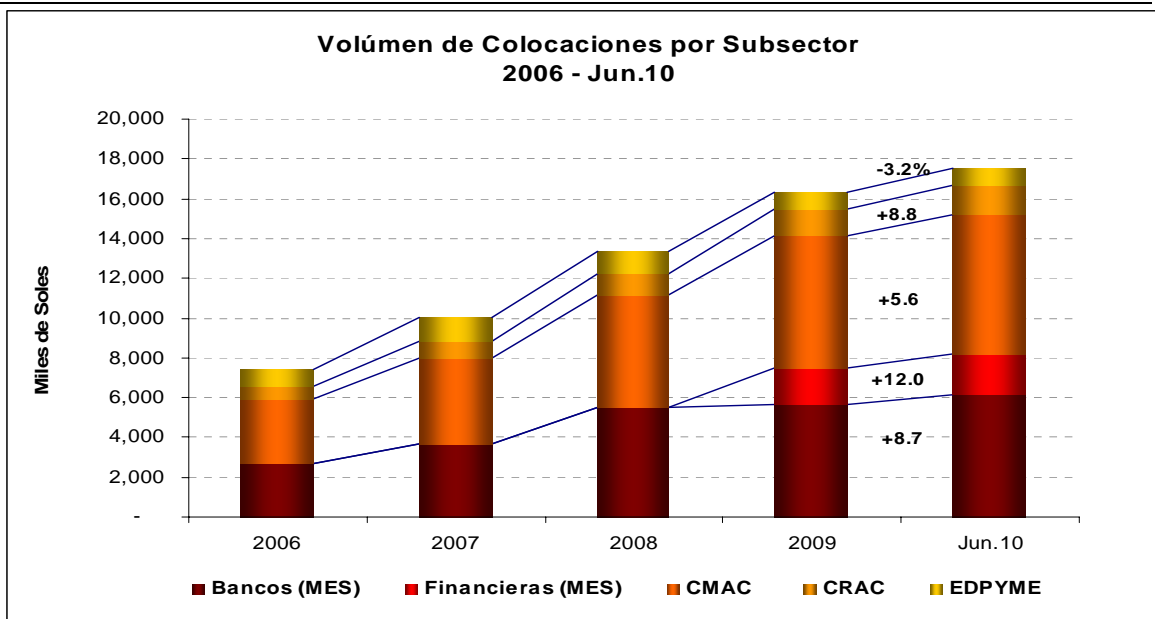
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Lo mencionado anteriormente indica que las CMACs y las Edpymes vienen incursionando en créditos comerciales, segmento que históricamente ha sido atendido por los Bancos, desviándose así de su mercado objetivo constituido por los créditos MES. Por el contrario, los Bancos han concentrado esfuerzos en incrementar su participación en el segmento MES, por la elevada rentabilidad de este sector.

Colocaciones: Financieras aceleran crecimiento

Al primer semestre del 2010, las colocaciones de las IMF's, que agrupa los subsectores de Cajas Municipales, Cajas Rurales y Edpymes han registrado la tasa de crecimiento más baja en los últimos cinco años (3.7%). Las Financieras por su parte lideraron el dinamismo de las colocaciones en el sector MES con un crecimiento de 12.0%, seguidas por la Banca que registró un crecimiento de 8.7%. Si bien los primeros trimestres de los años analizados no se han caracterizado por fuertes colocaciones, el bajo crecimiento observado a junio de 2010 con respecto a diciembre 2009, se explicaría principalmente por una cierta saturación de mercado por la elevada competencia en el sector y el sobreendeudamiento de los clientes, si bien se puso en marcha un fuerte plan de expansión llevado a cabo por las IMF's durante el segundo semestre de 2009 que incorporó un número importante de puntos de atención, éstos se ubicaron en zonas ampliamente atendidas.

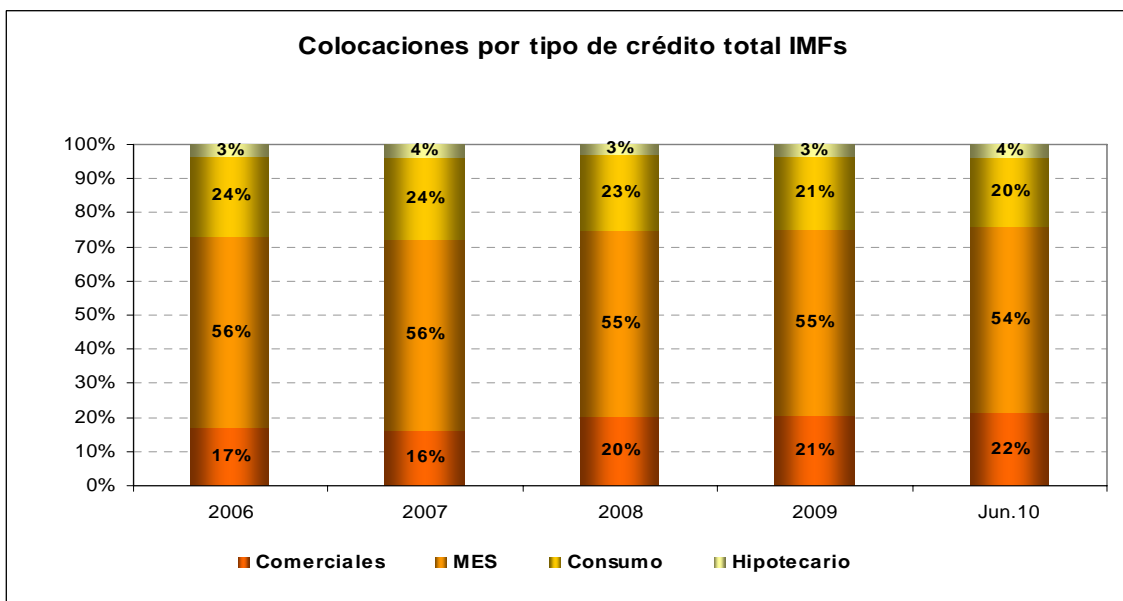
Es de mencionar que el subsector con menor crecimiento promedio anual corresponde al de las Edpymes (6.8%), debido al progresivo decrecimiento en las colocaciones desde el año 2008 producto de la conversión de varias Edpymes a empresas financieras, siendo el caso de Edyficar, Crear y Confianza.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Respecto a la composición de la cartera por tipo de crédito, si bien las colocaciones MES han representado el segmento objetivo de las IMFs y a la fecha éstas constituyen la mayor proporción de colocaciones de dichas entidades, se observa un mayor crecimiento del crédito comercial (+9.4%) e hipotecario (+18.5%) con respecto al MES (+4.7%). Dicho comportamiento se explica por la competencia y el dinamismo de los principales sectores productivos de la economía que ha derivado en el crecimiento de las micro y pequeña empresas conllevando a que las IMFS incurran en mayores colocaciones de créditos comerciales.

