



Equilibrium Clasificadora de Riesgo

**Análisis del sector
microfinanciero peruano
(Cifras a setiembre de 2011)**

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

27 de febrero de 2012



Entorno Económico

Durante los últimos meses, el crecimiento de las principales economías mundiales ha presentado síntomas de una franca desaceleración afectado por la crisis de deuda soberana europea, la cual se manifestó primero en Grecia y hoy alcanza a distintos países de la Eurozona, agudizándose como consecuencia de crecientes temores sobre un contagio mayor al esperado y a la ausencia de decisiones concretas durante las últimas cumbres realizadas que permitan vislumbrar una salida efectiva y saludable para la economía global.

En este sentido, si bien las preocupaciones sobre la economía estadounidense han pasado a un segundo plano, estas no muestran señales claras al mercado de un cambio de tendencia: aún mantienen problemas estructurales atados al sector inmobiliario, débiles indicadores de consumo y las altas tasas de desempleo, por lo que de agudizarse la crisis en la zona euro la debilitada economía norteamericana no tardaría en desmejorar aún más su panorama.

El temor de una nueva recesión en las economías de primer orden -donde el margen de maniobra de las políticas económicas se ha reducido notablemente- ha incrementado la aversión mundial al riesgo generando una alta volatilidad en los mercados. Es así que las proyecciones actualizadas del Fondo Monetario Internacional (FMI) –a enero del presente año- suponen crecimientos del PBI global de apenas 3.3% y 3.9% para los periodos 2012 y 2013, respectivamente.

Respecto a las proyecciones regionales, las cifras de crecimiento para Latinoamérica han sido ajustadas recientemente a la baja esperándose un 3.6% para el ejercicio 2012. La mencionada desaceleración obedecería a los problemas financieros y al creciente endeudamiento público mostrado por las economías de primer orden, lo cual continuaría presionando a la baja la demanda de materias primas, principal motor de crecimiento de las economías emergentes.

En el ámbito local, según estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) el Perú presentaría un crecimiento económico de 5.4% para el periodo 2012, manteniéndose por encima del promedio de la región y asumiendo, desde la perspectiva de un país cuya economía ha venido fortaleciéndose gracias al intercambio comercial y exportación de minerales, que el crecimiento será de menor magnitud al de periodos anteriores como consecuencia de un enfriamiento en las economías extranjeras. En ese sentido, se considera que el país mantiene fundamentos económicos sólidos respaldados por reservas internas cercanas al 30% del PBI (US\$50,000 millones).

BCRP y la Tasa de Referencia

Hasta inicios de 2011, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) venía incentivando el mayor dinamismo económico y la reactivación de los indicadores de crecimiento mediante una tasa de interés referencial de 3.0%. Sin embargo, a partir de febrero de 2011 y dado el escenario de incertidumbre electoral presentado -el mismo que tuvo picos de volatilidad durante el primer semestre- el BCRP decidió incrementar la tasa de interés referencial progresivamente hasta situarla en 4.25% para mayo del año en mención, manteniendo dicha tasa hasta la fecha, buscando no sobrecalentar la economía ni elevar el índice inflacionario. Del mismo modo, durante el segundo semestre y en adelante, la tasa se mantuvo sin modificación dados los crecientes niveles de endeudamiento fiscal de los países del primer mundo, los cuales acentuaron los temores de una nueva recesión global.

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 anunció que no se realizarán ajustes en la tasa de interés hasta fines del 2014, en un esfuerzo por respaldar una lenta recuperación económica.

Desarrollo Microfinanciero en el Perú



El mercado microfinanciero en el Perú se ha venido beneficiando –durante los últimos años- de un crecimiento sostenido del PBI y la descentralización de distintas actividades comerciales, lo que ha consolidado un mayor dinamismo económico, el mismo que se encuentra en franca expansión hacia las distintas provincias de nuestro país. Este crecimiento -reflejado en una demanda interna fortalecida- ha propiciado un clima favorable para el desarrollo de las micro y pequeñas empresas, lo cual se ha visto plasmado en mayores necesidades de financiamiento que permitan a las pequeñas y microempresas de nuestro país enfrentar los retos de una economía plagada de oportunidades.

Es en este escenario, que las entidades microfinancieras (IMFs¹) originalmente creadas para atender este nicho se vieron amenazadas por el ingreso de entidades bancarias, las cuales al detectar un mercado financieramente atractivo aprovecharon sus principales fortalezas: contar con mayor infraestructura, un sólido respaldo patrimonial, menores costos de fondeo y en algunos casos sinergias con otras empresas, para ingresar al mercado ya sea mediante cartera propia o en algunos casos mediante la adquisición de alguna entidad, posicionándose agresivamente y elevando la competencia en el mercado.

En línea con lo antes descrito, es que durante los periodos 2009 y 2010, las IMFs enfocaron sus esfuerzos en descentralizar geográficamente el negocio a fin de hacer frente a la mayor competencia. Sin embargo, esta estrategia trajo como consecuencia presiones en los márgenes operativos, considerándose que una nueva agencia o local alcanza su punto de equilibrio entre 18 y 24 meses. Otro aspecto importante surgido de la mayor competencia fue el sobreendeudamiento de clientes ante la excesiva oferta, lo mismo que las dificultades para colocar apropiada y rentablemente todos los recursos captados mediante depósitos a plazo con altas tasas de interés. Este último problema terminó por golpear los márgenes del sector producto de un menor dinamismo del negocio financiero, obligándolo a ajustar las tasas pasivas.

