



UNIVERSIDAD DE PIURA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

Efecto del COVID-19 en la morosidad de los créditos MYPES de las cajas municipales

Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el Título de
Economista

Jorge Luis Molleda Espino

Revisor(es):
Mgtr. Harry Omar Patrón Torres

Lima, mayo de 2022



Resumen

El presente trabajo tiene como objetivo realizar un análisis del efecto del COVID-19 en la morosidad de los créditos MYPES (micro y pequeñas empresas) de las principales cajas municipales en el Perú, así como las medidas dictadas por el gobierno para atenuar la crisis sanitaria y económica. Además, se descubrirá las estrategias que las cajas municipales implementaron para contrarrestar tal crisis. La metodología empleada es aplicada y descriptiva, en tanto se busca analizar la morosidad e indicadores financieros, con datos desde enero de 2019 a junio de 2021 con periodicidad mensual. Los resultados muestran que las cajas municipales tuvieron una capacidad de respuesta inmediata, el indicador de morosidad no se afectó drásticamente, sino que ha sido posible controlar sus efectos adversos, tomando medidas tales como la reprogramación de créditos, incremento de provisiones de créditos e incluso financiamiento con fondos de los programas económicos del gobierno. Los créditos MYPES aumentaron, los niveles de solvencia mantuvieron un crecimiento sostenido, los ratios de rentabilidad tuvieron una tendencia decreciente durante el ejercicio de 2020 y primer semestre de 2021. Así, las cajas municipales aplicaron provisiones voluntarias para evitar el riesgo de pérdidas por créditos impagos.

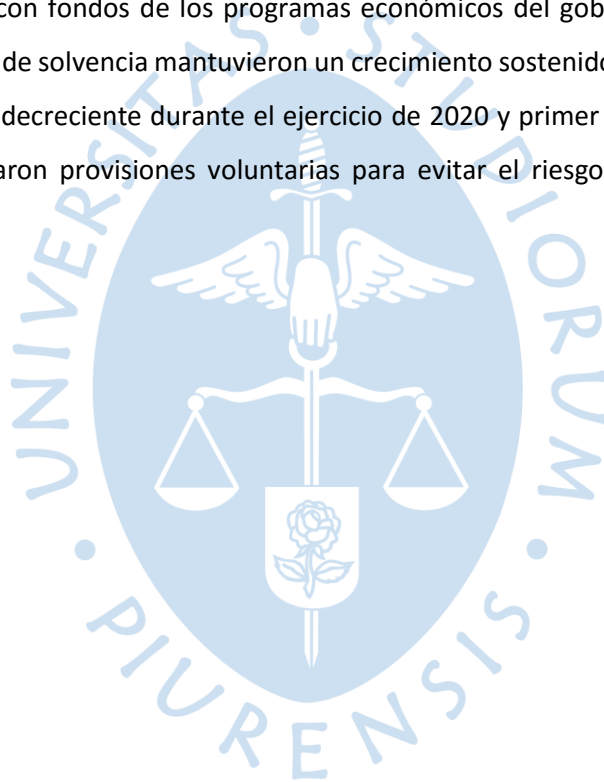




Tabla de Contenido

Introducción.....	11
Capítulo 1 Informe sobre experiencia profesional.....	13
1.1 Experiencia profesional en Fuzion Médica S.A.C.	13
1.1.1 Descripción de la empresa	13
1.1.2 Descripción general de la experiencia profesional.....	13
1.1.3 Fundamentación y análisis de la contribución de la formación académica.....	14
1.1.4 Aportes y desarrollo de experiencias	14
1.2 Experiencia profesional en Logros Perú S.A.	15
1.2.1 Descripción de la empresa	15
1.2.2 Descripción general de la experiencia profesional.....	15
1.2.3 Fundamentación y análisis de la contribución de la formación académica.....	16
1.2.4 Aportes y desarrollo de experiencias	16
Capítulo 2 Efecto del COVID-19 en la morosidad de los créditos MYPES de las cajas municipales ..	17
2.1 Antecedentes	17
2.2 Estructura de mercado de las cajas municipales	19
2.3 Marco teórico	20
2.4 La morosidad en las cajas municipales.....	23
2.5 Indicadores financieros en las cajas municipales.....	24
2.6 Análisis del desempeño de las cuatro principales cajas municipales.....	25
2.6.1 Salos de créditos directos.....	25
2.6.2 Morosidad de crédito	27
2.6.3 Provisiones de créditos directos.....	29
2.6.4 Solvencia y rentabilidad	32
2.6.5 Cartera por categoría de riesgo.....	34
Conclusiones	39
Glosario de términos	41
Referencias	43
Anexos.....	47
Anexo A. Constancia de Trabajo	49
Anexo B. Certificado de Trabajo	50



Lista de Tablas

Tabla 1. Tasas mínimas de provisiones sobre créditos por categoría de riesgo..... 21

Tabla 2. Estructura de créditos por categoría de riesgo de las cajas municipales (porcentaje)..... 35





Lista de Figuras

Figura 1. Organigrama de la empresa Fuzion Médica S.A.C.	13
Figura 2. Organigrama de la empresa Logros Perú S.A.	15
Figura 3. Participación de la cartera de créditos en el sistema financiero, 2016 a julio 2021.....	19
Figura 4. Composición de la cartera de créditos en las cajas municipales, 2019 a junio 2021	20
Figura 5. Evolución de la morosidad en las cajas municipales, enero 2020 a junio 2021 (porcentaje) 23	
Figura 6. Evolución de indicadores en las cajas municipales, enero 2020 a junio 2021 (porcentaje) ..	24
Figura 7. Créditos MYPES, enero 2019 a junio 2021 (millones de soles)	26
Figura 8. Variación interanual de créditos MYPES, enero 2019 a junio 2021 (porcentaje)	26
Figura 9. Morosidad de créditos a micro y pequeñas empresas, enero 2019 a junio 2021 (porcentaje)	28
Figura 10. Provisiones de créditos, enero 2019 a junio 2021 (millones de soles)	30
Figura 11. Variación mensual de provisiones de créditos, enero 2019 a junio 2021 (millones de soles)	30
Figura 12. Ratio de capital global, enero 2019 a junio 2021.....	32
Figura 13. Indicadores de rentabilidad: ROA y ROE, enero 2019 a junio 2021.....	33
Figura 14. Categoría de riesgo de créditos a microempresas, enero 2019 a junio 2021 (porcentaje). 35	
Figura 15. Categoría de riesgo de créditos a pequeñas empresas, enero 2019 a junio 2021 (porcentaje)	36



Introducción

La incertidumbre generada por la pandemia y el inicio de la cuarentena en el país, afectó a los diferentes agentes económicos, siendo las micro y pequeñas empresas (MYPES, en adelante) unas de las más perjudicadas, ya que, se vieron obligadas a cerrar y otras a modificar su giro de negocio afectando significativamente sus ingresos y el nivel de empleo. Perú está considerado un país líder mundial de las microfinanzas. Esta situación, comprometió la continuidad del sistema microfinanciero cortando el ciclo de pago de los pasivos adquiridos por las MYPE, sumado a ello, las medidas de emergencia adoptadas por el gobierno, impidieron el cobro normal de los créditos e incluso suspendieron los días de mora y con ello se redujeron los intereses a recaudar.

La investigación es relevante al ser de carácter exploratorio, puesto que, aún no existen estudios precedentes que traten este tema en profundidad. Por otra parte, permite dar conocer la manera en que la crisis sanitaria afectó al sector de microfinanzas incurriendo en reducción de la rentabilidad, así como el deterioro de la calidad de la cartera de créditos, esto evidenciado por factores macroeconómicos y microeconómicos.

El estudio se encuentra estructurado en dos capítulos principales, el primero, detalla la experiencia profesional del investigador; mientras que el segundo, se conocerá la investigación descriptiva y estudio de caso, como contenido para la primera sección, comenzaremos con conocer el contexto económico y social, así como las medidas del gobierno peruano. En la segunda sección, se describirá la estructura del mercado de las cajas municipales en el sector financiero. En la tercera sección, veremos la literatura acerca de la morosidad. A partir de la cuarta sección se analizará el desempeño y reacción de las cajas municipales, en base a los saldos de créditos, morosidad, provisiones de créditos, indicadores financieros y la cartera por categoría de riesgo. Para ello, se trabajó con información proporcionada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS, en adelante), desde el mes de enero de 2019 a junio de 2021 con periodicidad mensual.

Las cajas municipales del Perú, se conforman por doce instituciones, de las cuales, se analizará aquellas que tienen una mayor participación en el mercado de las microfinanzas, entre ellas: Caja Municipal de Ahorro y Crédito (CMAC, en adelante) Arequipa, CMAC Huancayo, CMAC Piura y CMAC Cusco. Conoceremos sus estrategias que tuvieron en común para el control permanente de sus indicadores, así como los riesgos asociados al crédito, para evitar problemas de insolvencia.

Finalmente, mostraremos las conclusiones e implicancias para nuevas líneas de investigación.



Capítulo 1 Informe sobre experiencia profesional

En este capítulo se presenta una descripción y aportes de la experiencia profesional, donde se desarrolló en el sector privado, en dos empresas de diferentes actividades económicas que han permitido enriquecer la formación laboral.

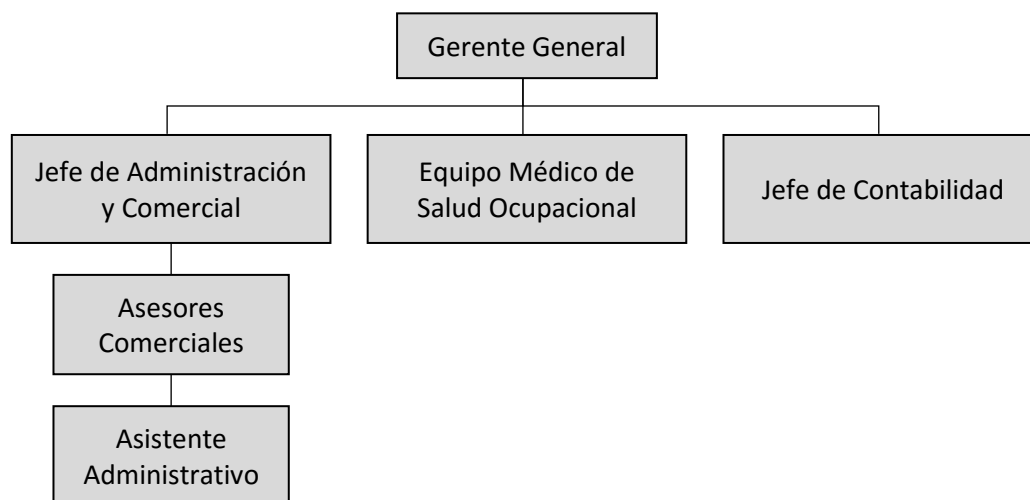
1.1 Experiencia profesional en Fuzion Médica S.A.C.

1.1.1 Descripción de la empresa

Es una empresa que brinda servicios de salud ocupacional, cuentan con un equipo multidisciplinario que tiene como propósito la promoción de la calidad de vida de los colaboradores, por medio de diagnósticos médicos confiables y en diferentes etapas de la actividad laboral, así como evaluaciones de riesgo, charlas y capacitaciones en materia de seguridad y programa de salud oral.

El centro médico inició operaciones en el mes de junio de 2011 cumpliendo con los requisitos correspondiente al siguiente marco legal: Ley N° 29783 de seguridad y salud en el trabajo, donde especifican los requisitos mínimos.

Figura 1. Organigrama de la empresa Fuzion Médica S.A.C.



Nota. Elaboración: Propia.

En general, los servicios de salud ocupacional se encargan de evaluar y vigilar la salud de los trabajadores de empresas. La empresa está conformada por tres áreas, el área de administración y comercial, el equipo médico y contabilidad. Los principales servicios que se ofrecen incluyen: Implementación del sistema de gestión de seguridad y salud en el trabajo (SGSST), evaluaciones médicas ocupacionales, capacitaciones según la ley SGSST, elaboración de matrices de identificación de peligros y evaluación de riesgos y asesorías especializadas.

1.1.2 Descripción general de la experiencia profesional

La experiencia estuvo en el área comercial, desempeñando funciones como asesor comercial, con ello las principales funciones en la que desempeñó el autor fueron, la contribución activa del

desarrollo y ejecución del plan comercial que lo lleva al cumplimiento de metas establecidas; donde realizaba seguimiento de la puesta en marcha de plan y revisión de indicadores de ventas.

Así como también se realizaron actividades de apoyo en labores de contacto y difusión de la empresa, mediante la visita a clientes del segmento de mediana y gran empresa. Para el desarrollo de estas funciones fue importante la práctica de comunicación, así como habilidades blandas.

Al mismo tiempo, la atención al cliente requería de la capacidad de realizar presupuestos y cotizaciones de los servicios que la empresa podría ofrecer de acuerdo a sus necesidades. Después de ello, la información de los clientes, necesitaba reportarse, así que se realizaba semanalmente un informe de llamadas y el estatus de ventas, potenciales clientes y posibles cierres a la jefatura comercial.