En tal sentido, a junio de 2010 la cartera comercial representa el 22% del total de colocaciones (17% a diciembre de 2006), destinando una menor cantidad de recursos a atender los segmentos de consumo los cuales representan el 20% de la cartera, así como en los créditos MES que obtuvieron la menor participación en los años evaluados (54%), tal y como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

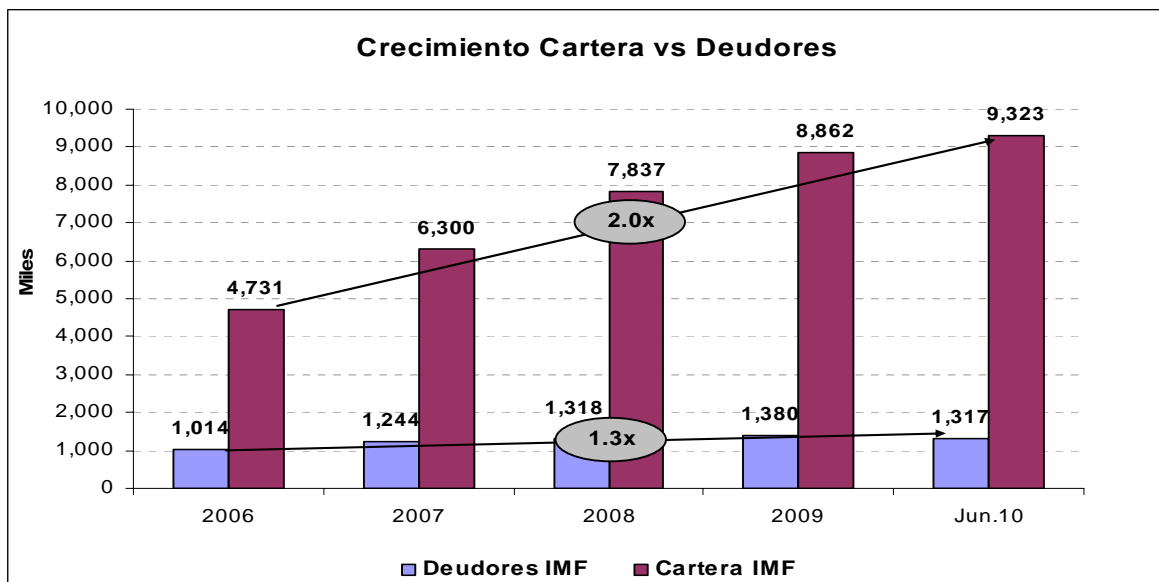


En cuanto a las colocaciones por tipo de moneda, las IMFs han priorizado las colocaciones en moneda nacional frente a las de moneda extranjera, así del total de colocaciones al mes de junio de 2010, el 89.8% corresponde a préstamos en soles mientras el 10.2% es cartera en dólares. Esta tendencia busca lograr una correspondencia en la estructura por tipo de cambio de los fondos y las colocaciones, permitiendo a las IMFs no sólo mejorar el calce de monedas, sino también acotar la exposición de las colocaciones a fluctuaciones cambiarias.

Crédito Promedio por Deudor y Cartera Comercial

En el periodo de análisis (2006-Jun.2010), se observa un aumento progresivo de las base de clientes por parte de las IMFs. Es así que las Cajas Municipales son las que mantienen el mayor número de deudores (882,492 a junio de 2010), seguida de la Banca (483,743 a junio de 2010) cuya base ha disminuido con respecto a diciembre 2008, principalmente por su reorientación al sector comercial y a que su participación en la cartera MES se da a través de la adquisición de otras instituciones financieras, como fue el caso del BCP.

Asimismo, si bien se destaca el crecimiento de la base de deudores de las IMFs, se observa que el ritmo de crecimiento es cada vez menor, llegando a ser negativo en el caso de Edpymes, explicado principalmente a la conversión de Edyficar a Financiera. Con respecto a la saturación del mercado, se nota sobretodo en zonas urbanas con fuerte presencia de entidades financieras, que existe una alta competencia por captar clientes. En todos los casos, el ritmo de crecimiento de colocaciones ha sido mucho mayor que el número de clientes dada la incursión de las IMFs en créditos comerciales, así como el crecimiento de la actividad económica del país que conllevó a un mayor financiamiento para los mismos clientes, ya sea por alineación o por que los montos aprobados superaban el límite de US\$30,000⁴. A continuación se puede observar que para el período en análisis el monto colocado creció en un 100% (2.0x), mientras que el número de deudores creció en sólo 30% (1.3x).



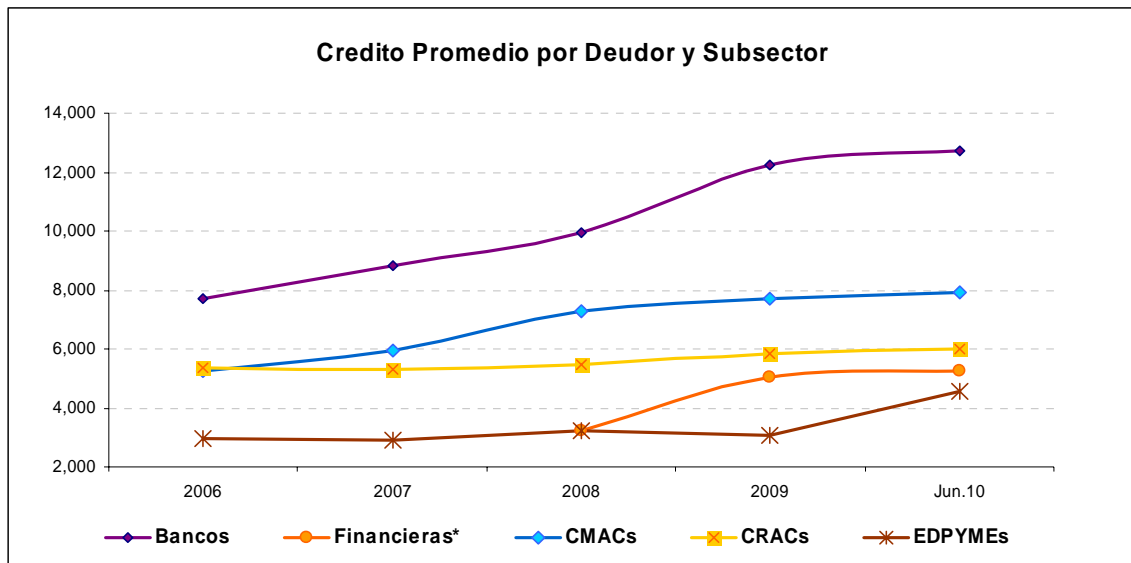
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Del mismo modo, el crédito promedio por deudor de las CMACs ha mantenido un crecimiento progresivo pasando de S/.5,275 a S/.7,907 en el periodo 2006 - junio de 2010. Las CRACs por su parte registran un comportamiento del crédito promedio por deudor relativamente estable, el cual

⁴ La SBS establece que un crédito debe ser clasificado como comercial si un mismo deudor mantiene una deuda superior a los US\$30,000 en el sistema financiero. De ser este el caso, las entidades con las que mantiene esta deuda se encuentran obligadas a alinearse y reclasificar a dicho deudor como comercial.



pasa de S/5,357 a S/6,003 en el mismo periodo, manteniendo la proporcionalidad entre el crecimiento de la cartera de colocaciones y el número de deudores del subsector.