Cabe destacar que desde el 01 de julio de 2010 y según la Resolución SBS 11356-2008, la tipografía de créditos se ha modificado pasando de cuatro tipos de crédito (Hipotecario, Consumo, Comercial y MES) a siete tipos, según se detalla:

- *Corporativos*: Son aquellos créditos otorgados a personas jurídicas que han registrado un nivel de ventas anuales mayores a S/.200 millones en los dos últimos años, según estados financieros auditados; de no contar con ellos, no podrá ser considerada en esta categoría.
- *Grandes Empresas*: Son aquellos créditos otorgados a personas jurídicas que cumplen al menos una de las siguientes características: i) ventas anuales mayores a S/.20 millones y menores de S/.200 millones y/o ii) el deudor ha mantenido en el último año emisiones vigentes de instrumentos representativos de deuda en el mercado de capitales.
- *Medianas Empresas*: Son aquellos créditos otorgados a personas jurídicas o naturales que cuentan con un endeudamiento total en el sistema financiero (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) mayor a S/.300 mil en los últimos seis meses y que a su vez no cumplen con las características para ser considerados en las dos categorías superiores.
- *Pequeñas Empresas*: Son considerados dentro de esta categoría todos aquellos créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento total en el sistema financiero (sin incluir créditos hipotecarios para viviendas) es superior a S/.20 mil soles pero no mayor a S/.300 mil en los últimos seis meses.
- *Microempresas*: Son considerados dentro de esta categoría todos aquellos créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento total en el sistema financiero (sin incluir créditos hipotecarios para viviendas) es no mayor a S/.20 mil soles en los últimos seis meses.

¹ IMFs incluye Cajas Municipales, Cajas Rurales y Edpymes



- *De Consumo Revolvente*: Son aquellos créditos revolventes otorgados a personas naturales, con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con la actividad empresarial.
- *De Consumo no Revolvente*: Son aquellos créditos no revolventes otorgados a personas naturales, con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con la actividad empresarial.
- *Hipotecarios para Vivienda*: Son aquellos créditos otorgados a personas naturales para la adquisición, construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento y subdivisión de vivienda propia, siempre y cuando se otorguen tales créditos amparados por hipotecas debidamente inscritas.

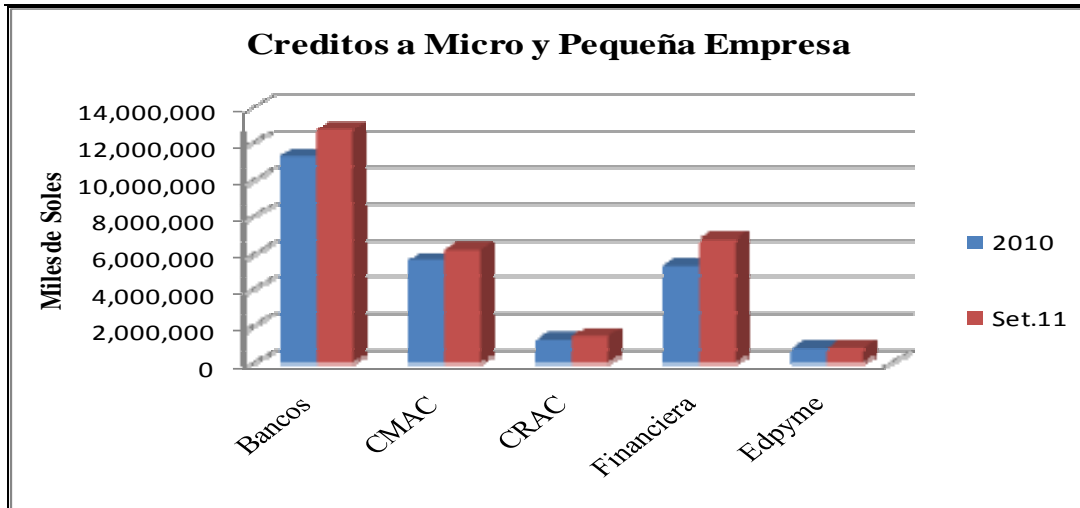
Esta modificación tiene como principal objetivo otorgar información más precisa que colabore con un mejor análisis y organización del mercado crediticio. Es importante señalar que en los anteriormente denominados créditos MES ahora se incluyen en créditos para micro y pequeña empresa (dependiendo de las características), y una porción inferior en créditos de consumo; sin embargo por las nuevas características tomadas en consideración de cada uno de estos tipos de crédito, la suma de estos no llega a ser equivalente a los anteriormente denominados créditos MES.

Para el 2011, el mercado microfinanciero presentó variaciones principalmente en las tasas de interés pasivas, las cuales fueron ajustadas por diversas entidades financieras (principalmente las IMFs) ante el alto costo de fondeo que venían experimentando, el cual no permitía fortalecer sus márgenes. En este sentido, dichas entidades que captaban mediante altas tasas de interés depósitos del público, presentaban dificultades para colocar dichos fondos por la creciente competencia en el sector, aspecto que mediante la reducción de tasas pasivas busca lograr una mejora en los márgenes en el mediano plazo. Es de mencionar que, muchas de las agencias inauguradas durante el proceso de expansión alcanzaron su punto de equilibrio (la presencia física de las IMFs es cercana a las 1,500 agencias) con lo cual los márgenes retomaron cierta estabilidad.

Evolución de Colocaciones

Al tercer trimestre del 2011, las colocaciones de las IMFs, que agrupa los subsectores de Cajas Municipales, Cajas Rurales y Edpymes han registrado una tasa de crecimiento respecto al cierre del periodo 2010 de 19.4%, 23.5% y 16.9%, respectivamente. Las Financieras por su parte lideraron el dinamismo de las colocaciones en el sector MES con un crecimiento de 38.2%. Si bien, por lo general el último trimestre de cada año es donde se muestra el mayor dinamismo en las colocaciones, el crecimiento observado a setiembre de 2011 con respecto a diciembre 2010, se explicaría principalmente por la maduración de las agencias y locales inaugurados en el 2009 y 2010, así como a la mayor demanda de financiamiento por parte de microempresarios.