Para complementar las funciones, se está en constante coordinación con administración en temas de facturación, logística y calidad del servicio. Finalmente, se realizaba un control y seguimiento de contratos, realizar renovaciones o adendas cuando se requería.

1.1.3 Fundamentación y análisis de la contribución de la formación académica

En esta primera experiencia, al autor le fue útil la formación recibida en informática y estadística para economistas, puesto que estas herramientas permitieron realizar los reportes de ventas solicitados. Por otro lado, el conocimiento sobre investigación de mercado fue de gran utilidad para analizar el sector y los negocios identificados como principales competidores, así como la elaboración de estrategias de precios para la toma de decisiones.

Por otro lado, en el ámbito de humanidades, el curso de ética, estuvo presente en las negociaciones con la cartera de clientes para ofrecer los servicios de la empresa, además de permitir la creación de relaciones estrechas en el ámbito laboral, creando un adecuado clima de trabajo.

1.1.4 Aportes y desarrollo de experiencias

El autor conoció el entorno laboral del sector y tuvo que adaptarse al trabajo por resultados. La empresa logra ofrecer exámenes ocupacionales anuales para empresas industriales con casi 1,000 trabajadores; para lo cual se requiere una previa coordinación en la parte logística con los clientes. Se aplicaron los conocimientos sobre contratos, cotizaciones y presupuestos. Además, por tratarse del sector salud, el autor mantuvo predisposición al aprendizaje continuo en todo momento y mantuvo la información recibida bajo estricta reserva y confidencialidad.

Como resultado de esta experiencia, el autor incrementó sus habilidades comunicativas, teniendo facilidad de interrelación con personas de diferentes rangos. Asimismo, se obtuvo experiencia en negociación y se logró aportar a la empresa en la elaboración de estrategias para aumentar las ventas y sobre todo en la creación de nuevos servicios y paquetes para ofrecer a los clientes.

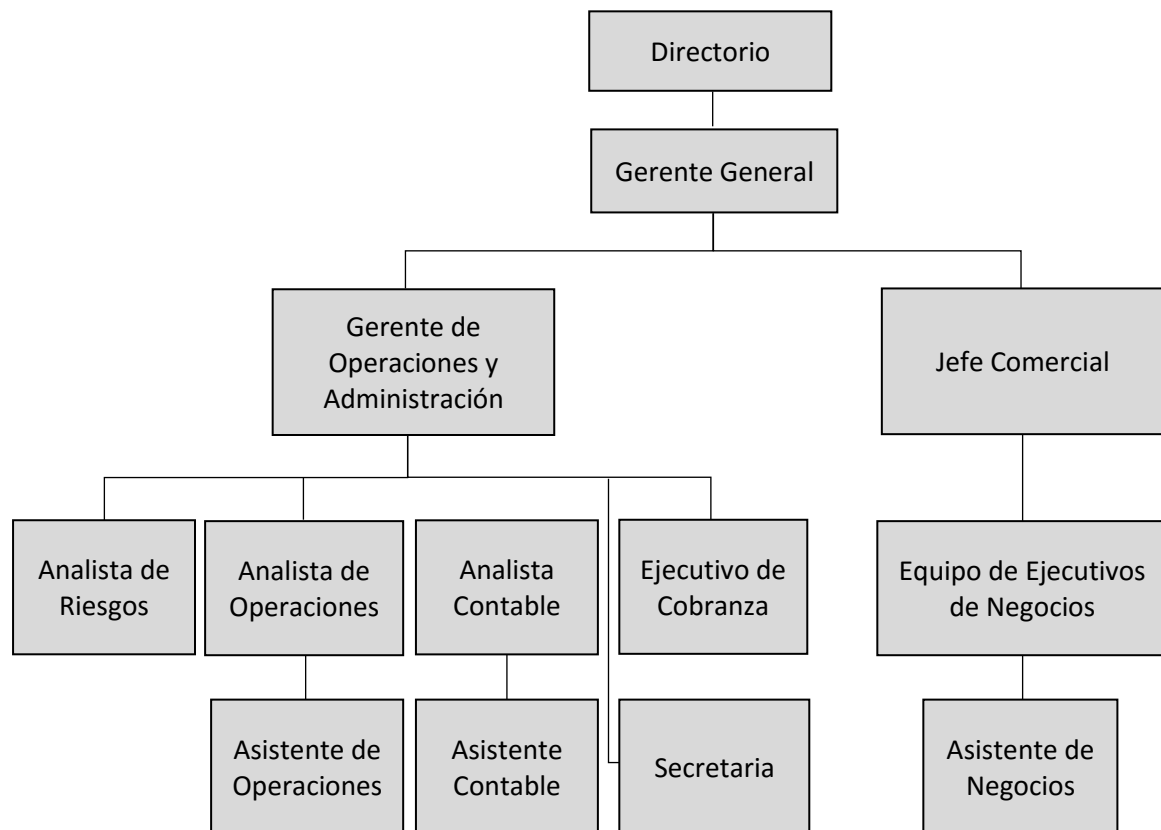
1.2 Experiencia profesional en Logros Perú S.A.

1.2.1 Descripción de la empresa

Es una institución dedicada al *factoring*, que es el financiamiento de cuentas por cobrar, a través del adelanto de facturas o letras. La empresa se constituye como una alternativa de financiamiento para las MYPES y medianas empresas, ya que, les permite generar liquidez inmediata y obtener capital para lograr el crecimiento de sus emprendimientos, sin la necesidad de afectar su calificación en el sistema financiero.

La empresa mantiene presencia regional en Colombia, Ecuador y Chile y operaciones en el mercado peruano desde el año 2014. Se encuentran registrados en la SBS dentro del régimen estipulado de la Ley de Facturas Negociables.

Figura 2. Organigrama de la empresa Logros Perú S.A.



Nota. Elaboración: Propia.

La empresa cuenta con la siguiente estructura, principalmente con dos áreas: La primera el área de administración y la segunda, el área comercial. Su principal servicio es ofrecer financiamiento a empresas que necesiten capital de trabajo y que son proveedores de empresas que tengan un buen comportamiento de pago en las centrales de riesgo.

1.2.2 Descripción general de la experiencia profesional

Durante esta segunda experiencia laboral, el autor se desarrolló principalmente en dos planos, primero en el análisis financiero realizando diferentes funciones relacionadas como la

evaluación de situación financiera del sector y la empresa, lo cual le permitía conocer la capacidad de endeudamiento y pago del deudor, a partir de esa información se realizaban las evaluaciones y coordinaciones para las solicitudes y líneas de crédito.

El segundo plano en que se desempeñó fue en la negociación con el cliente, desarrolló funciones como la preparación de propuestas de crédito, con un criterio de rentabilidad en base a los parámetros definidos por la gerencia, sustentando las mismas en el comité; además de realizar seguimiento a las operaciones de desembolso de crédito y labores de cobranza.

1.2.3 Fundamentación y análisis de la contribución de la formación académica

En esta experiencia profesional, se aplicaron los conocimientos en cálculo financiero, para entender la metodología empleada por la empresa en las tasas de interés y plazos de los créditos. Asimismo, para la comprensión de los reportes financieros, se necesitaron de los conocimientos en microeconomía, estrategias de negocios y estadística.

Por otro lado, el conocimiento en materia contable y finanzas, fue de utilidad para el análisis de los estados financieros, así como el manejo de herramientas matemáticas.

En el ámbito ético, se aplicó la formación humanística con consideración y predisposición a apoyar a los clientes en época de crisis.

1.2.4 Aportes y desarrollo de experiencias

En esta experiencia profesional, el autor tuvo a bien conocer a profundidad el mecanismo del *factoring* como una alternativa en el sector financiero.

La labor, le ha permitido al autor conocer diferentes giros de negocios y hacer posible difundir nuevas operaciones financieras.

Resaltar que esta experiencia fue durante el inicio de la pandemia y a pesar de la incertidumbre económica, se logró cumplir metas de desembolsos para el último trimestre de 2020. Esto le permitió al autor, conocer más a fondo los reportes de las centrales de riesgo, comprender la situación socioeconómica del país y empresas, conocer el sistema financiero y tener acceso a este. Todo ello involucró el desarrollo de la capacidad de análisis, trabajo en equipo, permanente actualización para poder brindar servicios digitales y la resiliencia ante los cambios del entorno.

Capítulo 2 Efecto del COVID-19 en la morosidad de los créditos MYPES de las cajas municipales

El capítulo inicia describiendo el contexto socioeconómico en que se desenvuelven las micro y pequeñas empresas y el sistema financiero, haciendo énfasis primero en las cajas municipales a nivel general y luego analizando su desempeño de cuatro de ellas.

2.1 Antecedentes

La llegada de la pandemia al Perú, ocurrió el seis de marzo de 2020, con el primer caso. Ante ello el gobierno mediante el plan nacional de preparación y respuesta frente al riesgo de introducción del coronavirus en Perú, estableció medidas obligatorias para la población. Posteriormente, para el 15 de marzo, del mismo año, se declaró el estado de emergencia nacional, a través de un Decreto Supremo (DS, en adelante) N° 044-2020-PCM (2020), donde indica el cierre temporal de frontera, limitación del derecho a la libertad de tránsito de las personas, restricciones del desarrollo de las actividades económicas recreativas, culturales, hoteles y restaurantes, entre otras medidas.

Debido a la fortaleza macroeconómica del gobierno peruano, lograda por la disciplina fiscal, según Deza et al. (2020) se pusieron en marcha cuatro medidas que aliviaron la situación de confinamiento para evitar la propagación del COVID-19. La primera, fue la transferencia de recursos fiscales para enfrentar la emergencia en los diferentes sectores de la economía (salud, seguridad, social, desinfección, etc.). La segunda, fue la distribución de apoyo financiero a las familias vulnerables para que cubran sus necesidades básicas en el periodo de confinamiento. Tercero, distribución de apoyo a empresas, con subsidio a la planilla, operaciones de recompra de títulos (REPO) y fondos asignados mediante el sistema financiero. Por último, la aplicación de una política monetaria expansiva, con la reducción de la tasa de interés de referencia a 0.25%.

El gobierno actuó rápidamente con la creación de diferentes programas para sostener la cadena de pagos y de apoyo al sector empresarial. Así como el Decreto de Urgencia (DU, en adelante) N° 029-2020 (2020), publicado el 20 de marzo de 2020, creó el Fondo de Apoyo Empresarial para Micro y Pequeña Empresa (FAE-MYPE), con un monto de S/ 500 millones, de los cuales en la primera fase el 1.7% y el 3.9% en la segunda fase fue asignado a las cajas municipales.

En apoyo a las familias, se liberaron recursos del fondo privado de pensiones para aliviar la situación económica de ellas. Así como la asignación de recursos financieros para ser distribuidos entre los hogares en situación de confinamiento.

También, mediante el Decreto Legislativo N° 1455 (2020) con fecha seis de abril de 2020, crea el programa “Reactiva Perú”, con un fondo de S/ 30,000 millones destinado a financiar actividad de empresas formales, de los cuales el 6.5% fue destinado a las cajas municipales y de ellos el 89.4% fue destinado a las MYPES.

Adicionalmente, se crearon dos programas para sectores específicos como el FAE-Turismo, mediante el DU N° 076-2020 (2020) el 30 de junio de 2020, el cual asigna un fondo de S/ 500 millones

para financiar a los micro y pequeños empresarios del sector turístico. Por otro lado, el FAE-Agro, mediante el DU N° 082-2020 (2020) del nueve de julio de 2020, donde se le asigna al sistema financiero un monto de S/ 2,000 millones para las empresas dedicadas a actividades agrícolas de pequeños productores.

Para el siguiente año, se emite el DU N° 019-2021 (2021) publicado el 12 de febrero de 2021, donde establece el Programa de Apoyo Empresarial a las Micro y Pequeña Empresa (PAE-MYPE), con un fondo de S/ 2,000 millones.

La SBS estuvo atenta y emitió los documentos correspondientes que guiaron la actividad del sistema financiero. Así se promulgó medidas específicas a través de oficios múltiples (OM, en adelante), una publicada el 16 de marzo de 2020 (Oficio Múltiple N° 11150 - 2020 - SBS, 2020a) y el otro publicado el 20 de marzo de 2020 (Oficio Múltiple N° 11170 - 2020 - SBS, 2020c), donde autorizan la adopción de medidas de excepción para los deudores que estén afectados por el estado de emergencia, mediante la modificación de las medidas de contrato, otorgando reprogramar créditos por un plazo máximo de seis meses posterior a la fecha original de crédito y que estén al día en sus pagos.

En el oficio publicado el 17 de marzo de 2020, plantea que la junta obligatoria de accionistas de 2020 se realice antes del 31 de marzo del mismo año, con posibilidad de reunirse de forma remota, siempre que se garantice el derecho a la información (Oficio Múltiple N° 11163 - 2020 - SBS, 2020b). Así también, en el oficio del 26 de marzo de 2020, la SBS realiza un llamado a las juntas y a los accionistas de las instituciones financieras, a capitalizar el total de sus utilidades de 2019 (Oficio Múltiple N° 11220 - 2020 - SBS, 2020d).