*Existe información a partir del año 2008
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Sobreendeudamiento

Es evidente que el mercado de microfinanzas actual ya no es exclusividad de organizaciones financieras especializadas. La cada vez mayor incorporación de nuevos actores en la oferta de créditos para este sector ha generado una fuerte competencia en el segmento, llegando a incorporar como meta principal del analista de crédito el cumplimiento de un monto determinado de colocación para poder recibir incentivos con el fin de obtener mayor participación a corto plazo. Asimismo, hasta hace poco no se consideraban los indicadores de calidad de cartera (morosidad) como parte del cálculo de comisiones e incentivos de los analistas de crédito, por lo que la competencia por captar clientes, habría conllevado a que no se aplique la misma rigurosidad que la norma y experiencia exige en el momento de otorgar créditos.

A continuación presentamos estadísticas del informe de Microfinanzas en el Perú (Reporte con cifras a junio 2010) de COPEME, en el cual se observa por entidad el número de clientes exclusivos y compartidos y la cartera correspondiente a junio de 2010. Dicho informe refleja que son las Financieras y Cajas Municipales las que destacan por contar con una mayor participación en el número de clientes exclusivos, así como cartera exclusiva. Por otro lado, son las Edpymes las que mantienen mayor proporción de clientes compartidos y cartera correspondiente.

Tipos de Entidades	N° Total Clientes	%	N° Clientes Exclusivos	%	N° Clientes Compartidos	%	N° Clientes Compartidos			
							Entre 2 entidades	Entre 3 entidades	Entre 4 entidades	Entre 5 o + entidades
MiBanco	369,439	100%	213,534	58%	155,905	42%	111,503	35,097	7,786	1,519
Financieras*	1,118,752	100%	823,919	74%	294,833	26%	222,329	58,427	11,880	2,197
Cajas Municipales	853,610	100%	556,432	65%	297,178	35%	221,349	60,702	12,711	2,416
Cajas Rurales	246,635	100%	144,622	59%	102,013	41%	70,375	24,569	5,919	1,150
Edpymes	172,371	100%	84,558	49%	87,813	51%	56,508	23,597	6,334	1,374
Total Microfinancieras	2,760,807	100%	1,823,065	66%	937,742	34%	682,064	202,392	44,630	8,656

Tipos de Entidades	Cartera Total (Mill S/.)	%	Cartera Clientes Exclusivos	%	Cartera Clientes Compartidos	%	N° Clientes Compartidos			
							Entre 2 entidades	Entre 3 entidades	Entre 4 entidades	Entre 5 o + entidades
MiBanco	3,068	100%	1,609	52%	1,459	48%	1,036	336	74	13
Financieras*	3,496	100%	2,066	59%	1,430	41%	982	349	83	17
Cajas Municipales	6,627	100%	3,894	59%	2,733	41%	1,953	614	137	29
Cajas Rurales	1,388	100%	788	57%	600	43%	412	146	35	7
Edpymes	776	100%	346	45%	430	55%	264	121	36	8
Total Microfinancieras	15,354	100%	8,703	57%	6,651	43%	4,647	1,566	364	74

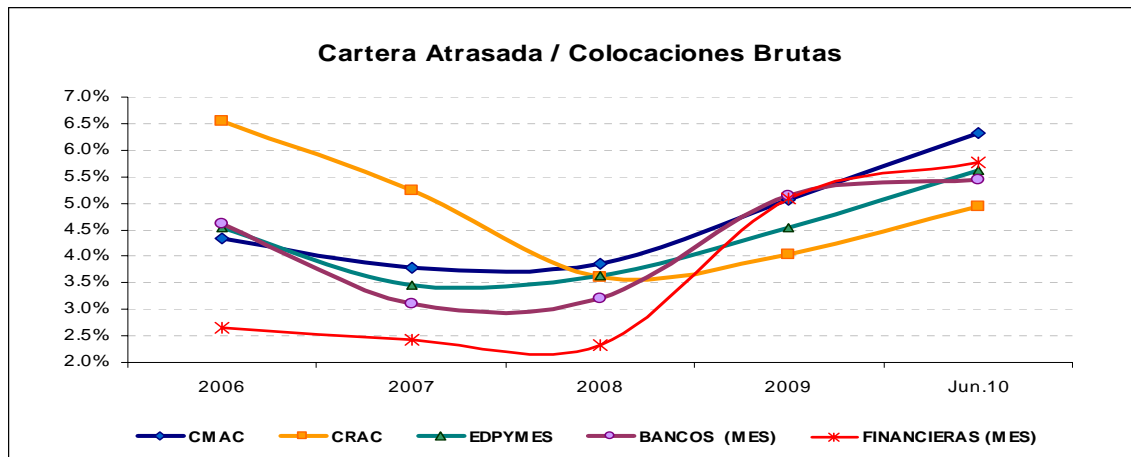
*Muestra de Financieras: Confianza, Crear, Crediscotia y Edyficar. ** El informe de COPEME sólo considera a entidades especializadas en microfinanzas, No considera a ningún banco a excepción de MiBanco.