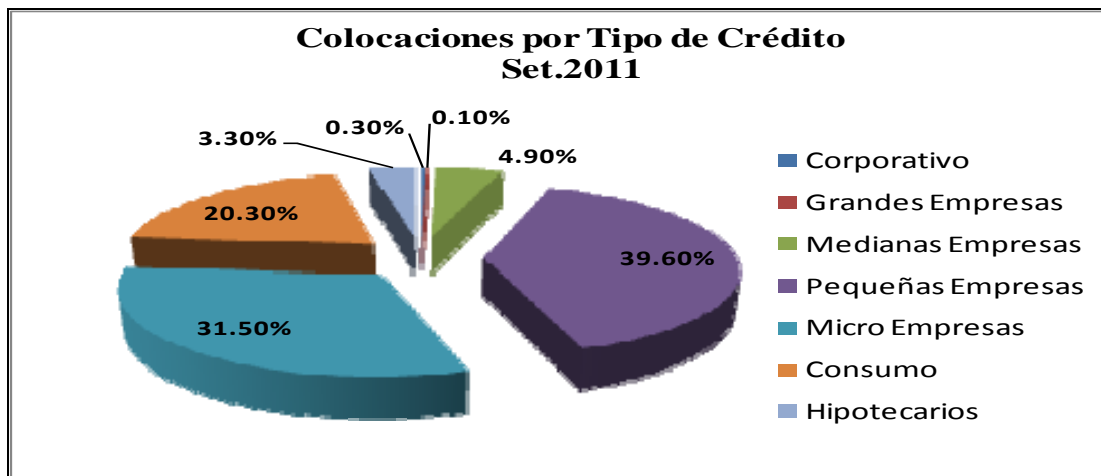
Es de mencionar que el subsector con menor crecimiento (promedio anual) corresponde al de las Edpymes (6.3%), producto de la conversión de varias Edpymes a Financieras, siendo el caso de Edyficar, Crear y Confianza, tendencia que se mantiene a la fecha como una posibilidad de obtener fondeo a menores costos (captaciones del público).



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

En lo referente a la composición de cartera por tipo de crédito, si bien las colocaciones a los sectores pequeña y micro empresa representan el mercado objetivo de las IMFs, aún se mantienen participaciones considerables dentro de otros mercados crediticios (créditos corporativos, grandes empresas, hipotecarios, entre otros) para los cuales la mayoría de entidades no cuentan con la metodología crediticia apropiada ni la infraestructura necesaria para otorgar créditos de mayor magnitud. En este sentido, resulta saludable que las IMFs se enfoquen en su segmento objetivo: las microfinanzas.

Según se aprecia en el siguiente gráfico, bajo la nueva estructura de tipos de crédito, las colocaciones de las IMFs a la micro y pequeña empresa alcanzan el 71.1% del total de créditos, mostrando que a pesar de haberse desviado en determinado momento de su mercado objetivo, las entidades especializadas comienzan a reenfocarse en su mercado inicial. Es de mencionar que los créditos de consumo –que incluyen revolvente y no revolvente- alcanzaron el 20.3% del total de colocaciones.



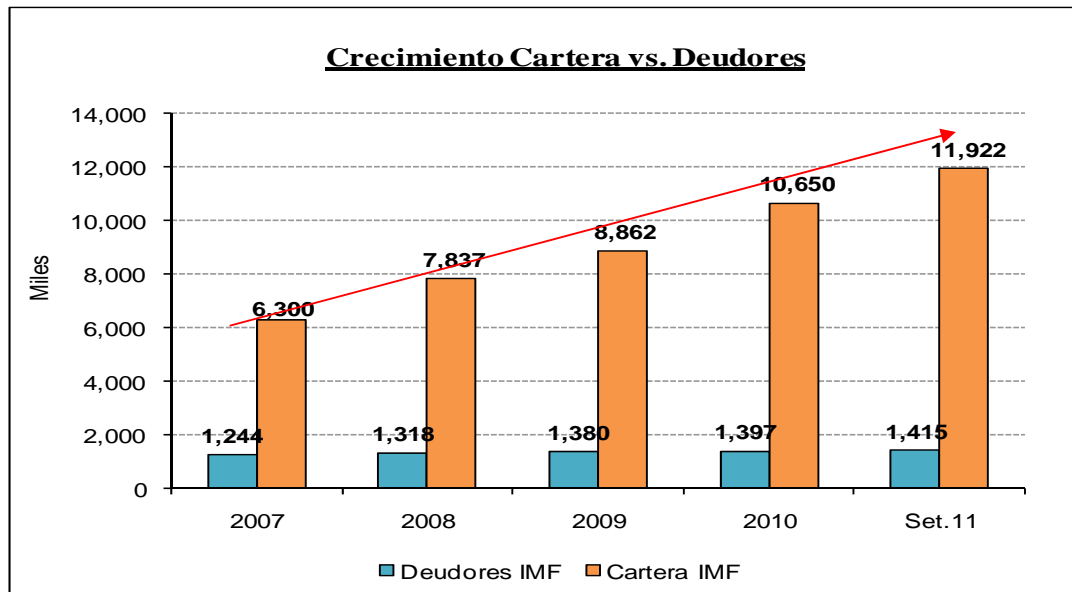
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium



Crédito Promedio por Deudor

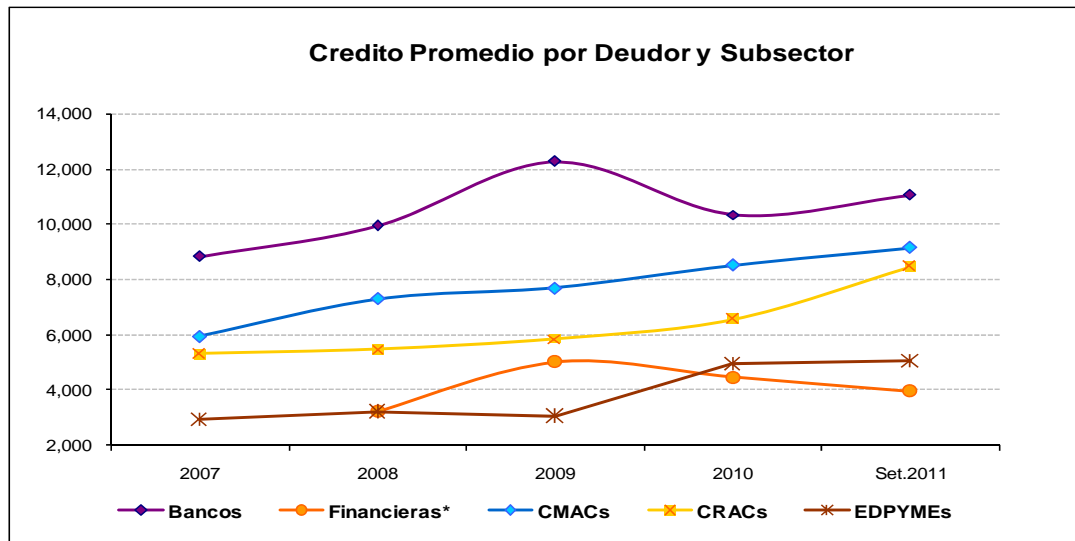
Durante los últimos cuatro años, tanto el número de clientes como el total de cartera de las IMFs han presentado un crecimiento sostenido, destacan las cajas municipales que a setiembre de 2011 totalizaron 969,731 deudores, seguidas por la banca con 627,359 deudores; siendo ambas las entidades que mantienen la mayor cantidad de deudores del sector.

Asimismo, si bien se mantiene el crecimiento a través de los últimos años, éste ha comenzado a presentar una desaceleración como consecuencia principalmente de una saturación de mercado en un escenario de alta competencia que viene llevando a los principales actores a expandir su oferta a niveles exponenciales. Es importante comentar el hecho que durante los últimos años diversas Edpymes se encuentran en proceso o ya han obtenido la licencia para operar como financieras, esto en la búsqueda de fondeo más barato que les permita competir en mejores condiciones con entidades de mayor respaldo y solidez, dicho esto es que se puede inferir que la desaceleración presentada en el número de deudores del sector Edpymes se debe en cierta medida a la migración hacia financieras.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

En lo referente al crédito promedio por deudor las Cajas Municipales (S/.9,145) y las Cajas Rurales (S/.8,461) presentan el mayor crecimiento dada la incursión de las mismas en créditos distintos a los de micro y pequeña empresa durante los últimos años. Entre el 2007 y setiembre del 2011, el crédito promedio por deudor de las Cajas Municipales creció en 65.08%, pasando de S/.5,952 a S/.9,145, mientras que las Cajas Rurales por su parte registran un comportamiento del crédito promedio por deudor bastante similar, el cual pasó de S/.5,301 a S/.8,461 en el mismo periodo.



*Existe información a partir del año 2008

Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

La Amenaza Recurrente del Sobreendeudamiento

El mercado microfinanciero ha venido evolucionando dinámicamente, modificando su estructura y principales actores durante los últimos años. En este escenario es que 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 nativas del sector elevaron la competencia, desvirtuando el negocio principal de las IMFs y descuidando de sobremanera la calidad crediticia del deudor al priorizarse el otorgamiento de créditos –buscando alcanzar las metas de colocación- sobre el manejo del riesgo tanto de sobreendeudamiento como de deterioro de cartera.

A continuación presentamos estadísticas del informe de Microfinanzas en el Perú (Reporte con cifras a setiembre 2011) de COPEME, en el cual se observa por entidad el número de clientes exclusivos y compartidos en la cartera de créditos correspondiente a setiembre de 2011. Dicho informe refleja que son las Financieras y Cajas Municipales (CMAC) 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.

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	408,955	100%	214,871	53%	194,084	47%	130,917	49,801	11,360	2,006
Financieras*	1,297,017	100%	885,348	68%	411,669	32%	300,983	88,744	18,817	3,125
Cajas Municipales	955,623	100%	598,307	63%	357,316	37%	256,817	79,775	17,671	3,053
Cajas Rurales	293,656	100%	168,512	57%	125,141	43%	82,676	32,481	8,394	1,590
Edpymes	211,002	100%	103,881	49%	107,121	51%	68,066	29,505	7,971	1,579
Total Microfinancieras	3,166,253	100%	1,970,919	62%	1,195,331	38%	839,459	280,306	64,213	11,353

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	3,570	100%	1,656	46%	1,914	54%	1,276	507	112	19
Financieras*	5,144	100%	2,798	54%	2,345	46%	1,543	622	153	27
Cajas Municipales	8,418	100%	4,684	56%	3,735	44%	2,544	927	222	42
Cajas Rurales	1,832	100%	978	53%	854	47%	546	234	61	13
Edpymes	1,012	100%	446	44%	567	56%	336	171	49	10
Total Microfinancieras	19,977	100%	10,562	53%	9,415	47%	6,246	2,461	597	112

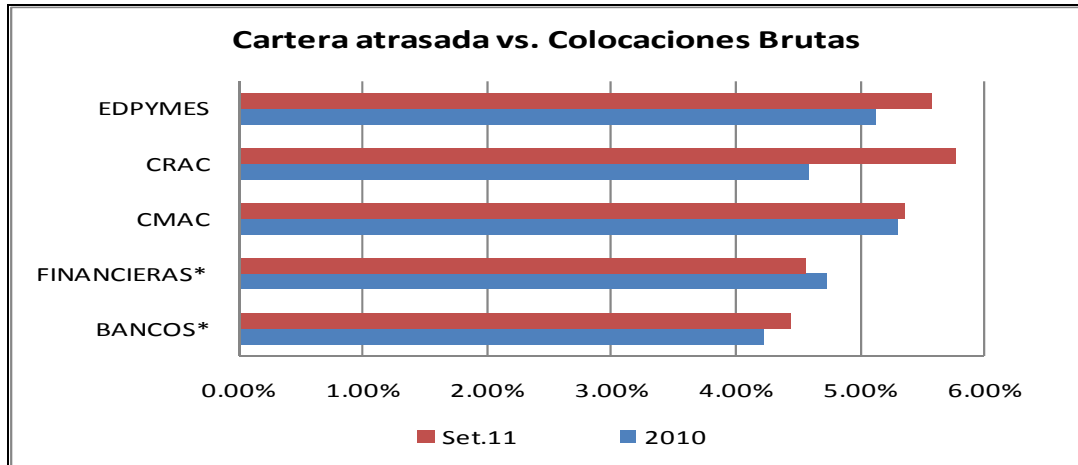
*Muestra de Financieras: Confianza, Crear, Crediscotia y Edyficar. ** El informe de COPEME sólo considera a entidades especializadas en microfinanzas, No considera a ningún banco a excepción de MiBanco.