Adicionalmente la SBS emitió documentos que se refieren al manejo del riesgo de crédito, como las resoluciones publicadas el 27 de abril de 2020, donde se determina excepcionalmente la aplicación de una tasa de provisión del 0% a los créditos otorgados con garantía del programa Reactiva Perú (Resolución SBS N° 1314-2020, 2020f) y del mismo modo, a los créditos otorgados con garantía del programa FAE-MYPE (Resolución SBS N° 1315-2020, 2020g).

En el oficio publicado el dos de julio de 2020, se considera una suspensión del conteo de días retrasados para los créditos que presentaban un retraso en el pago de más de 15 días y hasta 60 días calendario hasta el día 29 de febrero de 2020, así como para aquellos que se han retrasado más de 60 días, deberá mantenerse hasta el 31 de julio de 2020 (Oficio Múltiple N° 15944-2020-SBS, 2020e).

En la resolución publicada el 17 de diciembre de 2020, el ente regulador planteó la incorporación de una disposición transitoria para la evaluación, clasificación de los deudores y exigencia de provisiones, cuyos créditos fueron reprogramados de aquellos que mantenían un nivel de riesgo normal (cumple puntualmente con el pago del crédito o se tiene un retraso de hasta 8 días calendario), se le aplica provisiones a un nivel de riesgo de créditos con Problemas Potenciales (CPP),

en que el atraso va de 9 a 30 días calendario. Esto sólo para el caso de los créditos de consumo y créditos a MYPES (Resolución SBS N° 3155-2020, 2020h).

A finales de diciembre de 2020, debido a los altos índices de contagios e inicio a la segunda ola, el gobierno, dado el DS N° 008-2021-PCM (2021) del 27 de enero de 2021, prorrogó el estado de emergencia nacional y dispuso entrar a una cuarentena focalizada hasta el 28 de febrero de 2021.

La economía peruana reflejó una reducción del 11.5% del Producto Bruto Interno (PBI) al 2020.

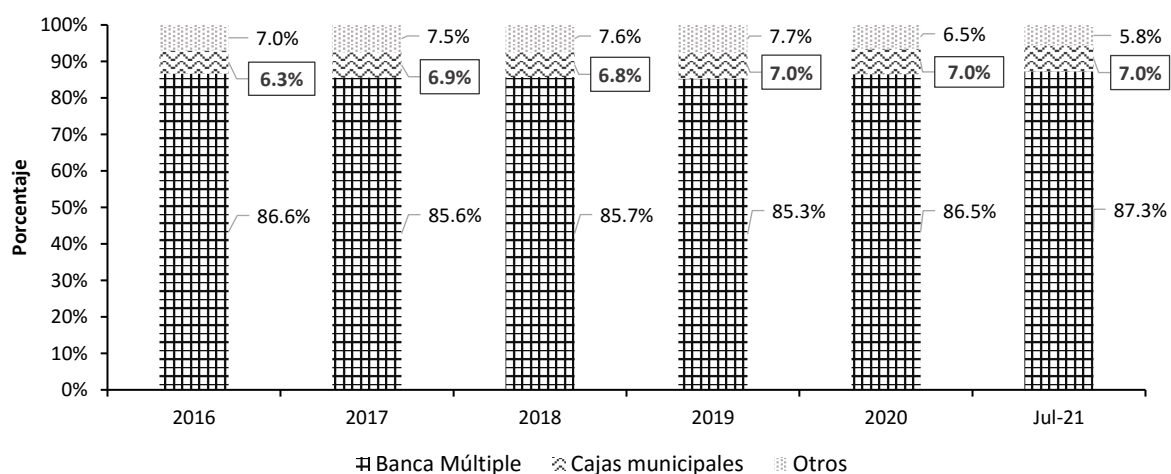
2.2 Estructura de mercado de las cajas municipales

El sistema microfinanciero, que se compone de las cajas municipales, cajas rurales y la entidad de desarrollo de la pequeña y microempresa, ha incrementado su participación en el mercado, sobre todo en la ampliación de la cartera de colocaciones y desdolarización de la economía mediante créditos a los microempresarios. La actividad de los mismos ha dinamizado el mercado interno (Luy et al., 2015).

Luy et al. (2015) señalan que su contribución se encuentra en permitir el acceso a recursos financieros a los microempresarios, aportando al progreso de la inclusión financiera e incluso con su aporte se incrementó la capacidad de atención a la población. Los beneficios de la actividad son gracias al marco regulatorio implementado desde su aparición, su masificación y alcance hacia diferentes sectores económicos.

El mercado de cajas municipales actualmente está conformado por 12 instituciones, en su mayoría son instituciones que pertenecen a la costa peruana, sin embargo, muchas de ellas han descentralizado sus operaciones hacia otras regiones del país. En el 2020, los puntos de atención de las cajas municipales suman 968 y representan el 34.9% del total del sistema financiero. La Caja Arequipa, Huancayo y Piura tienen puntos de atención en las 24 regiones del país.

Figura 3. Participación de la cartera de créditos en el sistema financiero, 2016 a julio 2021



Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

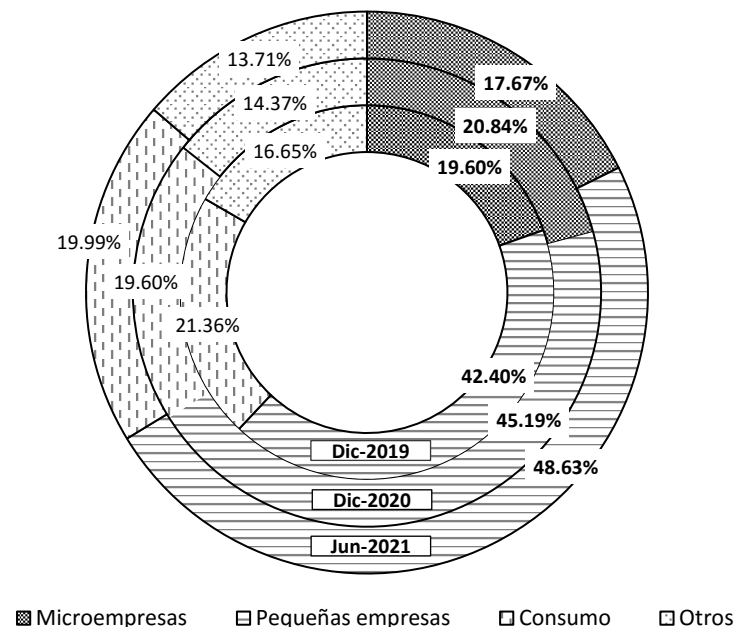
En la figura 3, se evidencia que la participación de las cajas municipales en el sistema financiero ha mantenido una evolución ascendente, manteniendo su participación a julio de 2021 con un 7%.

A julio 2021, se identifica también que las cajas municipales dentro de su cartera de créditos medidos por sectores económicos, la mayor porción de ellos, se destina hacia el sector comercio (44%) y el de transporte, almacenamiento y comunicaciones (13%).

En el sistema microfinanciero destaca la participación de la CMAC Arequipa, CMAC Huancayo, CMAC Piura y CMAC Cusco, puesto que concentran el 71% del sector microfinanzas, esto justifica el estudio de estas instituciones como representantes.

Para observar la importancia de las cajas municipales, es interesante conocer la estructura de los créditos que otorgan. Así, en la figura 4 puede observarse que para diciembre de 2020 los créditos a pequeñas empresas representaron el 45.19% y los créditos a microempresas con el 20.84% del total de monto de créditos.

Figura 4. Composición de la cartera de créditos en las cajas municipales, 2019 a junio 2021



Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

Del total de la cartera de las cajas municipales, entre un 65% a 70% es destinado a créditos MYPES, siendo los créditos a pequeñas empresas de mayor volumen. En promedio, el número total de deudores en el mercado de las cajas municipales es de 1.7 millones al cierre de 2020.

2.3 Marco teórico

Mazher (2019) señala que las actividades de las microfinanzas se refieren a una diversidad de servicios financieros como depósitos, préstamos, servicios de pago, transferencias de dinero y seguros como medios para familias de bajos recursos económicos. Generalmente, el sector se encarga de proporcionar capital a través del microcrédito, el cual refiere a préstamos de pequeñas cantidades de

dinero, para que estas familias generen autoempleo y logren satisfacer sus necesidades mediante los ingresos de su emprendimiento.

La morosidad, indica al hecho que un agente se atrasa o está atrasado en el pago de un crédito que adquirió y ante la situación se le puede calificar como moroso (Mazher, 2019). Esta variable puede medirse, como indica Ormazabal (2014), por medio de la tasa de default, o también conocida como la probabilidad de incumplimiento. Se define como un índice crítico tomado por las instancias de evaluación crediticia de las entidades financieras (comités de crédito y riesgo) en la situación de precisar la aprobación y términos de crédito aplicables a una petición de financiamiento.

La Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS, 2015) calcula la morosidad como el ratio del total de créditos directos atrasados sobre el total de créditos directos, según su criterio considera la situación de atrasado de acuerdo a dos condiciones: Primero la cantidad de días de atraso y segundo el tipo de crédito. Es así que para los créditos a micro y pequeña empresa se les considera atraso de la cartera cuando excede los 30 días. Este indicador, es importante debido a que mide el desempeño de la cartera de créditos y se considera como un factor de alto riesgo por la afectación directa a la rentabilidad.

Respecto a este indicador de morosidad, es que se clasifica a los clientes del sistema financiero en cinco niveles de riesgo crediticio. Para los casos de MYPES, el primer nivel es el Normal (NOR), corresponde a un buen pagador y con un atraso de hasta 8 días calendario. El segundo nivel es el Con Problemas Potenciales (CPP) y cuenta con atrasos de pago entre 9 a 30 días calendario.

El tercer nivel es el Deficiente (DEF), tiene atrasos considerables de pago entre 31 a 61 días calendario. El cuarto nivel es el Dudoso (DUD), con atrasos de pago entre 61 a 120 días calendario. El quinto nivel es el de Pérdida (PER), donde se ubican deudores que no pueden cumplir sus obligaciones y con atrasos de pago de más de 120 días calendario, esta última son los créditos castigados.

Tabla 1. Tasas mínimas de provisiones sobre créditos por categoría de riesgo

Categoría de Riesgo	Tabla 1	Tabla 2	Tabla 3
Categoría de riesgo NOR (MYPES)	1.00	1.00	1.00
Categoría de riesgo CPP	5.00	2.50	1.25
Categoría de riesgo DEF	25.00	12.50	6.25
Categoría de riesgo DUD	60.00	30.00	15.00
Categoría de riesgo PER	100.00	60.00	30.00

Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2008). Elaboración: Propia.

En cada uno de los niveles de riesgo y para los préstamos dirigidos a MYPES se aplican tasas mínimas para constituir provisiones que permitan reducir tal riesgo de no pago. En la tabla 1, se clasifican en provisiones genéricas (créditos con categorías de riesgo normal) y provisiones específicas (créditos con categoría de riesgo mayor al normal). Así, también la SBS exige la constitución de provisiones procíclicas, para el caso de los créditos MYPES su componente mínimo es 0.5%.

Saurina (1998) agrupa los factores como determinantes agregados de la morosidad, que se refieren a aquellos relacionados a la situación macroeconómica del país como la tasa de crecimiento del PBI, desempleo, salarios, el índice de precios, las tasas de interés, restricción de liquidez de las empresas, nivel de endeudamiento público y privado, la demanda agregada y la oferta monetaria.

Un segundo grupo de factores específicos se trata de los determinantes microeconómicos, que puede identificarse mediante sus políticas e indicadores financieros (Saurina, 1998). Al respecto, el autor también señala que, los comportamientos que implican un incremento en la morosidad, es el crecimiento acelerado de los créditos buscando aumentar la cuota de mercado, bajos niveles de solvencia, las elevadas tasas de interés, la posición de los directivos de tomar o tener incentivos al riesgo y menos diversificación geográfica. Entre estos factores debe señalarse el desempeño financiero de las instituciones, puesto que a partir de su análisis se conocen sus comportamientos y pueden calcularse indicadores que lo midan.

Aguilar y Camargo (2004) indican que, no existe una teoría específica que sustente la presencia de la morosidad, sino más bien investigaciones empíricas que buscan explicarlas. Los autores añaden a los factores específicos como la selección adversa de clientes y el aumento del número de agencias.

Asimismo, Aguilar y Camargo (2004), señalan según las normas contables y financieras del país, puede determinarse que las provisiones deben realizarse en relación a la cartera morosa y con ello se explicaría la relación directa entre la cartera morosa y las provisiones. Sin embargo, debido a que el riesgo de crédito no se encuentra adecuadamente presentado en los estados financieros de las instituciones, el resultado del ejercicio (utilidad) no refleja de forma exacta la situación económica financiera de las empresas, pero aun así el riesgo de crédito llega a afectar su desempeño en el largo plazo.

Así también, otros autores como Meza (2012) señala una clasificación de las causas de la morosidad en los créditos a micro y pequeñas empresas como cuatro errores en todo el proceso de asignación de créditos: El primero, las fallas de la organización; segundo, fallas en el proceso de evaluación del crédito; tercero, fallas en el proceso de recuperación del crédito; y cuarto, los exógenos o aleatorios.