Fuente: "Microfinanzas en el Perú - Reporte Octubre 2010" COPEM0045i



Calidad de activos: Importante deterioro de créditos Comerciales y MES

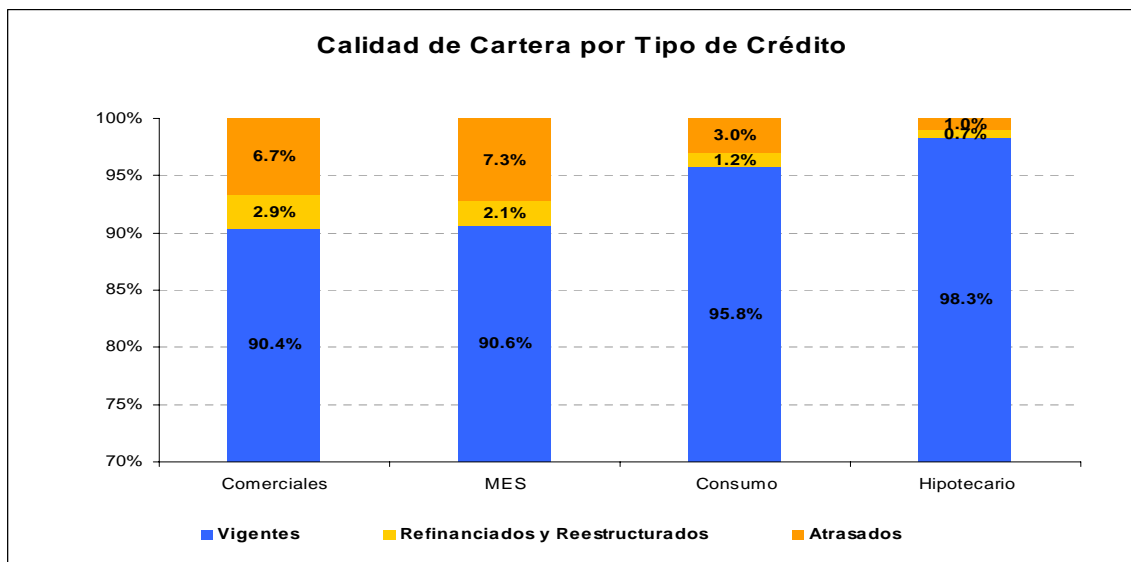
Si bien se mostró un considerable crecimiento de la cartera de créditos durante el período en análisis, se observó ausencia de; i) controles internos efectivos, ii) tecnología crediticia apropiada para los distintos productos ofrecidos y iii) una plataforma tecnológica flexible que facilite el control e incorpore un sistema de información gerencial. Estas carencias, de manera conjunta al bajo crecimiento en colocaciones durante el primer semestre del 2010, conllevaron a un importante deterioro en la calidad de cartera de las IMFs, en particular de las Cajas Municipales.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Según se observa, durante el primer semestre de 2010 continúa la tendencia creciente que venía presentando la cartera atrasada de las IMFs desde mediados del 2008. Por otro lado, si bien la cartera atrasada MES de Bancos y Financieras siguió el mismo comportamiento que las IMFs, el ritmo de crecimiento de dicha cartera ha sido menor. Así, el mayor deterioro en cuanto a cartera colocada respecto al total de colocaciones corresponde a las Cajas Municipales con 6.3%, seguido por las colocaciones MES de las Financieras con 5.8% y las Edpymes con 5.6%.

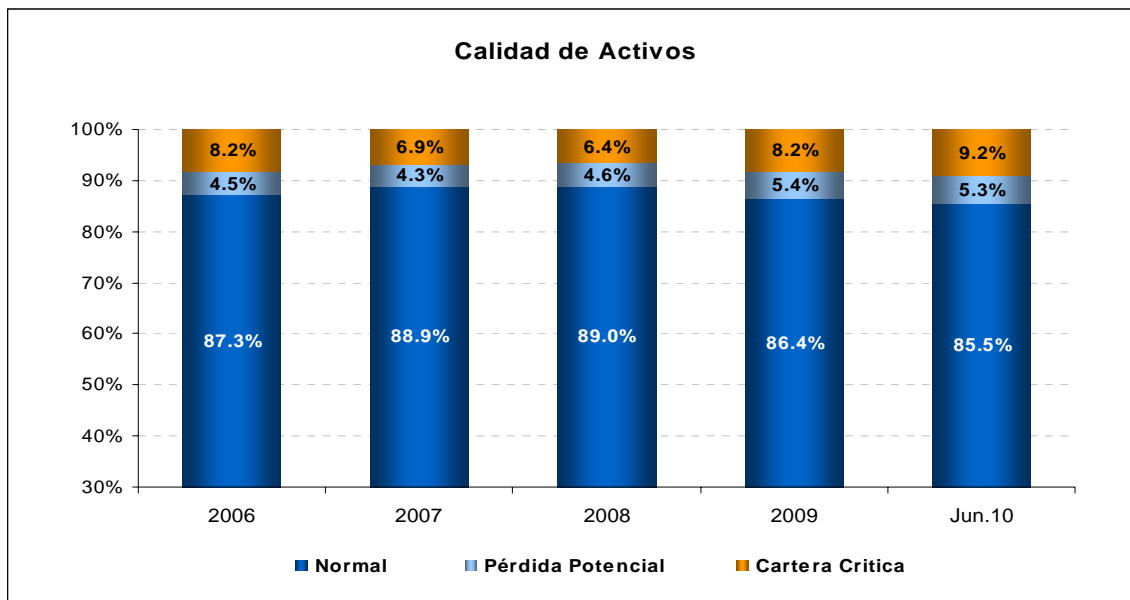
Se observa, con preocupación, que los tipos de créditos con mayor morosidad son el comercial y MES, los cuales mantienen un nivel de cartera atrasada de 6.7% y 7.3%, respectivamente. Dicho comportamiento corresponde, como hemos mencionado anteriormente, a que la mayoría de las IMFs se dedicaron a otorgar los últimos años créditos comerciales sin contar con la tecnología crediticia apropiada ni la infraestructura suficiente.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium



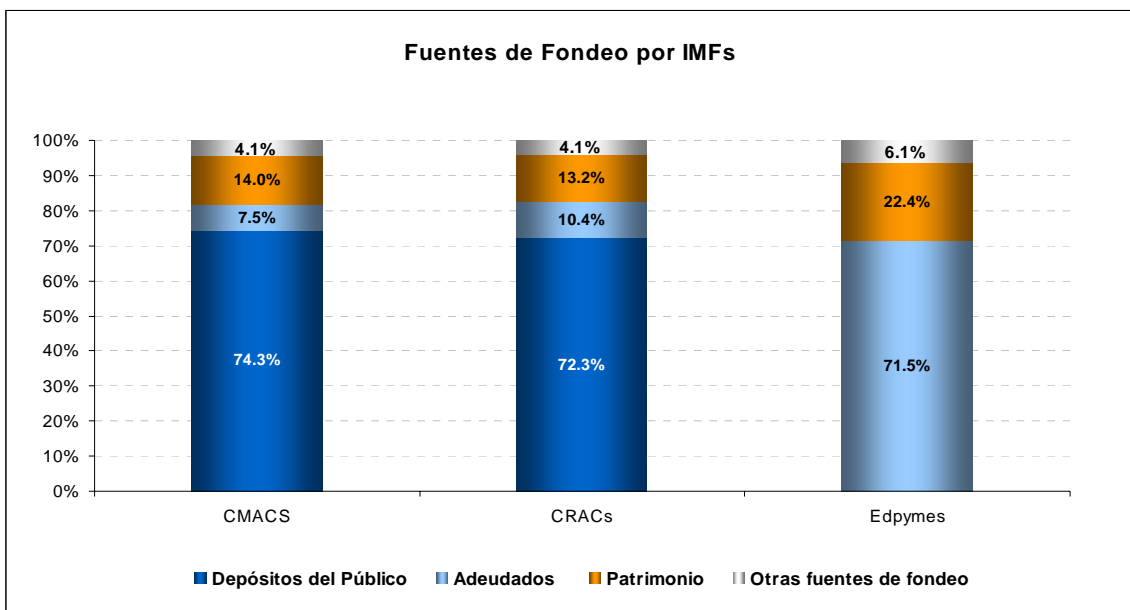
Respecto a la clasificación de riesgo de la cartera de las IMFs, la cartera clasificada como Normal representa el 85.5% de la cartera total, el nivel más bajo durante el periodo de análisis 2006–junio 2010. En contraparte, la cartera crítica⁵ registra la participación más alta con un 9,2%, revirtiendo la tendencia decreciente observada hasta diciembre de 2008 (6.4%). Por su parte, la cartera con pérdida potencial casi no ha variado, sin embargo también registra una de las participaciones más altas en el periodo de análisis (5.3%).