Fuente: "Microfinanzas en el Perú – Reporte Setiembre 2011" COPEM0045i



Calidad de Activos:

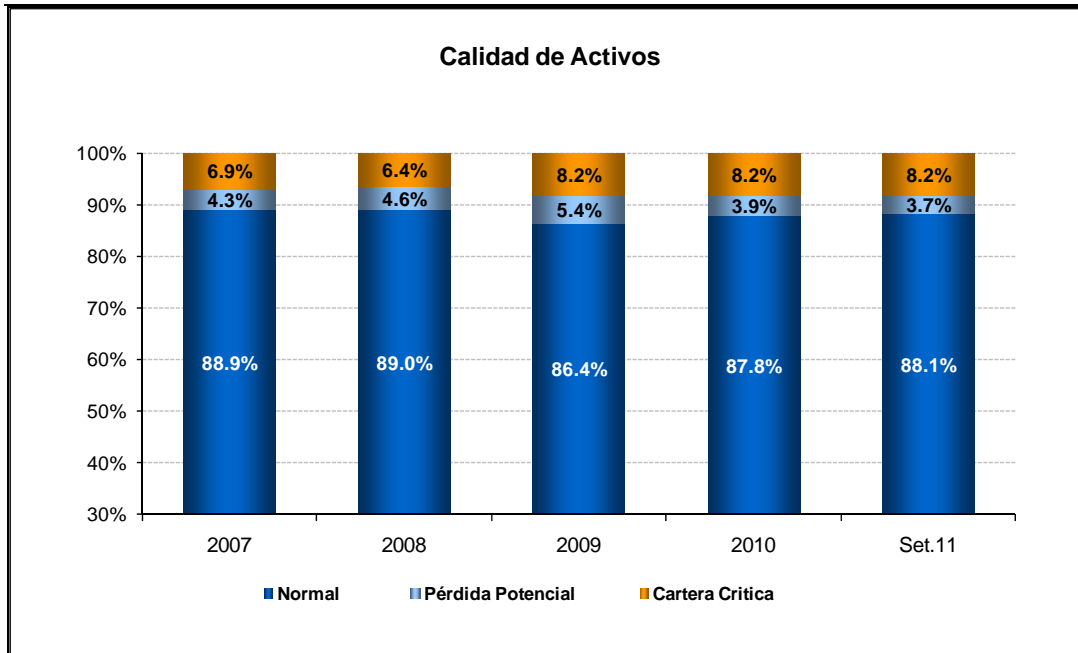
Si bien resulta destacable el crecimiento progresivo en la cartera de créditos durante el periodo bajo análisis, es importante tomar en consideración la evolución en la calidad de cartera. A setiembre de 2011, destaca el incremento en la proporción de cartera atrasada versus colocaciones brutas presentado por el sector CRAC, el cual ha sido impactado principalmente por el considerable deterioro de cartera presentado por Credichavin, producto del sinceramiento efectuado por la nueva administración, dicho deterioro llegó a un 17.69% (6.33% a diciembre de 2010), llevando el promedio del sector en mención de 4.59% (diciembre de 2010) a 5.78% (setiembre de 2011).



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

A lo largo de los últimos años los principales factores de deterioro en los créditos han estado relacionados a la ausencia de controles internos efectivos, la carencia de tecnología crediticia apropiada para los distintos productos ofrecidos (principalmente créditos que no califican como microfinancieros).

Si bien en anteriores informes se señalaba la ausencia de plataformas tecnológicas que faciliten el control crediticio, durante los últimos trimestres se ha observado que muchas de las IMFs bajo análisis vienen tomando medidas al respecto a fin de implementar sistemas financieros adecuados, por lo que se espera que paulatinamente el entorno tecnológico deje de representar un problema, para probablemente consolidarse como una herramienta útil para diferentes entidades del sector.