En las fallas de la organización, Meza (2012) señala que, puede deberse a las características tales como: La inexistencia de objetivos estratégicos, políticas para otorgar el crédito, el incremento acelerado de la cartera de créditos, ausencia de una administración responsable que delimite las funciones, tecnología adecuada, capacitación en el personal. Asimismo, respecto a las fallas en el proceso de evaluación, este autor refiere la falta de evaluación de la capacidad de pago de los emprendedores, la asignación de créditos por motivos personales, la poca experiencia del analista de créditos cuando se confía de las expectativas del empresario en un negocio futuro, así como, el ofrecer créditos con información incompleta, o que el personal solicite dadas para aprobar créditos.

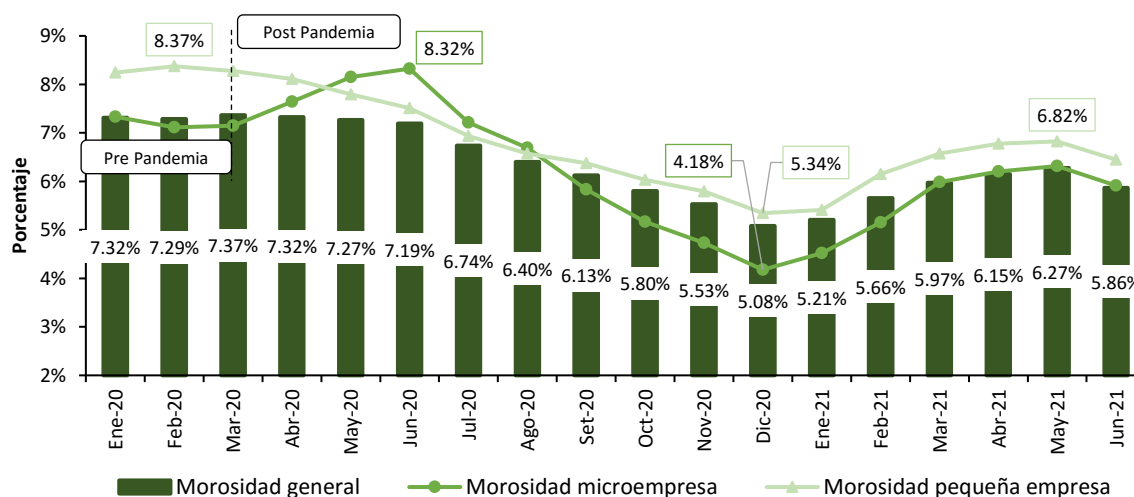
Respecto al proceso de recuperación, Meza (2012) señala que, ocurre debido a la falta de seguimiento oportuno en la cartera de créditos, fallas en las acciones de cobranza, poca habilidad del personal para persuadir al cliente a cancelar el crédito, por parte del personal la poca responsabilidad y cumplimiento de sus funciones. Por último, en los factores exógenos y aleatorios, este autor menciona que, son aquellos factores externos a las empresas prestamistas y a las instituciones financieras; estas pueden ocurrir por enfermedad o accidente repentino del mismo empresario o algún familiar, robos o pérdidas, cambios en las preferencias del mercado, reducción de la actividad económica en el país.

La revisión de la literatura, entonces permite el estudio de la morosidad a partir de los factores microeconómicos, mediante los indicadores financieros de cada institución.

2.4 La morosidad en las cajas municipales

La morosidad general, para el cierre del año 2019 se tuvo una tasa alrededor del 7% y se mantuvo a inicios de 2020, significa que el 7% del total de créditos directos de las cajas municipales no fueron pagados antes del vencimiento ya que tiene un retraso de más de 30 días. Respecto al indicador según el tipo de crédito para el 2019, la cartera morosa de créditos a microempresas tuvo tendencia al alza, se mantuvo en un 7%. Por el contrario, para los créditos a pequeñas empresas tuvo tendencia a la baja, alrededor del 8%.

Figura 5. Evolución de la morosidad en las cajas municipales, enero 2020 a junio 2021 (porcentaje)



Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

En la figura 5 para el año 2020, se observa que la morosidad general presenta un promedio de 6.62% y en la microempresa tuvo un aumento de 8.32% post pandemia, dado por la paralización de sus actividades económicas, que luego disminuyó el indicador con el plan de reactivación económica.

Con el inicio de la pandemia, la morosidad general y la de pequeña empresa empezó a tomar una tendencia a la baja, que se evidenció hasta diciembre del mismo año, puede explicarse por las medidas en materia económica dadas por la SBS, donde una de ellas indica que se paraliza la cuenta

en los días de atraso de los créditos, con las provisiones correspondientes. La medida se aplicó a partir de julio, mes en el que empezó a descender el indicador. Otras medidas que permitieron reducir el indicador general de morosidad fueron los oficios múltiples, el cual extendieron las fechas de pago en dos veces consecutivas de hasta tres meses y luego de hasta seis meses para el 2020.

Adicionalmente, la tendencia a la baja de la morosidad pudo explicarse por los programas de apoyo de crédito a las empresas FAE-MYPE, emitiendo créditos de bajo costo, destinados a cubrir créditos de alto costo, además la reprogramación y congelamiento de crédito permitieron que no se visualice el efecto de la situación sanitaria, dado que, todos los pagos iban siendo prorrogados, dada la reactivación del flujo de pagos de las cuotas de crédito (Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco [CMAC Cusco], 2021).

Para el 2021, la figura 5 muestra un incremento dado que no se han reestablecido las actividades económicas completamente, por el inicio de la segunda ola y cuarentenas focalizadas, esto sumado que las reprogramaciones efectuadas en el año anterior comenzaron a culminar.

2.5 Indicadores financieros en las cajas municipales

El desempeño de las cajas municipales, medido a través de sus indicadores de rentabilidad tiene márgenes muy por debajo de los obtenidos en pre pandemia.

Figura 6. Evolución de indicadores en las cajas municipales, enero 2020 a junio 2021 (porcentaje)



Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

Para medir la solvencia en las entidades financieras, obtenemos el ratio de capital global (RCG, en adelante) para saber cuánto de los activos y riesgos está cubierto por los recursos propios de las

entidades para hacer frente a las pérdidas no esperadas. Al inicio de año 2020 las cajas municipales tuvieron un ratio de 14.9% hasta un 15.2% en junio de 2021, pero además por la conformación de provisiones voluntarias debido a la incertidumbre en el mercado destinadas a cubrir pérdidas esperadas.

Para el caso de la rentabilidad económica (ROA, en adelante), en pre pandemia tuvo un ratio de 1.6%, es decir, los activos invertidos en las cajas municipales producen una rentabilidad de 1.6%.

De la misma manera, la rentabilidad financiera (ROE, en adelante) tuvo un comportamiento descendente, en pre pandemia tuvo niveles de 12.2%, es decir la rentabilidad de los inversionistas es que por cada sol obtienen un 12.2% sobre el patrimonio. Debido a que, el comportamiento del ROE fue superior al ROA indicaría un apalancamiento positivo, esto es, que las decisiones de apalancamiento son convenientes dado que se traducen en beneficio para los propietarios de las cajas municipales.

El RCG muestra que las cajas municipales mantienen una posición solvente para realizar el pago de sus obligaciones. Por el lado regulatorio, representa el porcentaje al 10% exigido para cubrir los activos riesgosos que mantienen, puesto que indica que tiene un capital de calidad, con el monto necesario para financiar posibles pérdidas. Por el contrario, el ROA y el ROE evolucionaron a la baja durante todo el periodo, incluso hasta hacerse negativos.

En la misma línea la tendencia a la caída del ROA indica que la empresa no ha logrado cubrir con su actividad corriente todas sus operaciones, que se ha realizado una gran inversión para continuar operando, pero los ingresos de estas actividades son bajos.

La caída del ROE es más evidente puesto que en el 2020, donde se redujo hasta junio de 2021 con un (-1.6%) menor al ROA; indicando que no es un buen indicador para las cajas municipales, ya que tendría que satisfacer el costo de oportunidad de los inversionistas.

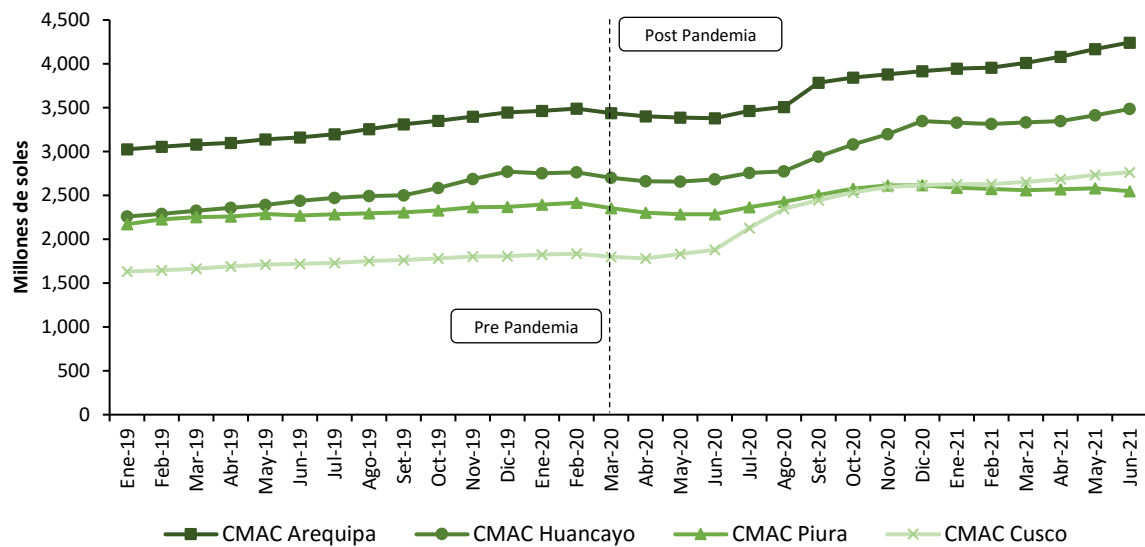
En general, las actividades del sector se vieron afectadas durante el inicio de la pandemia del COVID-19, debido a que congeló los ingresos de las instituciones, y se hizo evidente en ratios de rentabilidad.

2.6 Análisis del desempeño de las cuatro principales cajas municipales

De acuerdo a la situación observada se analizan las cuatro principales cajas municipales del sistema microfinanciero, a partir de los indicadores de saldos de créditos, morosidad del crédito, gastos de provisiones de créditos, ratio de capital global, ratios de rentabilidad y la categoría de riesgos.

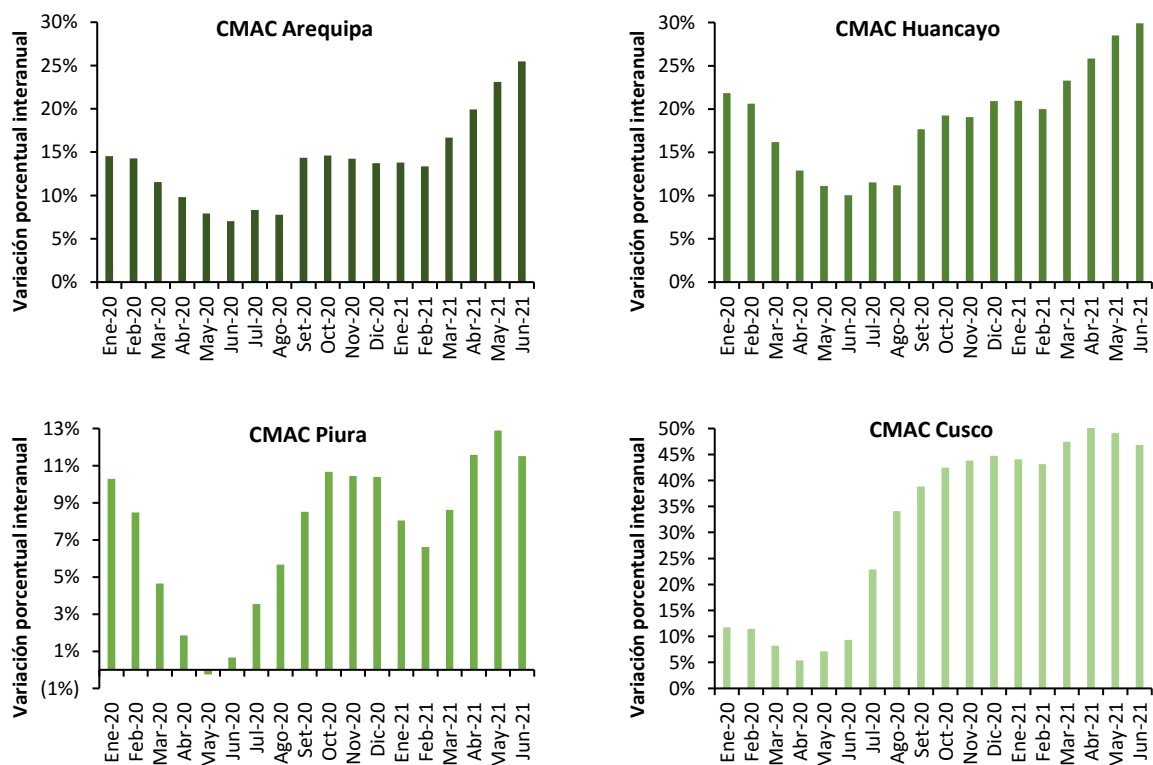
2.6.1 Saldos de créditos directos

En esta sección, se describirá los saldos de créditos directos, cuyo principal ingreso del sector financiero y las cajas municipales, mostraron una tendencia creciente mayormente impulsados por programas de gobierno que representaron en promedio 30% de sus colocaciones como “Reactiva Perú”, FAE-MYPE y FAE-Turismo y apoyo a nuevos emprendimientos.