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Solvencia y Fondo

Existen importantes diferencias entre las IMFs en cuanto a fuentes de fondeo, las CMACs y las CRACs se encuentran autorizadas para captar recursos del público, y éstos constituyen su mayor fuente de recursos. Las Edpymes sin embargo, dependen exclusivamente de líneas de crédito tanto locales como de instituciones y organismos internacionales, lo que limita en cierta medida su capacidad de obtener recursos de menor costo y mayor dispersión.



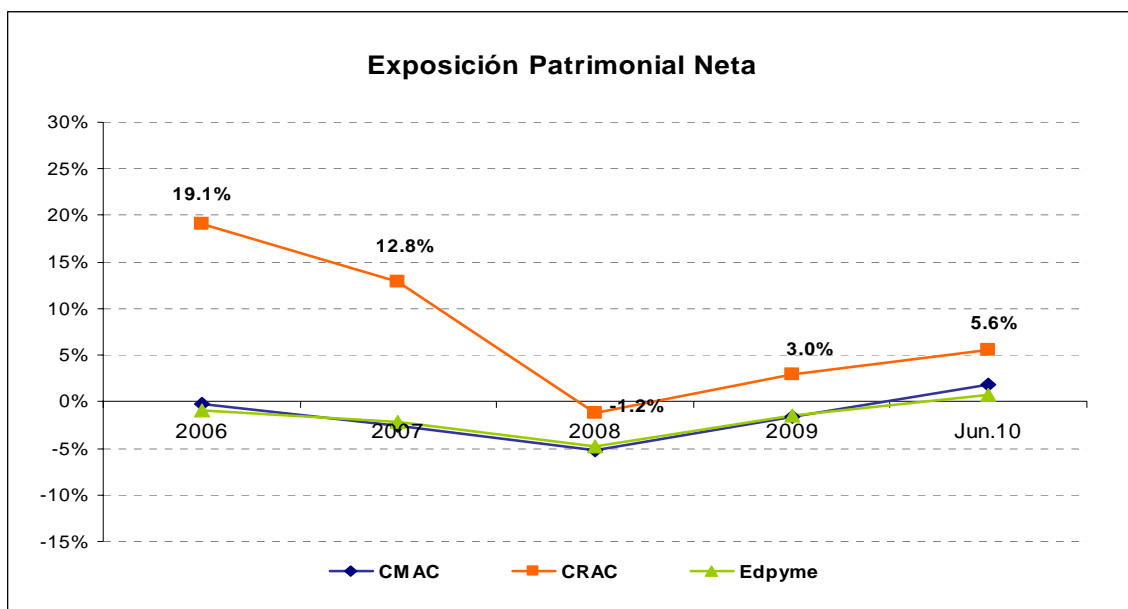
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

⁵ Cartera crítica= Deficiente + dudoso + pérdida



Las CMACs y las CRACs mantienen como principal fuente de fondeo los depósitos del público, representando en su estructura el 74.3% y 72.3%, respectivamente. Dicha participación ha cobrado importancia recientemente (era del 68.2% y 61,7%, respectivamente a junio de 2009), reduciendo de manera significativa el valor relativo del patrimonio en la estructura de fondeo. Debido a que las IMF's obtienen su principal fuente de fortalecimiento patrimonial en la generación propia del negocio, resulta importante que estas entidades mantengan buenos y recurrentes resultados acompañados de una política de capitalización constante, a fin no sólo de hacer sostenible el crecimiento en el largo plazo, sino para poder afrontar cualquier coyuntura adversa. Esto resulta particularmente importante para las CMACs, ya que al ser propiedad de un Municipio, sólo podrían fortalecer su patrimonio con las utilidades que generan, al no contar la institución edil con una partida disponible que permite realizar aportes frescos de capital.

Por otro lado, el indicador de exposición patrimonial (el cual se calcula como la cartera deteriorada⁶ menos las provisiones constituidas entre el patrimonio) se ha incrementando de manera progresiva desde el año 2008, estando comprometido mayormente el patrimonio por el deterioro de la cartera crediticia al tener ésta una menor cobertura de provisiones.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que mediante resolución N°2115 -2009 de la SBS se implementaron a partir del 01 de julio de 2009 los estándares recomendados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea referidos al ratio de capital global, en el que se determina que debe ser mayor o igual al 10%. Es así que al 30 de junio de 2010 las IMF's cumplen con holgura dicho indicador: CMACs con 16.9%, CRACs 16.6% y Edpymes con 23.0%.

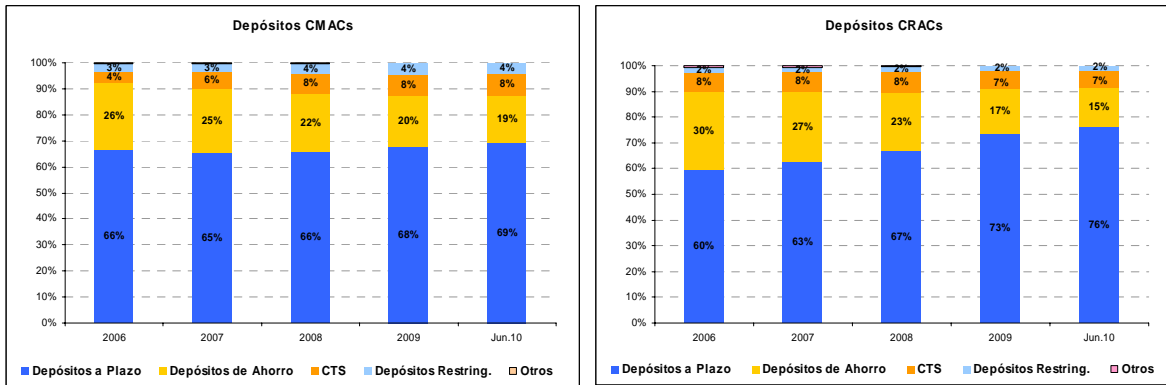
Depósitos

Durante el período en análisis (2006-Jun.2010), los depósitos en las IMF's han cobrado mayor protagonismo principalmente por una mayor difusión de las tasas ofrecidas que son mayores a las de la banca tradicional, sobretudo en productos como la CTS y los depósitos a plazo. Asimismo, dicho crecimiento en los depósitos, se ha visto potenciado por la incursión de estas instituciones en nuevas plazas. Cabe mencionar que desde hace unos años muchas de ellas vienen inaugurando oficinas en capitales departamentales importantes así como en Lima metropolitana, convirtiéndose éstas últimas en agencias fundamentalmente captadoras.