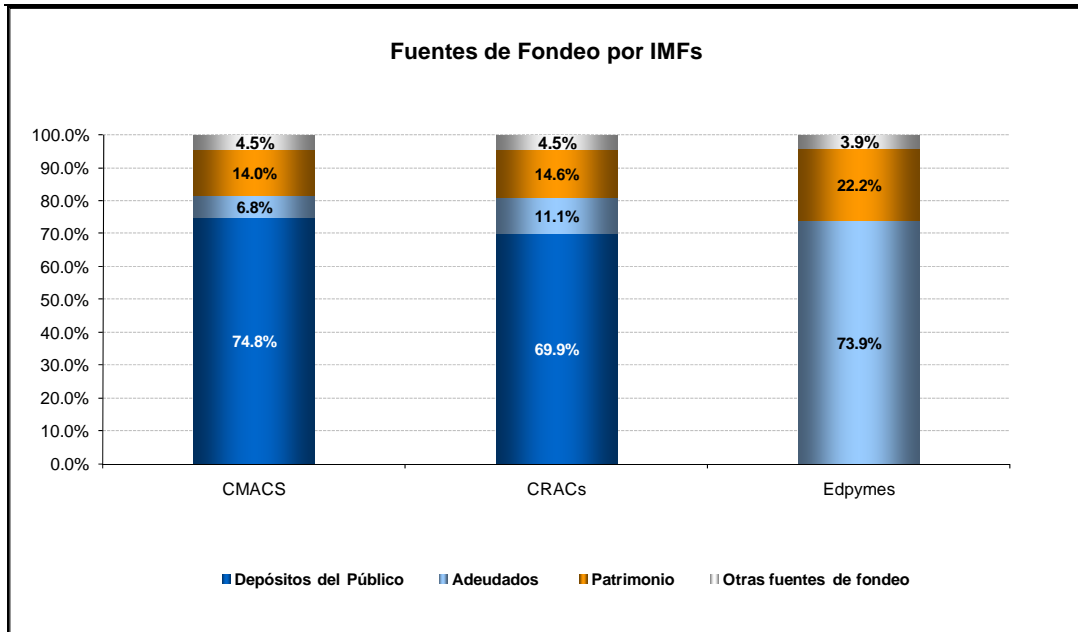


Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

En lo referente a la clasificación de riesgo de la cartera de las IMFs, la clasificada como normal ha incrementado ligeramente su nivel respecto al cierre de los periodos 2009 y 2010 representando para el tercer trimestre de 2011 un 88.1% de la cartera total, motivo por el cual la cartera considerada como pérdida potencial ha venido perdiendo terreno pasando de 5.4% a 3.7% en los primeros nueve meses del 2011. De otro lado, la cartera crítica se elevó considerablemente durante la crisis 2008-2009 para luego mantenerse en niveles de 8.2%, el cual se ha mantenido sin mayor alteración hasta setiembre de 2011.

Fuentes de Fondo

Un factor de alta influencia en el desarrollo de las distintas IMFs, son las fuentes de fondeo. Estas brindan los recursos que posteriormente serán colocados y generaran el correcto engranaje del negocio financiero. En ese sentido, las CMACs y las CRACs se encuentran autorizadas para captar recursos del público generándole una ventaja competitiva por sus menores costos frente a adeudados y constituyéndose como su mayor fuente de recursos. Las Edpymes por su parte, dependen exclusivamente de líneas de crédito gestionadas con instituciones y organismos locales e internacionales así como en su patrimonio, lo que se convierte en un significativo limitante para optimizar los costos y lograr una mayor diversificación (atomización) de los mismos.

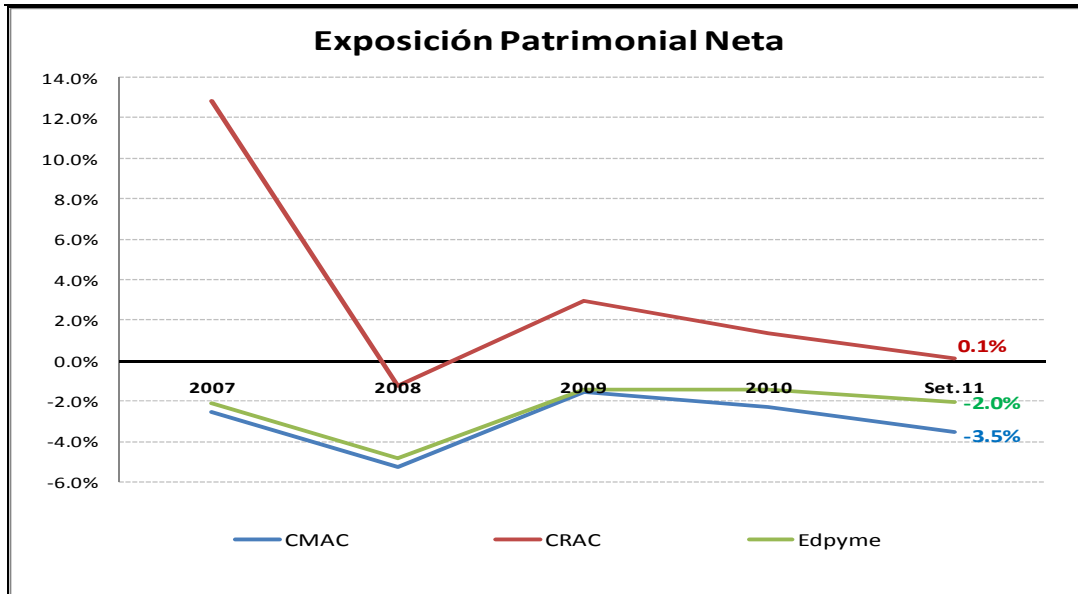


Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Tanto las CMACs y las CRACs han mantenido a través del tiempo a los depósitos del público como principal fuente de fondeo, representando en su estructura a setiembre de 2011 el 74.8% y 69.9%, respectivamente. Dicha participación ha venido ganando terreno disminuyendo levemente la participación del patrimonio en la estructura de fondeo (14.0% y 14.6%, respectivamente). Es importante señalar que las IMFs obtienen su principal fuente de fortalecimiento patrimonial en la generación propia del negocio, es por este aspecto que resulta fundamental para su desarrollo que 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 que pudiese presentarse con el respaldo adecuado.

Por otro lado, el indicador de exposición patrimonial (el cual se calcula como la cartera deteriorada² menos las provisiones constituidas entre el patrimonio) se ha incrementando de manera progresiva en los últimos años, estando comprometido mayormente el patrimonio por el deterioro de la cartera crediticia al tener ésta una menor cobertura de provisiones. En el caso de las CRACs, estas han alcanzado –a setiembre de 2011- un reducido nivel de compromiso patrimonial, el cual refleja que durante los primeros nueve meses del 2011 las provisiones no serían suficientes para cubrir el íntegro de la cartera atrasada comprometiendo parte del patrimonio en una eventual coyuntura adversa; no obstante, debe resaltarse que dicha exposición sería baja (0.1%).

² Cartera deteriorada equivale a la suma de la cartera vencida más la cartera refinanciada.