Figura 7. Créditos MYPES, enero 2019 a junio 2021 (millones de soles)

Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

En la CMAC Arequipa lidera la mayor cantidad de colocaciones a las MYPES, esto lleva a que se consolide como la de mayor participación en el mercado con un 21.38% en el 2020. Su *ticket* promedio de créditos esta alrededor de S/ 10,000 a S/ 11,000.

Figura 8. Variación interanual de créditos MYPES, enero 2019 a junio 2021 (porcentaje)

Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

La CMAC Arequipa otorgó créditos respaldados por el programa “Reactiva Perú”, en el que se le asignó un monto de S/ 418 millones, donde el 97.2% estuvo cubierto por el mismo programa. El FAE-MYPE le otorgó S/ 200 millones, con una Cobertura de 80.2% (Apoyo & Asociados, 2020).

Para la CMAC Huancayo, la segunda caja con mayor participación, al finalizar el 2020, tuvo un saldo de colocaciones promedio de crecimiento anual igual a 20.91% con una suma de S/ 3,348 millones.

En la CMAC Piura se ofreció crédito a las MYPES, a través de diferentes campañas; para el 2020 las colocaciones en la campaña de “Promo MYPE” fueron de S/ 48,6 millones, mientras que en la campaña de contigo MYPE, con las condiciones de seis meses de gracia, y un periodo de 36 meses para realizar el pago, logró una colocación de S/ 195 millones (Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Piura [CMAC Piura], 2021). Los créditos personales para el desarrollo de actividades económicas lograron colocar S/ 200 millones, estos a partir de sus programas como el crédito “Crece Mujer”, dirigido a mujeres emprendedoras (CMAC Piura, 2021).

Además, la institución también financió a sectores económicos primarios, como el agropecuario, esta cartera representa el 6.9% del total de créditos; y el sector pesquero, en donde el saldo del crédito ha decrecido en 4.79% (CMAC Piura, 2021). El incremento de los créditos se le atribuye a su participación en los programas de gobierno, a pesar que estos no representan una gran contribución en los ingresos de la institución (Class & Asociados S.A., 2021c).

En la CMAC Cusco, a partir de marzo de 2020 mostró un constante crecimiento, por ello muestra un mayor crecimiento en su variación interanual entre mayo a diciembre de 2020, alcanzando hasta un 44.7%, fue la que más se le adjudicó en los programas de gobierno (ver figura 8).

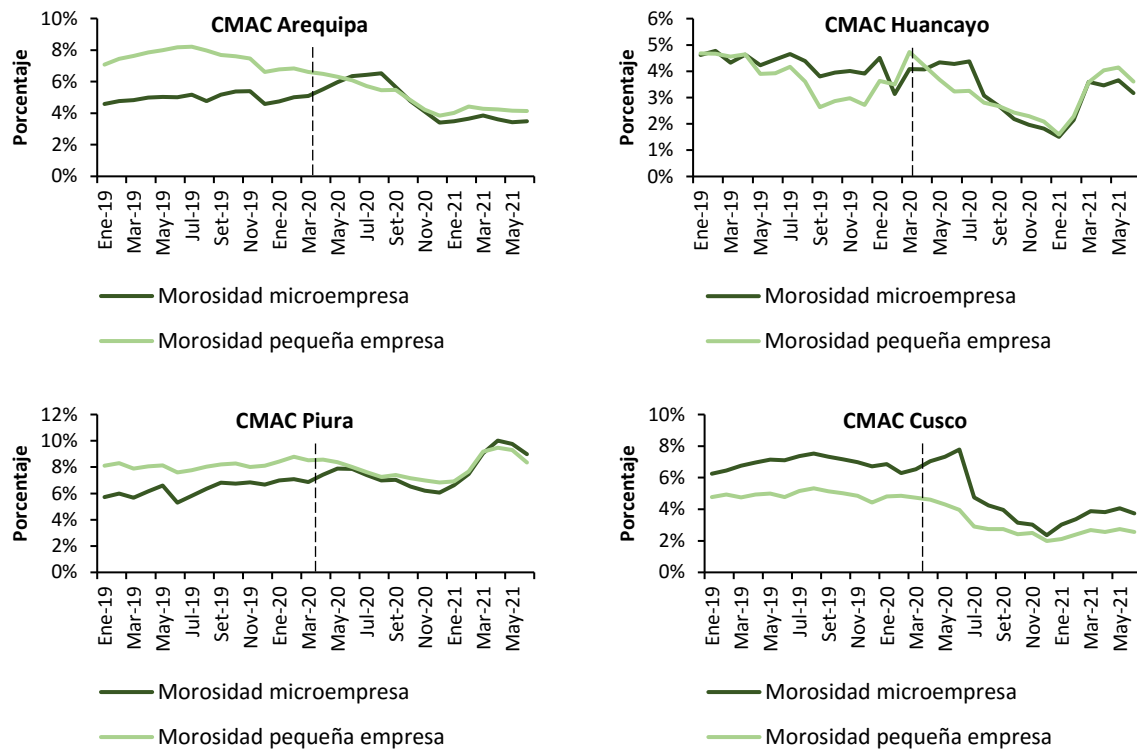
La CMAC Cusco, fue la primera institución microfinanciera que se le adjudicó fondos de “Reactiva Perú”, en las dos fases, llegando a distribuir S/ 720 millones (CMAC Cusco, 2021). Adicionalmente, se le adjudicó S/ 80 millones del FAE-MYPE y S/ 30 millones en el FAE-turismo.

Si bien los montos prestados mediante el programa Reactiva y otros, mejoraron los saldos de crédito de las cajas municipales, principalmente a partir de los meses de junio y septiembre de 2020, estos no representaron mayor rentabilidad puesto que la tasa de interés a la que se prestó fue muy baja, donde aún tenían una cartera de reprogramaciones de alrededor del 36% del total de sus colocaciones al término de 2020, pero además generaron un gasto de monitoreo por riesgo de impago.

2.6.2 Morosidad de crédito

En esta sección se analizará el ratio de morosidad, cabe recordar que se refiere a la división entre el total de créditos de la cartera atrasada respecto del total de créditos según el tipo de crédito.

En general, entre enero de 2019 a junio de 2021 la morosidad en créditos a micro y pequeñas empresas ha presentado una evolución decreciente, esto por al inicio de la pandemia del COVID-19 se llegaron a reprogramar más del 70% del total de la cartera de créditos.

Figura 9. Morosidad de créditos a micro y pequeñas empresas, enero 2019 a junio 2021 (porcentaje)

Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

La divergencia del comportamiento del indicador entre las instituciones se debe a las diferentes políticas que se aplicaron en cada una de ellas. Así, en la CMAC Arequipa, en el periodo pre pandemia evidenció un buen manejo de sus operaciones, puesto que al finalizar el 2019 reportó una morosidad de 4.7%, su gestión consistió en la realización de medidas de cobranza hasta llegar a ser judiciales y castigo (Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa [CMAC Arequipa], 2020).

En la CMAC Huancayo, mantuvo la menor cartera morosa, por debajo de 5%, en comparación con las otras cajas municipales. En 2019 tuvo una morosidad de 2.72% para créditos a pequeñas empresas, debido políticas como la venta de cartera de alto riesgo hacia el Fondo de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (FOCMAC). Asimismo, el registro de castigo de deuda fue menor, así como la reducción de los créditos refinanciados. También, ejecuto la implementación de una metodología de riesgo, que le ofrece como ventaja el seguimiento del riesgo (Class & Asociados S.A., 2019; CMAC Huancayo, 2020).

Puso énfasis en continuar, para el 2020, con la aplicación de monitoreo continuo de la unidad de riesgo de crédito, seguimiento a la cartera reprogramada condicionada a través de provisiones voluntarias (Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo [CMAC Huancayo], 2021).

En CMAC Huancayo, para el 2021 se aplicaron políticas en facilidades y descuentos por mora a los clientes, estrategias de cobranza como la venta de cartera y castigo de créditos, reprogramación de las colocaciones de 30.3%, visible en el primer semestre de 2021 (Moody's Local, 2021).

Respecto a la CMAC Piura, en la gestión del año 2019 obtuvo buenos resultados, puesto que reportó una cartera morosa de 8.10% (Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Piura [CMAC Piura], 2020). Sin embargo, para el 2020 el indicador evoluciona a la baja de enero a diciembre, con reducciones significativas en los créditos a microempresas de 6.99% a 6.07% y en los créditos a pequeñas empresas de 8.41% a 6.83% (CMAC Piura, 2021). Este resultado, dado que reprogramaron los pagos del 43.4% de la cartera total, concentrada en pequeña empresa (Microrate, 2021).

En cambio, para el 2021 la morosidad tuvo tendencia creciente, donde alcanzó un punto máximo en abril, para la cartera de microempresas fue de 10.02% y para pequeñas empresas de 9.47%. Luego empezó a descender hasta junio de 2021 (Class & Asociados S.A., 2021c).

Respecto a la CMAC Cusco, para el 2019 tuvo una baja morosidad que fue de 4.43%, del cual, se mantuvo por debajo de la morosidad promedio de cajas municipales (Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco [CMAC Cusco], 2020). En este periodo, implementó diferentes herramientas, tales como el análisis de las cosechas, cálculo de la pérdida esperada por tipo de crédito, modelos de sobreendeudamiento y paneles de gestión gerencial (CMAC Cusco, 2020).

Entre los meses de enero a diciembre de 2020, el ratio de morosidad de la CMAC Cusco se redujo significativamente a la microempresa de 6.86% a 2.35% y a la pequeña empresa de 4.81% a 1.99%. Esto resultó de la aplicación de diferentes acciones: Primero, el congelamiento de las cuotas de crédito en los meses de marzo, abril o mayo; para evitar el incremento del monto original pactado, priorizando la tranquilidad de los clientes; que incluso les permitió cambiar de giro de negocio.

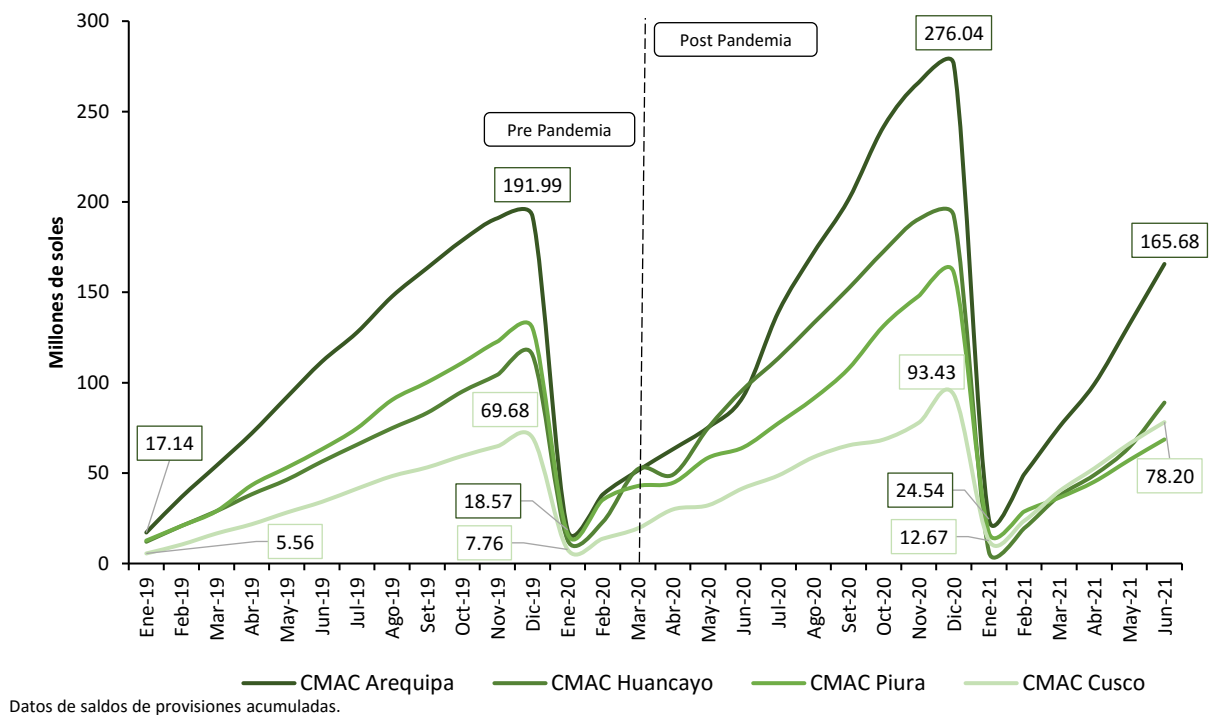
Segundo, la CMAC Cusco realizó reprogramaciones de crédito en beneficio de los emprendedores para facilitar la recuperación económica. Tercero, otorgando plazos de gracia y cuotas reducidas por un monto de S/ 600 millones, en un total en las 13 regiones del país (CMAC Cusco, 2021).