⁶ Cartera deteriorada equivale a la suma de la cartera vencida más la cartera refinanciada.

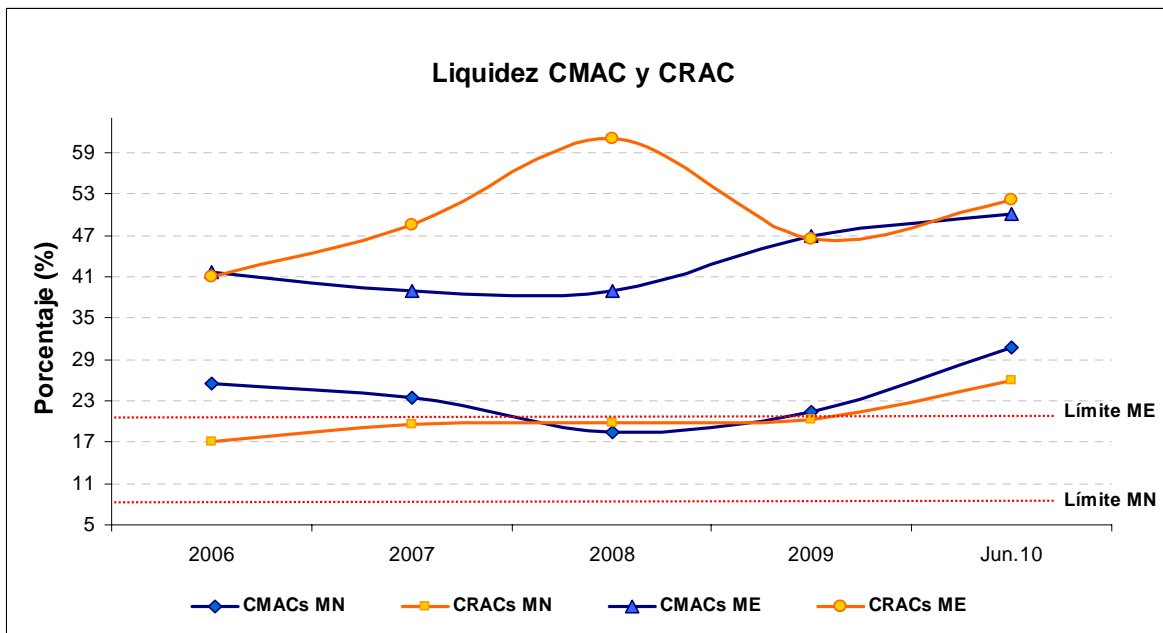


Dicha estrategia en conjunto con la mayor diversificación en la oferta de productos financieros (tarjeta de débito, cámara de compensación, cajeros corresponsales y convenios con operadores de ATMs⁷) ha conllevado a que el crecimiento de depósitos de las CMACs sea más dinámico con un ratio de 29.3% entre el año 2008 y 2009. En el caso de las CRACs, se observa un comportamiento similar, si bien éstas vienen de una base mucho menor.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Como consecuencia de lo mencionado anteriormente, se observa que las CMACs y CRACs mantienen altos índices de liquidez, ya que por un lado se tiene un fuerte crecimiento de depósitos impulsado por elevadas tasas y por otro lado, el bajo ritmo de colocaciones en lo que va del año 2010. Esto configura un escenario de exceso de liquidez que a consideración de Equilibrium no sólo denota la dificultad por parte de las IMFs en colocar créditos, sino que también se convierte en un costo importante, dadas las altas tasas ofrecidas y en algunos casos los largos plazos pactados, como puede ser para los depósitos a plazo, afectando la generación y los resultados. A continuación se muestra la evolución de los ratios de liquidez tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.