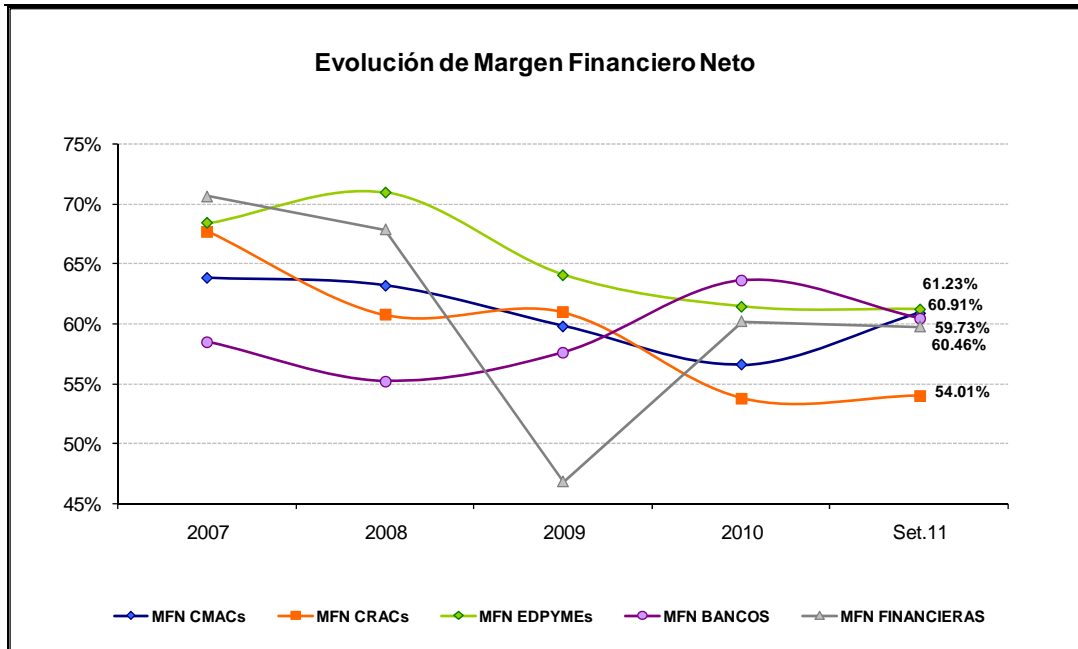
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

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 dicho ratio debe ser mayor o igual al 10%. Es así que al 30 de setiembre de 2011 las IMFs cumplen con holgura dicho indicador: CMACs con 16.39%, CRACs 13.93% y Edpymes con 21.29%.

Rentabilidad

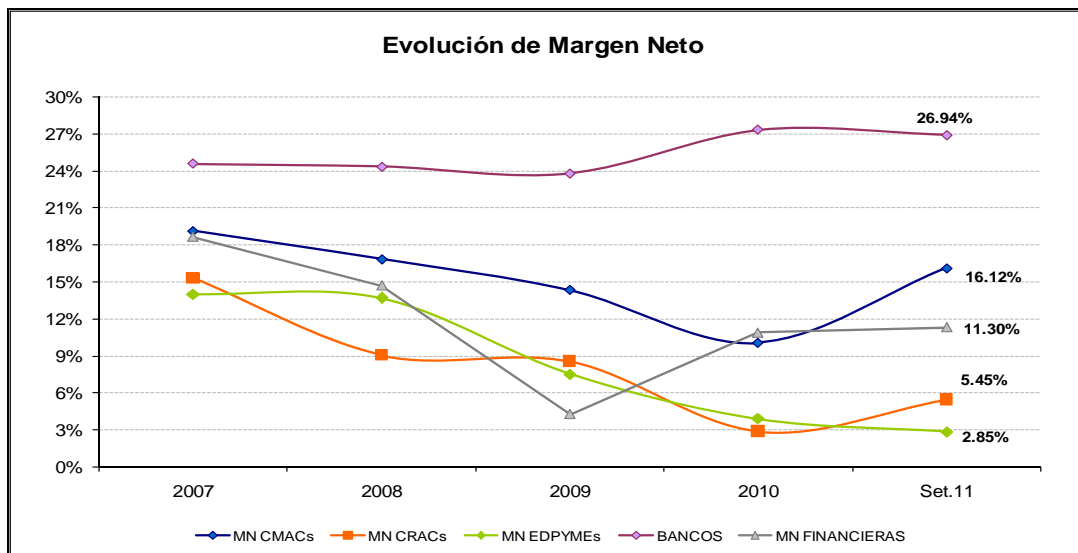
Como se señaló anteriormente, la generación de las IMFs es de vital importancia ya que se constituye como la principal fuente de fortalecimiento patrimonial, seguido –en una proporción bastante inferior- de los aportes de accionistas.

Durante el periodo de análisis se puede observar una marcada reducción en los márgenes de rentabilidad entre el 2007 y el 2010. Durante esos años, el mercado experimentó la crisis financiera internacional (2008-2009), la misma que a pesar de no manifestarse en nuestro país en similar magnitud que en el extranjero afectó de sobremanera a diferentes empresas y clientes del sector microfinanzas. Luego durante el 2010, el sector presentó problemas en su margen bruto por los altos costos financieros producto del fondeo con depósitos a largo plazo así como las dificultades de muchas entidades para colocar exitosamente los recursos captados dado el escenario de alta competencia y la “guerra” de tasas generada en el mercado. Adicionalmente, las entidades iniciaron un proceso de expansión geográfica inaugurando agencias en zonas donde inicialmente no tenían presencia y en otros casos reforzando su posicionamiento para hacer frente a la competencia y continuar bancarizando las distintas regiones del país. Dicha expansión trajo consigo altos costos operativos por la implementación de agencias, así como la contratación y capacitación de personal adicional.