Por ello, la distinta trayectoria post pandemia entre dos grupos de cajas, por un lado, la CMAC Arequipa y CMAC Cusco (con matices de la morosidad general, ver figura 5) hay un aumento y luego una tendencia a disminuir la morosidad, esto dado por su gestión de cobranzas y la expansión de créditos (manteniendo constante el total de créditos de la cartera atrasada) logra que el ratio de morosidad disminuya. Caso contrario, la CMAC Huancayo y CMAC Piura no va hacer constante esa disminución sino un aumento de la morosidad, esto por deudores que terminaban sus reprogramaciones y la repercusión a aumentos de contagios en las regiones, en especial de Piura.

2.6.3 Provisiones de créditos directos

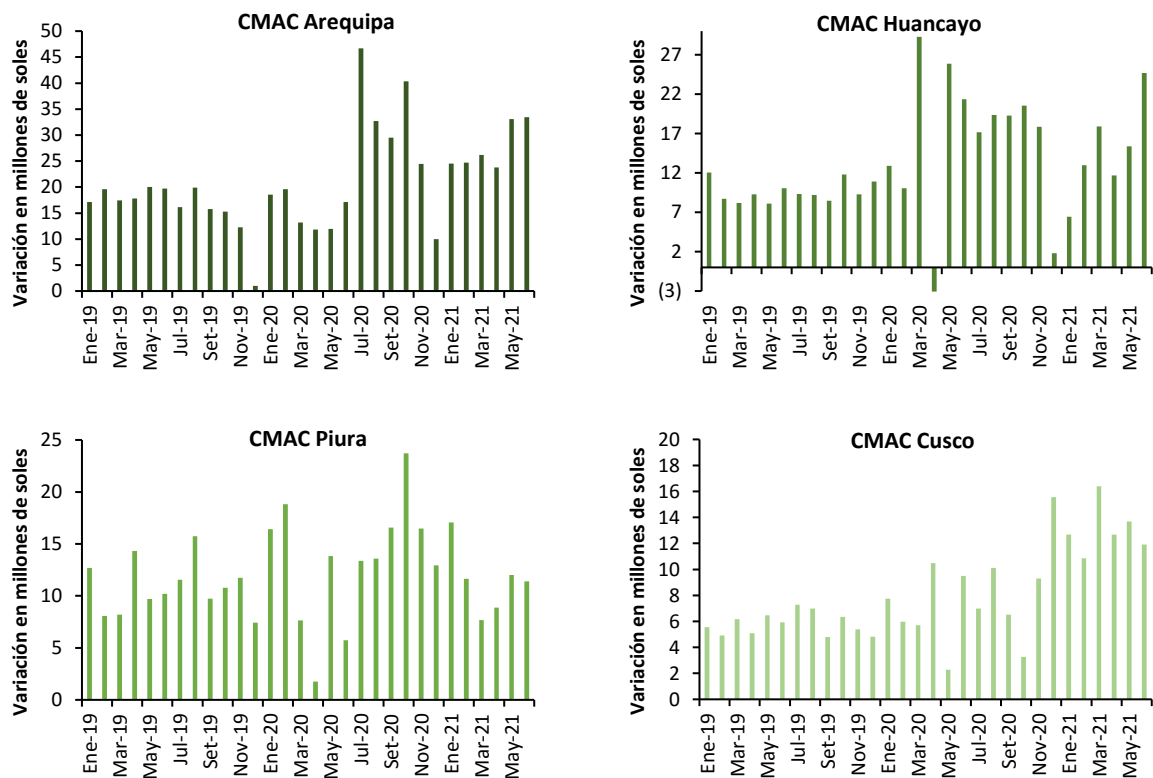
Mencionar que respecto a los datos de las Provisiones de créditos, la variable es una serie acumulada de montos por provisiones que mantienen las instituciones financieras constituidas a la fecha al cierre de cada mes en un horizonte anual, como variable de flujo.

En general, se incrementaron las provisiones en el 2020 entre un 23% a 66% respecto al 2019, vinculada con la pérdida esperada en la calidad crediticia de cada institución.

Figura 10. Provisiones de créditos, enero 2019 a junio 2021 (millones de soles)

Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

La CMAC Arequipa tuvo el mayor gasto en provisiones de créditos directos, la prudencia en adoptar provisiones voluntarias mensualmente para su gestión financiera.

Figura 11. Variación mensual de provisiones de créditos, enero 2019 a junio 2021 (millones de soles)

Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

La CMAC Arequipa, para el 2019 tuvo una reducción de sus provisiones a nivel de 10 puntos porcentuales, respecto al año anterior que se ubicó con 173.99% de Cobertura, considerar que la institución mantuvo un monto de provisiones voluntarias de S/ 57.1 millones y al finalizar el periodo tuvo provisiones de créditos por S/ 191.99 millones (Moody's Local, 2020b). Sin embargo, la situación en 2020 cambió el comportamiento de las provisiones, así en la Figura 11, a partir de julio, se presenta la mayor variación mensual del periodo de S/ 46.69 millones de provisiones adicionales, se continuó acumulando mayores montos por provisiones, resultando un monto total de S/ 276.04 millones en el ejercicio 2020 (Class & Asociados S.A., 2021a).

La CMAC Arequipa continuo la tendencia al alza, y hasta junio de 2021 ha mantenido provisiones de créditos por un total de S/ 165.68 millones, este monto es un 79.5% mayor que el monto de provisiones que mantenían en junio del año anterior. Esto para no caer en una política poco estricta y anticiparse a un deterioro de la cartera reprogramada.

En la CMAC Huancayo las provisiones se incrementaron en la mayor parte de 2020, hasta un 66.7% respecto al 2019, puesto que se constituyeron provisiones de acuerdo a lo reglamentario, pero también provisiones voluntarias.

En la CMAC Piura para el 2020 las provisiones se incrementaron en 23.57%, en comparación con el año anterior, afectando el pronóstico inicial de la utilidad neta. Adicionalmente, se crearon provisiones voluntarias con un saldo acumulado a diciembre 2020 de S/ 35.97 millones, que representaron una cobertura del 164.02% de la cartera atrasada (Class & Asociados S.A., 2021c).

El panorama de la CMAC Cusco, las provisiones incrementaron en un 34% de 2019 al 2020, que representan un monto de más de S/ 20 millones (CMAC Cusco, 2020).

Entonces, las cajas municipales con el fin de prever posibles pérdidas esperadas de sus activos, decidieron aumentar las provisiones, eso sumado a las provisiones voluntarias, del cual la SBS exigió al sistema financiero de manera preventiva y hacer frente a la incertidumbre y riesgo de créditos suscitado por el efecto de COVID-19.

Analizando el gasto en provisiones en términos relativos, podemos obtener el ratio de provisiones de créditos, que es la división entre las provisiones de créditos directos sobre el total de créditos directos, ello añade los créditos por categoría de riesgo (ver tabla 1).

Con ello, el aumento de provisiones de créditos, puede darse por dos efectos: Primero, bajo un escenario con deudores con buena calificación crediticia, un aumento del nivel de colocaciones (por cada unidad monetaria en crédito se provisiona una parte), disminuye el ratio de provisiones; segundo, ante un aumento del riesgo potencial de crédito causada por un aumento en la cartera atrasada, aumenta el ratio de provisiones.

Se puede concluir que las provisiones de créditos tienen una relación directa con el riesgo crediticio y con el contexto económico, dado ciertas características por tipo de cartera. Entonces, para

hacer frente a un aumento de la morosidad, se controló con un aumento en las provisiones de créditos, mediante la flexibilidad en la carga de las regulaciones y supervisiones dadas por el gobierno.

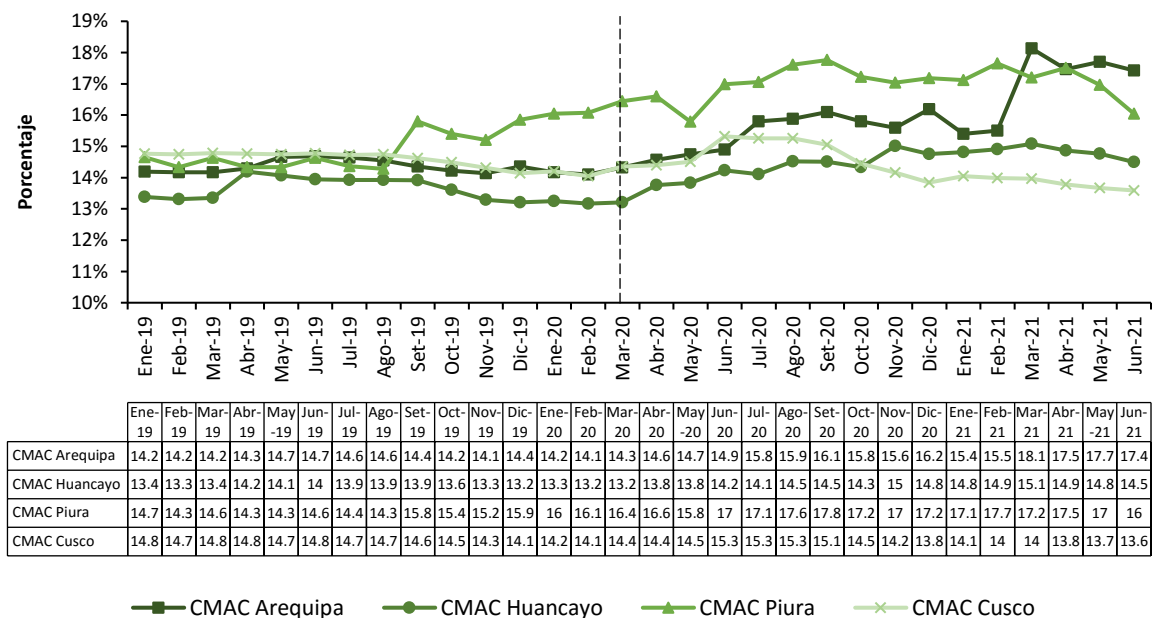
2.6.4 Solvencia y rentabilidad

En esta sección se analizará la solvencia, a través del ratio de capital global (RCG) y la rentabilidad, por medio de los ratios de rentabilidad económica (ROA) y rentabilidad financiera (ROE).

La medida de solvencia permite conocer la capacidad del patrimonio efectivo para hacer frente a pérdidas no esperadas o repentinas que pudieran ocurrir dado en un ciclo económico. En la actualidad, el requerimiento exigido mínimo que deben cumplir todas las instituciones es del 10%.

En la figura 12, se observa que en promedio las cajas mantienen un RCG de 14%, esto describe la importancia para cumplir y afrontar fluctuaciones económicas.

Figura 12. Ratio de capital global, enero 2019 a junio 2021



Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

En la CMAC Arequipa para el 2019 reportó un RCG de 14.4%, mayor al que había presentado el año anterior (14%), debido al incremento de dos factores, la cartera de clientes y el capital social (Apoyo & Asociados, 2020; Moody's Local, 2020b). Al cierre de 2020, la institución registró un incremento significativo del RCG con 16.2%, explicado por sus esfuerzos de profundización en los mercados, la importante participación en los programas de gobierno, le permitieron expandir la cartera de clientes (Class & Asociados S.A., 2021a). El fortalecimiento continuo, puesto que a junio de 2021 el RCG se incrementó hasta 17.4%, explicado por la continuación de medidas aunado a una gestión del riesgo de crédito conservadora (Class & Asociados S.A., 2021b).

Respecto a la CMAC Huancayo el RCG al finalizar 2019 fue de 13.2%, dónde el periodo en mención, tuvo el indicador más bajo del resto de instituciones, según Moody's Local (2020a) se debe

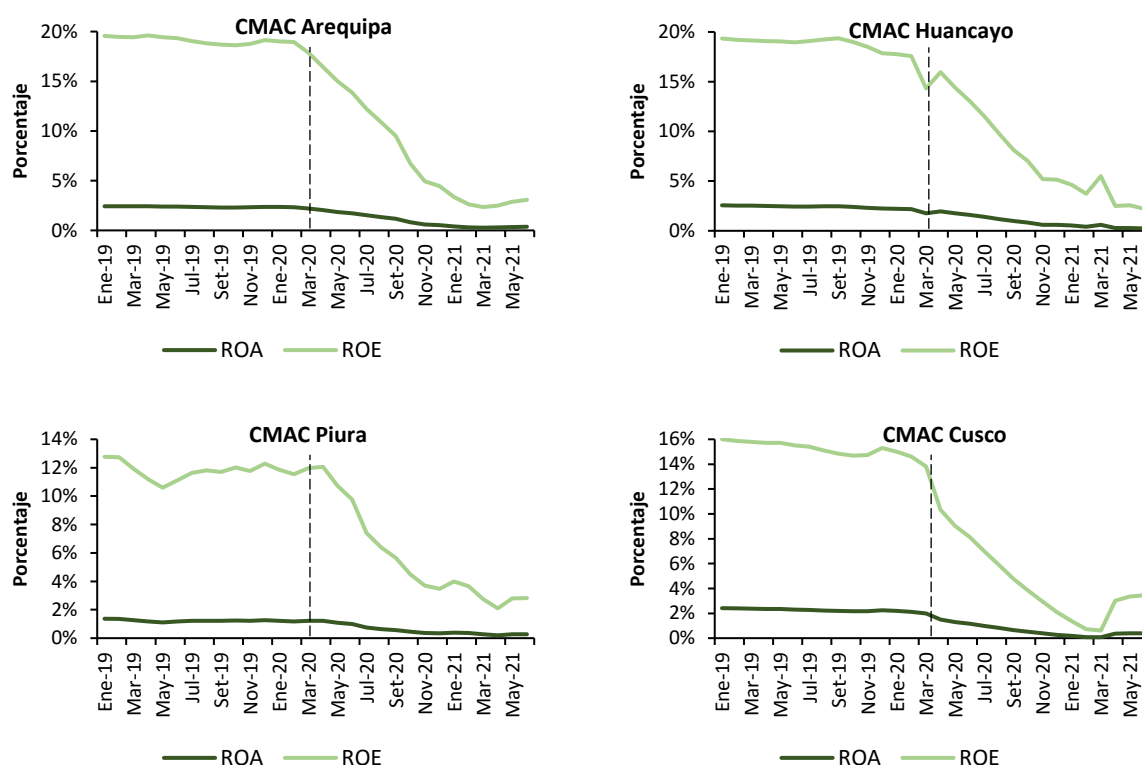
a que el accionista (Municipalidad Provincial de Huancayo) no brinda respaldo patrimonial suficiente para fortalecer las operaciones, además del incremento en los requerimientos del patrimonio.