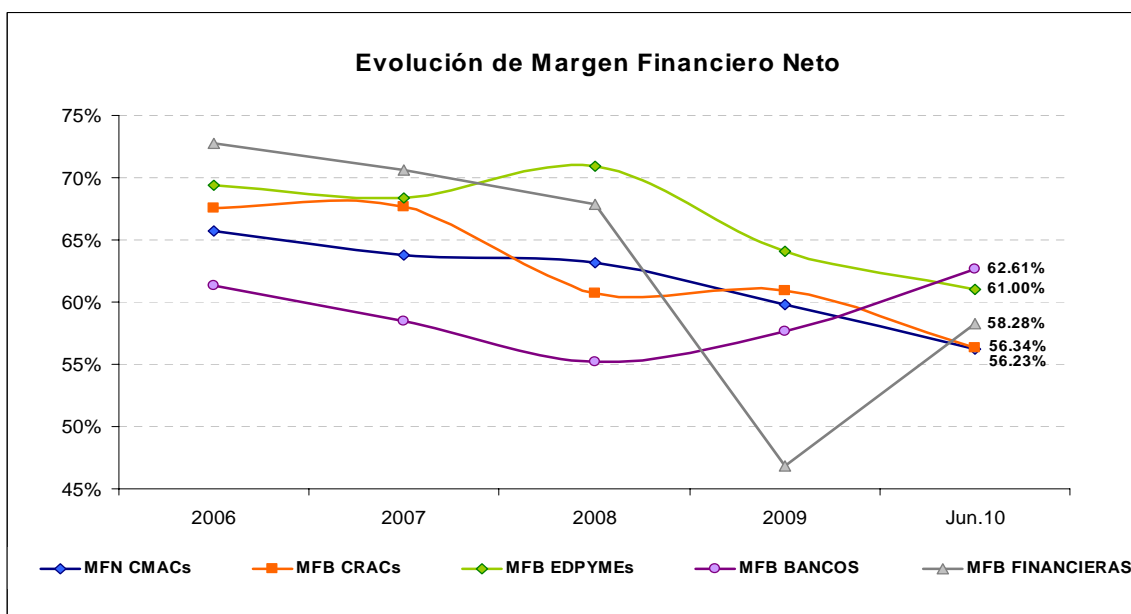
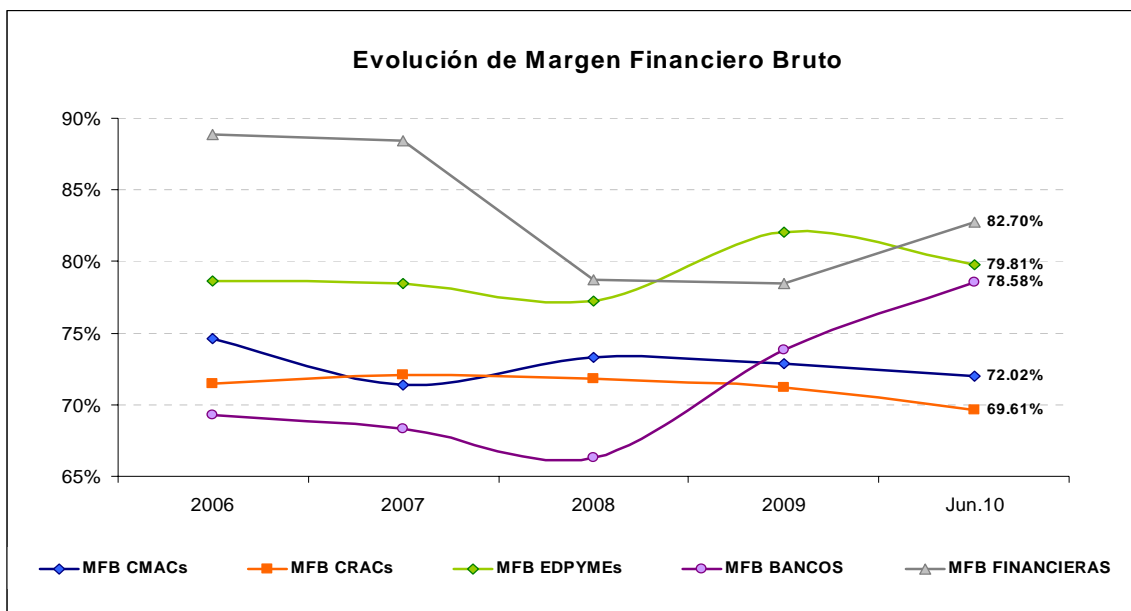
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

⁷ ATMs (Automatic teller machines) → Cajeros automáticos.



Rentabilidad

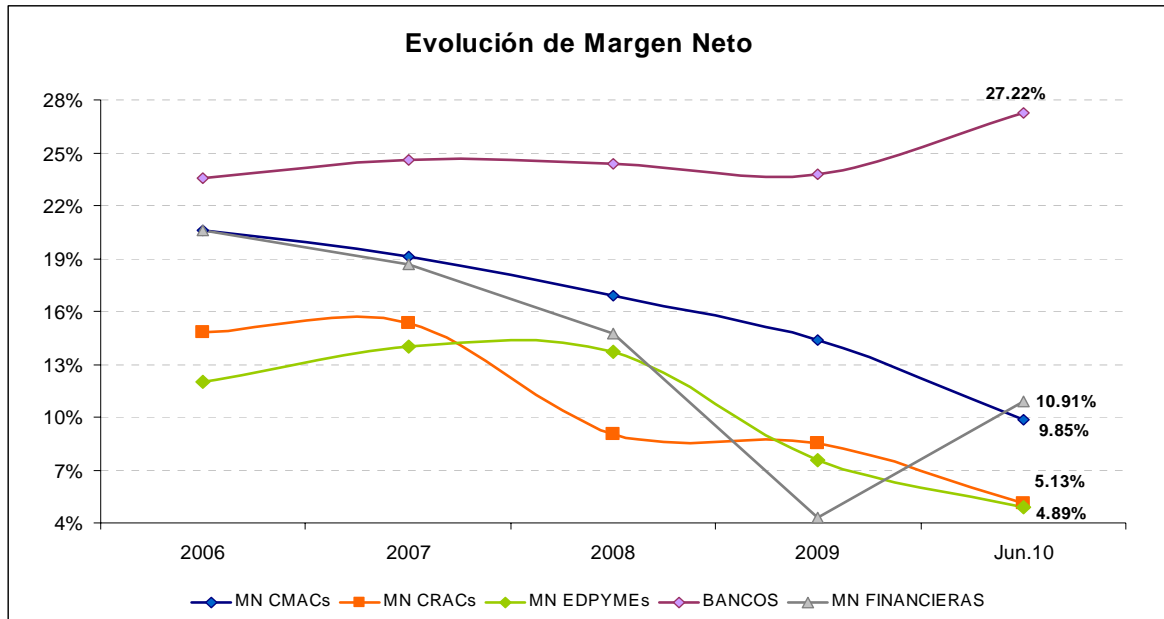
Como ya se ha mencionado, los niveles de generación son de gran relevancia en las IMFs (CMACs, CRACs y EDPYMEs) dado que constituyen su principal fuente de fortalecimiento patrimonial, seguido de los aportes de accionistas. Sin embargo, en el periodo de análisis se observa un deterioro significativo en los márgenes de rentabilidad en los distintos niveles del estado de ganancias y pérdidas. Es así que la evolución del margen bruto de las IMFS, indicador que refleja el *core* del negocio (intermediación financiera), mantiene una tendencia decreciente debido principalmente a una mayor participación en créditos comerciales, de menor margen, ya que tienen que competir con las menores tasas de la banca tradicional y el costoso nivel de financiamiento a través de depósitos a plazo, explicado en el punto anterior. Asimismo, se observa que la brecha entre el margen financiero bruto y el margen financiero neto ha continuado incrementándose producto del mayor nivel de provisiones que se ha tenido que constituir para cubrir el importante deterioro de cartera.