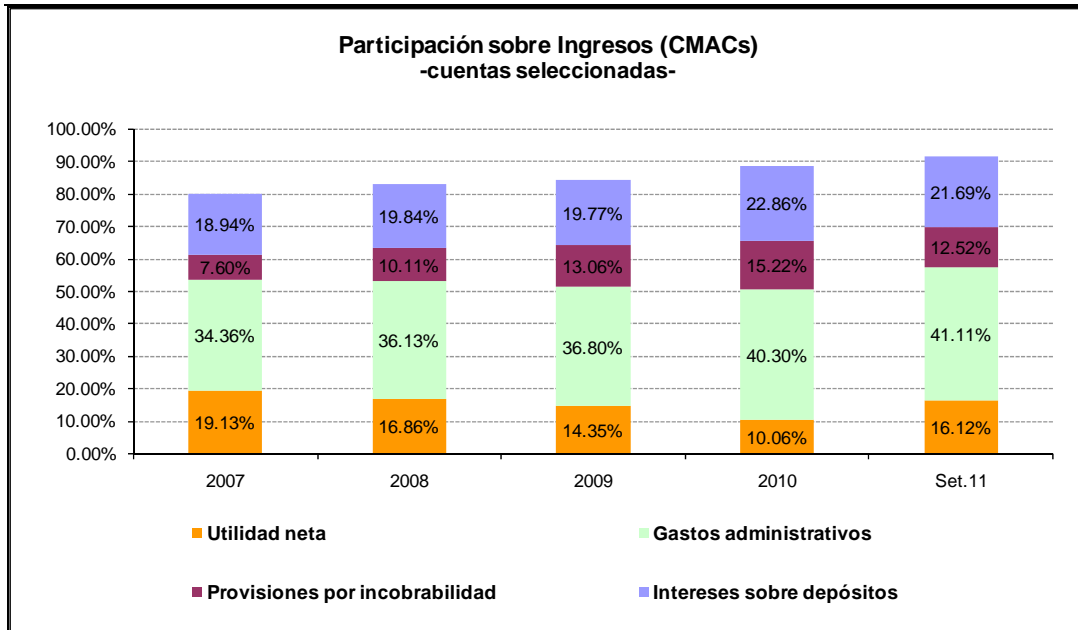


Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Durante los primeros nueve meses del 2011, las IMF's decidieron ajustar las tasas pasivas para los depósitos de largo plazo, a fin de disminuir el costo de fondeo –tasas menos atractivas para el público pero que benefician el negocio financiero de las entidades-, adicionalmente muchas de las oficinas inauguradas alcanzaron su nivel de maduración por lo cual dejaron de presionar los márgenes para comenzar a generar rentabilidad para el negocio, observándose un cambio positivo de tendencia durante el 2011.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Conclusiones y Perspectivas

En los últimos años las IMFs con el fin de retener clientes antiguos y hacer frente a la creciente competencia, otorgaron créditos de mayor envergadura que los que se encontraban dentro de sus posibilidades, tanto patrimoniales como tecnológicas. Esto generó problemas de sobreendeudamiento, mayor monto de crédito promedio por deudor y un riesgo de impago que llevaría la proporción de cartera atrasada a niveles insostenibles de no contenerse. No obstante, durante los primeros nueve meses del 2011 se observa que la mayoría de las entidades ha tomado conciencia de esto y se ha reenfocado en su segmento objetivo y razón de ser del negocio: 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 este sentido, se espera que en el mediano plazo la participación en créditos distintos a los microfinancieros sea contenida.

La caída en la rentabilidad del sector IMFs –principal fuente de fortalecimiento patrimonial– presentada durante los últimos años comienza a mostrar síntomas de recuperación. A setiembre de 2011 se observa en algunos casos un cambio de tendencia gracias al sinceramiento de tasas en los depósitos (de largo plazo principalmente) y la maduración de agencias inauguradas en periodos anteriores. Se mantiene como materia pendiente la mejora en la calidad de activos que permita disminuir el gasto en provisiones así como la implementación de adecuadas políticas de riesgo crediticio. Para los próximos periodos se espera continúe la bancarización en zonas no urbanas y por ende el crecimiento de la cartera administrada por el sector, así como la continuidad de la alta competencia con la banca comercial.

Un aspecto determinante en la competencia del sector, proviene de los costos de fondeo, los mismos que de ser manejados acertadamente sostienen el *core* del negocio. En este sentido, las Edpymes –las cuales no cuentan con autorización para captar depósitos del público– se encuentran en cierta desventaja al utilizar adeudados con entidades locales y extranjeras, motivo por el cual muchas de ellas han migrado o se encuentran iniciando gestiones para convertirse en financieras y abaratar su costo de fondeo. En consecuencia, se espera que en los próximos periodos la estructura del sector continúe su evolución en tal sentido.



Por los factores antes señalados, se prevé que el sector continuará experimentando altos niveles de competencia, la cual se espera que por la salud de las carteras se oriente hacia la bancarización de nuevos negocios antes que al sobreendeudamiento de clientes ya consolidados. Asimismo, se mantendrá el *stress* en las tasas pasivas para depósitos a largo plazo en la búsqueda de retomar altos niveles de rentabilidad. Se espera que las entidades analizadas concentren esfuerzos en fortalecer su respaldo patrimonial a fin de cumplir las distintas regulaciones emitidas por la SBS y puedan hacer frente a los diferentes retos de años venideros.

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				
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.	EQL2.pe
Edyficar	A-	EQL1.pe	AA-.pe	EQL1.pe
EDPYMES				
Nueva Visión	C	n.a.	n.a.	n.a.

*La categoría de las entidades se asigna según lo estipulado por la Resolución SBS N°18400-2010

Contactos:

Natali Velazco
nvelazco@equilibrium.com.pe
 Leyla Krmelj
lkrmelj@equilibrium.com.pe
 Renzo Barbieri
rbarbieri@equilibrium.com.pe
 (511) 616-0400