En la CMAC Piura ha mantenido niveles superiores al resto de instituciones, específicamente en el periodo de septiembre de 2019 a febrero de 2021. En general, a diciembre de 2019 se ubicó en 15.9% (CMAC Piura, 2020), mientras que a diciembre de 2020 fue de 17.2% debido a la capitalización del 100% de las utilidades del ejercicio de 2019, según el oficio múltiple N° 11220-2020-SBS. Sin embargo, a junio de 2021 el indicador se deterioró y se ubicó en 16% (Class & Asociados S.A., 2021c).

Referente a la CMAC Cusco ha presentado una evolución constante del RCG, para el 2019 fue de 14.1% (CMAC Cusco, 2020), para el 2020 cayó ubicándose en 13.8%. Para mejorar el indicador se encuentra gestionando préstamos subordinados en dos instituciones internacionales por un monto total de S/ 131 millones (Class & Asociados S.A., 2021d). Adicionalmente, el desempeño favorable del RCG también responde a que, en julio de 2020, la junta decidió continuar la solicitud para emitir bonos corporativos para financiarse por un monto máximo de circulación de S/ 200 millones, con ello concretaría su inserción al mercado de valores (CMAC Cusco, 2021).

En la figura 13, se observa la evolución del ROA y ROE, en general el ROA fue inferior al ROE lo que indica un apalancamiento positivo, es beneficioso a los inversionistas.

Figura 13. Indicadores de rentabilidad: ROA y ROE, enero 2019 a junio 2021



Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

La CMAC Arequipa en el 2019, tuvo una evolución constante del ROA que fluctuó entre 2.3% y 2.4%, mientras el ROE cerró en 19.1%. En la misma línea, sus indicadores de rentabilidad tuvieron un

nivel superior al promedio de cajas municipales, esto responde a que ocupa el primer lugar en su cartera de créditos.

El desempeño de la institución para el 2020 tras la aparición del COVID-19 en el país tuvo una tendencia a la baja, y al finalizar el ejercicio reportó un ROA deteriorado que se ubicó en 0.5%, mientras el ROE en 4.5%. El comportamiento, se debió a que se aplazaron los pagos de los créditos, así mismo se debió incrementar las provisiones.

Con respecto al primer semestre de 2021, los indicadores de la CMAC Arequipa no fueron muy diferente, puede explicarse por tenían casi un 35% de saldos en reprogramaciones de pago de créditos, así como el incremento de los controles de monitoreo del riesgo.

La CMAC Huancayo para el 2019 reportó un ROA de 2.2% y el ROE de 17.9%, mostrando un buen indicador de la institución (Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo [CMAC Huancayo], 2020). Para el 2020 se hizo evidente el deterioro de tales indicadores.

En la CMAC Piura, reportó en el 2019 un ROA de 1.3% y el ROE de 12.3%, evidenciando una buena gestión en la institución (CMAC Piura, 2020). El desempeño de los indicadores para el 2020 y junio de 2021 se deterioró.

En la CMAC Cusco para el 2019 reportó un ROA de 2.2% y el ROE de 15.3%. Entre las estrategias se enmarcaron en la gestión de cobranza (CMAC Cusco, 2020). De igual forma, los indicadores cambiaron su tendencia a reducirse post pandemia del COVID-19.

Con respecto a la solvencia, al tener un mayor RCG, transmite que las cajas municipales cuentan con un mayor nivel de recursos propios (patrimonio) para afrontar las fluctuaciones económicas negativas, esto puede llevar a que su solidez financiera sea empleada para una mejor gestión y monitoreo de riesgo de crédito, el control y reducción de niveles de morosidad. Entonces, la solvencia patrimonial tiene una relación inversa con la morosidad de la entidad.

Con respecto a la rentabilidad, los ingresos de las cajas municipales estuvieron determinadas por reprogramaciones de la cartera; créditos con bajas tasas de interés, como fueron los programas del gobierno y el incremento en provisiones voluntarias. Entonces, las provisiones de créditos afectaron negativamente la rentabilidad de las instituciones financieras.

El margen entre el ROA y ROE se redujo. El ROE llegó a niveles de entre 2 % a 3%, por la incertidumbre económica y riesgo en la morosidad, afectó en menor rentabilidad.

2.6.5 Cartera por categoría de riesgo

En esta sección veremos las cinco categorías de riesgo del deudor dentro de las cajas municipales analizadas, en su mayoría se ubican en la clasificación normal.

Según la tabla 2, hasta el primer semestre de 2020, la cartera con clasificación en riesgo normal se ha mantenido por encima del 85% del total de créditos otorgados. Mientras que la cartera con clasificación en riesgo CPP se vio incrementada al cierre de 2020.

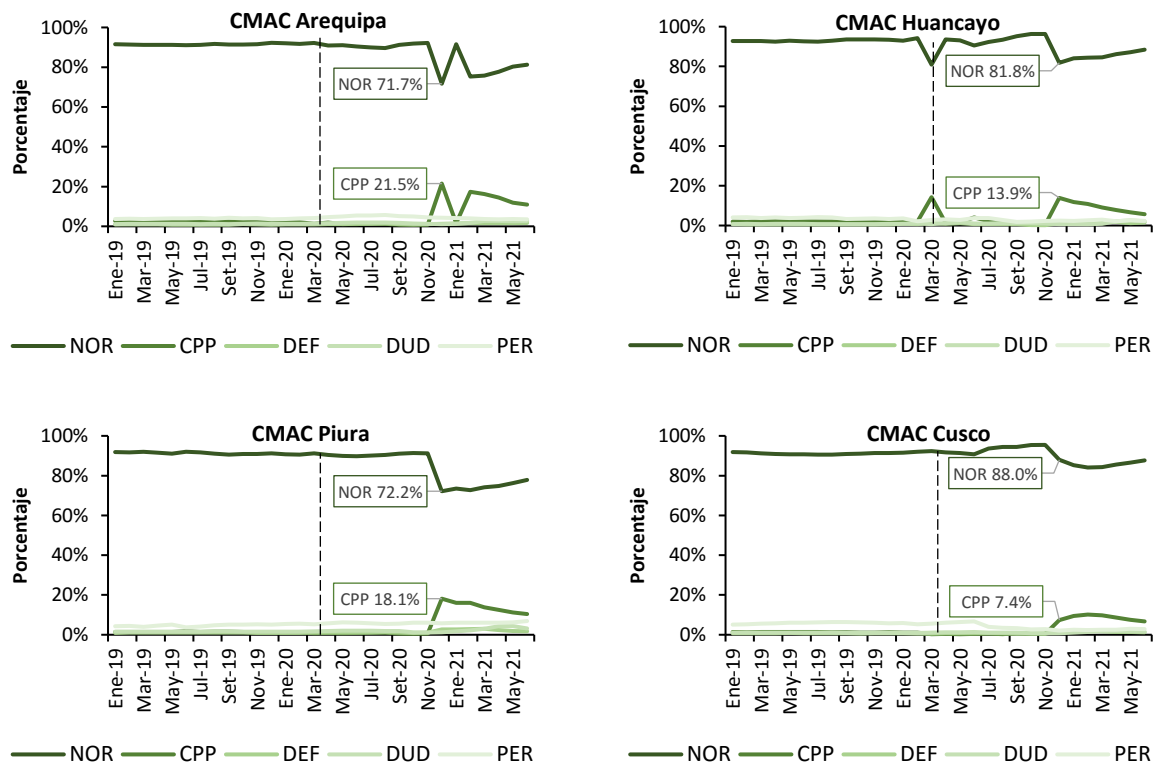
Tabla 2. Estructura de créditos por categoría de riesgo de las cajas municipales (porcentaje)

Categoría de Riesgo	Jun-19	Dic-19	Jun-20	Dic-20	Jun-21
Categoría de Riesgo NOR	86.8	87.9	87.9	68.5	75.6
Categoría de Riesgo CPP	3.6	2.8	2.3	21.8	13.5
Categoría de Riesgo DEF	1.8	1.5	1.5	2.5	2.2
Categoría de Riesgo DUD	2.1	2.1	2.3	2.0	3.2
Categoría de Riesgo PER	5.7	5.7	6.0	5.2	5.5

Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

Indicar que, si el deudor cuenta con varios créditos en el sistema financiero, predomina la que tiene mayor clasificación de riesgo.

En la figura 14, muestra que las distintas categorías de riesgo tienen una tendencia constante en pre pandemia. Para el mes de diciembre de 2020, se observa una caída pronunciada en la clasificación de riesgo normal.

Figura 14. Categoría de riesgo de créditos a microempresas, enero 2019 a junio 2021 (porcentaje)

Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

En la CMAC Arequipa, los créditos clasificados como normal se redujeron a 71.7% en diciembre de 2020 (de 92.3% del mes anterior) y los créditos clasificados como CPP incrementaron a 21.5% (de 0.8% del mes anterior).

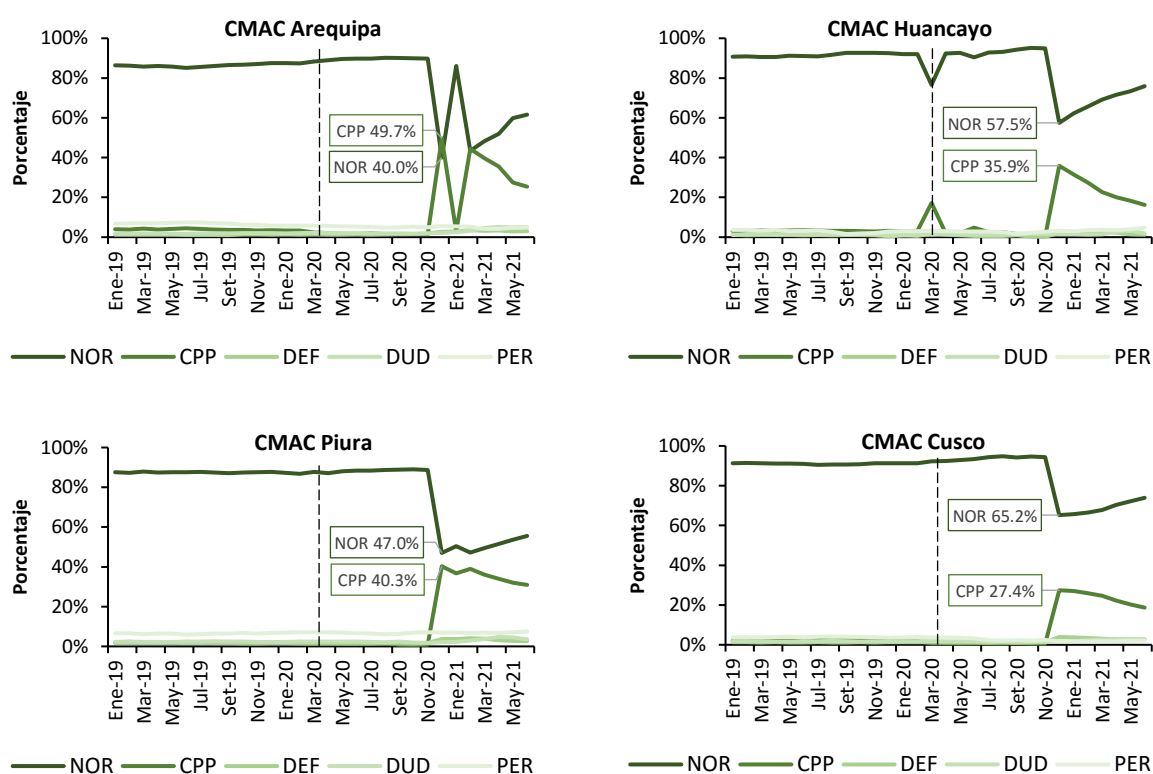
En la CMAC Huancayo, para el mes de marzo de 2020 tuvo créditos clasificados normales en 80.9%, reacción inmediata tras el efecto de la pandemia del COVID-19. Los créditos con riesgo CPP para el 2019 representaban alrededor del 2% y al llegar marzo de 2020 esta se incrementó en 14.2%.