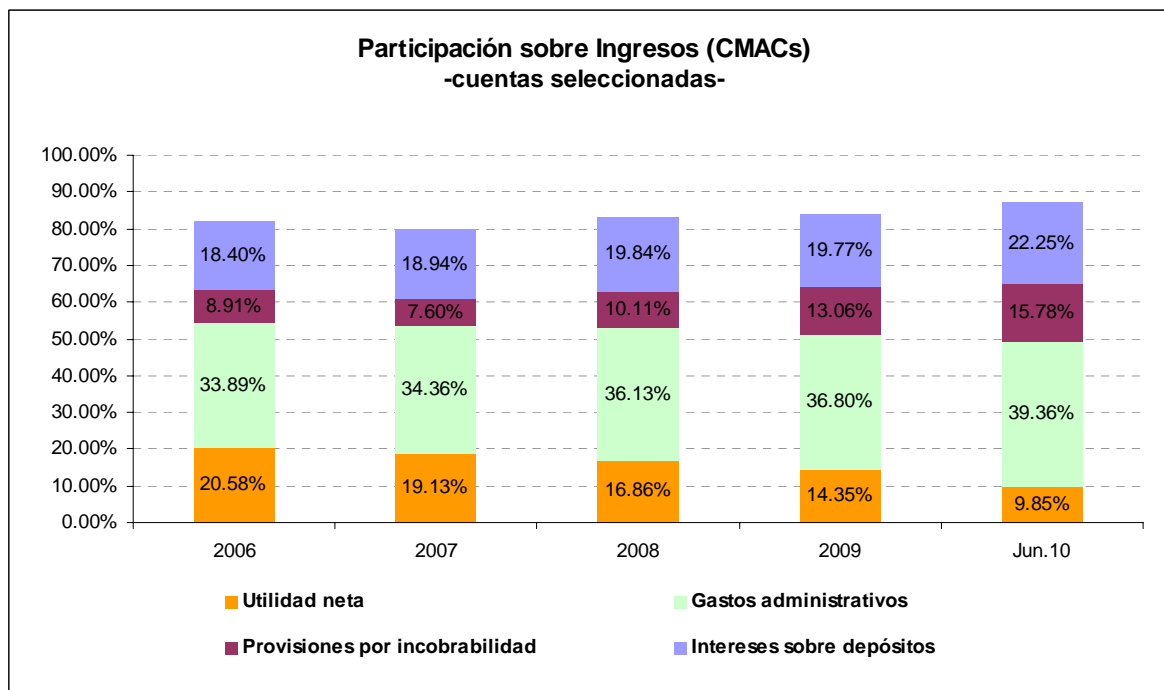
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium



Por su parte, el margen neto es el que contrasta más y que presenta el comportamiento más dramático en las IMF's, mientras que la banca registró un crecimiento favorable en lo que va del año 2010. La disminución del margen neto en las IMF's responde, adicionalmente a lo explicado en el párrafo anterior y a lo largo del presente informe, a los mayores gastos operativos resultado del agresivo plan de expansión implementado durante el período en análisis (2006-junio 2010). En tal sentido de continuar dicha tendencia, las IMF's, en especial las CMACs, verían restringida su capacidad de crecimiento y por ende su sostenibilidad, debido a que el segmento MES ya no es exclusivo de las microfinancieras, sino que comparten participación con bancos y financieras.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium



Conclusiones y Perspectivas

Se observa en los últimos cinco años una caída paulatina en la rentabilidad del sector de IMFs, como consecuencia principalmente de i) La penetración de la banca comercial que -entre otros aspectos- ha presionado a la baja las tasas de interés activas, ii) La estructura de pasivos poco flexibles, con una fuerte dependencia de depósitos a plazo (CMACs) y adeudados (Edpymes) cuyo costos presionan los márgenes, iii) El mayor gasto en provisiones producto del deterioro generado en la cartera por el sobreendeudamiento de los clientes y iv) El incremento de gastos operativos debido a la agresiva estrategia de crecimiento y penetración implementada por las IMFs como respuesta a la creciente competencia.

Por otro lado, en los últimos años las IMF con el fin de retener clientes antiguos producto de la competencia con la banca comercial, han venido aplicando una metodología crediticia especializada en MES a productos distintos o más desarrollados, siendo el caso de la incursión en los créditos comerciales, lo cual ha tenido un impacto tanto en la calidad de cartera com en los resultados. Como hemos mencionado a lo largo del presente informe, el acelerado crecimiento por colocar y aumentar (o mantener) participación durante los últimos años sin una adecuada planificación y control interno afectó de manera importante la calidad de cartera sobretudo en créditos comerciales y MES. Por último, en línea con lo antes descrito, las IMFs perdieron de vista su segmento objetivo, así como su misión de seguir bancarizando al embarcarse en otros negocios y productos que excedían su capacidad de intermediación financiera y patrimonial, lo que se tradujo en una desaceleración del crecimiento de número de deudores.

Es de mencionar que en el mercado persiste el problema del sobreendeudamiento, que se encuentra relacionado directamente con el aumento del crédito promedio por deudor debido a las campañas de ampliación de crédito y compra de cartera que no convergen con la orientación inicial que tuvieron las IMFs, cuyo objetivo principal es otorgar microcréditos a las organizaciones y personas que no tenían acceso a la banca tradicional o que por su propia característica no son el mercado objetivo de la misma. En tal sentido, es importante el restablecimiento de la visión y estrategia de las IMFS, así como adoptar medidas de control interno y riesgo crediticio que preserven la calidad de cartera y en consecuencia, la rentabilidad del negocio.

Los factores señalados han originado una reducción progresiva de los márgenes de las IMFs. Esto configura un escenario de mayor riesgo toda vez que la principal fuente de crecimiento de estas entidades está asociada a la propia capacidad de generación, sobretudo en las Cajas Municipales cuyos accionistas (gobiernos locales) no dispondrían de recursos financieros que puedan destinarse en calidad de aportes y así fortalecer, de ser necesario, su patrimonio. De profundizarse los aspectos señalados la sostenibilidad de las Cajas Municipales podría verse afectada en el mediano plazo.



Clasificaciones públicas vigentes asignadas por Equilibrium:

	Entidad*	Depósitos de Corto Plazo	Depósitos de Largo Plazo	Certificados de Depósito
CAJAS MUNICIPALES				
Arequipa	B+	EQL2+.pe	A+.pe	EQL2+.pe
Cusco	B	EQL2.pe	BBB+.pe	n.a.
Ica	C+	n.a.	n.a.	n.a.
Piura	B-	EQL2-.pe	BBB-.pe	n.a.
Sullana	B+	EQL2.pe	BBB.pe	n.a.
Trujillo	B-	EQL2-.pe	BBB-.pe	n.a.
Tacna	B-	n.a.	n.a.	n.a.
CAJAS RURALES				
Señor de Lúren	C	n.a.	n.a.	n.a.
Nuestra Gente	B+	EQL2+.pe	A+.pe	n.a.
Sipán	C	n.a.	n.a.	n.a.
Credichavín	C-	n.a.	n.a.	n.a.
FINANCIERAS				
Confianza	B-	n.a.	n.a.	n.a.
Efectiva	B-	n.a.	n.a.	n.a.
Edyficar	A-	EQL1-.pe	AA-.pe	EQL1-.pe

* La categoría de Entidad se asigna según lo estipulado por la Res. SBS 672-97

Contactos:

Natali Velazco

nvelazco@equilibrium.com.pe

Sandra Jauregui

sjauregui@equilibrium.com.pe

Renzo Barbieri

rbarbieri@equilibrium.com.pe

(511) 616-0400