En la CMAC Piura, los créditos a microempresas con calificación riesgo normal oscilaba entre 90% y 91%, para diciembre de 2020 se redujo a 72.2%. En contraparte, la cartera clasificada con riesgo CPP se incrementó a 18.1%.

En la CMAC Cusco, tuvo tendencia ligera en la disminución de los créditos clasificados como normal en diciembre de 2020, cuando se redujo a 88%.

En figura 15 muestra que el comportamiento en las categorías de riesgo para los créditos a pequeñas empresas es similar al de microempresas.

Figura 15. Categoría de riesgo de créditos a pequeñas empresas, enero 2019 a junio 2021 (porcentaje)



Nota. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Elaboración: Propia.

En la CMAC Arequipa, la clasificación de riesgo normal tiene una reducción en diciembre de 2020 de 40% (de 89.8% del mes anterior) para los créditos a pequeñas empresas.

En la CMAC Huancayo, las variaciones con caídas pronunciadas en los meses de marzo y diciembre de 2020, con 76.6% y 57.5%, respectivamente, respecto a la clasificación de riesgo normal.

En la CMAC Piura, la cartera de créditos a pequeñas empresas clasificados como riesgo normal se redujeron en diciembre de 2020 hasta 47%. En contraste, la cartera con calificación de CPP, incrementó en 40.3% en diciembre de 2020 (de 0.7% en noviembre de 2020).

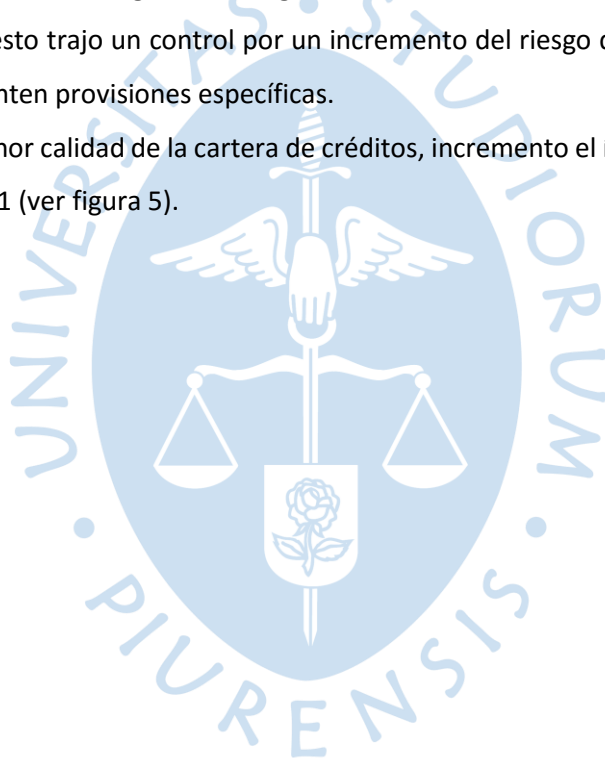
En la CMAC Cusco ha mantenido el mayor número de pequeñas empresas en clasificación de riesgo normal durante el 2019 al 2020, pero de igual forma en diciembre de 2020 el porcentaje se redujo en 65.2% (de 94.4% el mes anterior).

Entonces, las variaciones en las categorías de riesgo de créditos a las microempresas han sido menos drásticas en comparación de las pequeñas empresas, donde estas tienen una mayor morosidad (ver figura 5) y un mayor volumen de créditos (ver figura 4).

El proceso del cual se muestra las variaciones fueron: En primer lugar, los movimientos de la estructura de la calidad de la cartera en créditos MYPES, se deben en parte a las medidas de gobierno, puesto que tras el retraso del conteo de días de mora permitió mantener una alta representación de créditos clasificados como normal, con reprogramaciones hasta dos veces consecutivas, entre marzo y noviembre de 2020, donde en diciembre de 2020 se vuelven a contabilizar los días de atraso y el riesgo de la cartera se hace evidente, sumado al inicio de la segunda ola y cuarentenas focalizadas.

En segundo lugar, los créditos reprogramados con categoría de riesgo normal pasaron aplicar provisiones como créditos con categoría de riesgo CPP, dada la Resolución SBS N° 3155-2020, emitida en diciembre de 2020, esto trajo un control por un incremento del riesgo de crédito y llevo a que las cajas municipales aumenten provisiones específicas.

Entonces, la menor calidad de la cartera de créditos, incremento el índice de morosidad desde primer semestre de 2021 (ver figura 5).





Conclusiones

Los resultados de la investigación muestran que ante la situación suscitada por la crisis sanitaria y económica por el COVID-19, las cajas municipales tuvieron una capacidad de respuesta inmediata, el indicador de morosidad no se afectó drásticamente en el 2020, sino que ha sido posible controlar sus efectos adversos dada las medidas dictadas por el gobierno, tales como la reprogramación de créditos, incremento de provisiones e incluso por la distribución de los fondos de los diferentes programas económicos, debido a que les permitió profundizar en los mercados y tener nuevas operaciones.

La morosidad general de las cajas municipales decreció de enero de 2020 a diciembre de 2020, de 7.32% a 5.08%, sin embargo, para el primer semestre de 2021 se incrementó hasta en 5.86%. En la misma línea la morosidad focalizada en las MYPES siguió el mismo comportamiento.

Los saldos de créditos MYPES aumentaron para las cajas municipales, representando alrededor de un 30% de su cartera créditos con fondos de programas del gobierno, sin embargo, fueron financiadas a bajas a tasas de interés.

En las provisiones de créditos directos, debido a la aplicación de las medidas prudenciales de la SBS, se incrementaron para evitar el riesgo de pérdidas por créditos impagos y tener un control contra el deterioro de la cartera de créditos. Por ello, las cuatro principales cajas municipales aumentaron entre un 23% hasta un 66% en el 2020 respecto al año anterior.

Los niveles de solvencia, medido por el ratio de capital global, mantuvo un crecimiento sostenido y un comportamiento adecuado que permitió a las cajas tener solidez frente a fluctuaciones económicas negativas y así mejorar en su gestión de riesgo. Respecto a los ratios de rentabilidad de las cajas municipales tanto el ROA como el ROE han tenido tendencia decreciente durante el 2020 y primer semestre de 2021, esto dado los incrementos en provisiones voluntarias, reprogramaciones de créditos y riesgo en la morosidad de las carteras MYPES.

La categoría de riesgo de crédito mostro cambios en la estructura de crédito, esto evidenció al cierre del 2020, donde los créditos reprogramados culminaban y se hace evidente en contabilizar los días de atraso.

El estudio recomienda continuar con la investigación de los efectos económicos ocasionado por crisis de esta índole y las acciones dictadas por el gobierno, considerando otras variables e indicadores económicos como las tasas de interés (activas y pasivas) y otros tipos de créditos.

Se incentiva a los interesados profundizar en temas del efecto de la pandemia del COVID-19, utilizando una modelación econométrica y probar la resistencia del sistema financiero peruano.



Glosario de términos

Cartera atrasada: Son los créditos vencidos o en cobranza judicial (Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS], 2015).

Cartera de alto riesgo: Es el resultado de todos los créditos reestructurados, refinanciados, vencidos y en cobranza judicial (SBS, 2015).

Cobertura: Es el ratio calculado entre el volumen de las provisiones sobre la cartera de créditos atrasada.

Créditos a microempresas: Es el financiamiento que se otorgan a personas naturales o jurídicas que mantienen un endeudamiento de hasta S/ 20 mil (SBS, 2015).

Créditos a pequeñas empresas: Es el financiamiento que se otorgan a personas naturales o jurídicas que mantienen un endeudamiento mayor de S/ 20 mil hasta S/ 300 mil (SBS, 2015).

Créditos contingentes: Se refieren a los avales, las cartas de fianza y todas las líneas de créditos no utilizadas ofrecido por las entidades financieras (SBS, 2015).

Créditos directos: Son los financiamientos que ofrecen las empresas financieras a quienes lo solicitan, generado por la suma de vigentes, refinanciados y reestructurados y atrasados o vencidos (SBS, 2015).

Créditos vencidos: Son los créditos no cancelados en fecha de vencimiento, en el caso de pequeñas y microempresas es el saldo de créditos con atrasos mayores a 30 días (SBS, 2015).

Microempresa: Es la unidad económica formada por una persona natural o jurídica, cuyas ventas anuales llegan hasta 150 unidades impositivas tributarias (UIT).

Pequeña empresa: Es aquella unidad económica, cuyas ventas anuales sobrepasan las 150 UIT y con un nivel máximo de 1,700 UIT.

Provisiones de créditos: Hace referencia en respaldar los créditos directos, sobre la base de la clasificación de riesgo del deudor, tipo de crédito y garantías (SBS, 2015).

Ratio de capital global (RCG): Indicador de solvencia, calculado mediante la división del patrimonio efectivo sobre los activos y contingentes ponderados por tipo de riesgo (SBS, 2015).

ROA (Return On Assets): Indicador de rentabilidad económica, calculado mediante la división de la utilidad neta sobre el total de activos.

ROE (Return On Equity): Indicador de rentabilidad financiera, calculado mediante la división de la utilidad neta sobre el total de patrimonio.



Referencias

- Aguilar, G., & Camargo, G. (2004). *Análisis de la morosidad de las instituciones microfinancieras (IMF) en el Perú*. Lima: IEP, Instituto de Estudios Peruanos.
<http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/peru/iep/aguilar.pdf>
- Apoyo & Asociados. (2020). *Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa*. Informe anual. Abril 2020.
<https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2020/09/Caja-Arequipa-Dic19-Informe-Completo-f.pdf>
- Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco [CMAC Cusco]. (2020). *Memoria anual 2019*.
<http://www.cmac-cusco.com.pe:8050/userfiles/pdf/docs/Memoria2019.pdf>
- Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco [CMAC Cusco]. (2021). *Memoria anual 2020*.
[http://www.cmac-cusco.com.pe:8050/userfiles/files/Memoria%202020\(1\).pdf](http://www.cmac-cusco.com.pe:8050/userfiles/files/Memoria%202020(1).pdf)
- Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa [CMAC Arequipa]. (2020). *Reporte anual 2019*.
<https://www.cajaarequipa.pe/documents/memoria-anual-2019.pdf>
- Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo [CMAC Huancayo]. (2020). *Memoria Anual 2019*.
https://www.cajahuancayo.com.pe/PCM_NuesCaja/PCM_frmMemoria.aspx?cCodigo=21
- Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo [CMAC Huancayo]. (2021). *Memoria anual 2020*.
https://www.cajahuancayo.com.pe/PCM_NuesCaja/PCM_frmMemoria.aspx?cCodigo=21
- Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Piura [CMAC Piura]. (2020). *Memoria anual 2019*.
https://www.cajapiura.pe/_files/PDFs/Conocenos/Memoria_Anual/Memoria%202019.pdf
- Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Piura [CMAC Piura]. (2021). *Memoria anual 2020*.
https://www.cajapiura.pe/_files/PDFs/Conocenos/Memoria_Anual/MEMORIA%202020.pdf
- Class & Asociados S.A. (2021a). *Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa S.A.* Informe de clasificación de riesgo a diciembre 2020.
<https://extranet.sbs.gob.pe/iece/descargar?codClasificadora=000407&codPeriodo=202101&numArchivo=12&numVersion=1>
- Class & Asociados S.A. (2021b). *Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa S.A.* Informe de clasificación de riesgo a junio 2021.
<https://extranet.sbs.gob.pe/iece/descargar?codClasificadora=000407&codPeriodo=202102&numArchivo=21&numVersion=1>
- Class & Asociados S.A. (2021c). *Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Piura S.A.C.* Informe de clasificación de riesgo a diciembre 2020.
<https://extranet.sbs.gob.pe/iece/descargar?codClasificadora=000407&codPeriodo=202101&numArchivo=15&numVersion=1>
- Class & Asociados S.A. (2021d). *Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A.* Informe de clasificación de riesgo a junio 2021.

- <https://extranet.sbs.gob.pe/iece/descargar?codClasificadora=000407&codPeriodo=202102&numArchivo=8&numVersion=1>
- Deza, M., Díaz-Cassou, J., & Moreno, K. (2020). *Perú: Desafíos del desarrollo en el post COVID-19*. Documento para discusión, Banco Interamericano de Desarrollo. <http://dx.doi.org/10.18235/0002658>
- Luy, M., Poggi, J., Romero, L., & Sotomayor, N. (2015). Sistema financiero peruano 1990-2014: manteniendo el equilibrio entre desarrollo y estabilidad financiera. *Revista de Temas Financieros* SBS, XI(1), 22. https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/rebper_2015_vol_xi/20160113_Poggi_Luy_Romero_Sotomayor.pdf
- Mazher, M. (2019). Micro-credit delinquency and it's determinants: an empirical analysis. *International Journal for Innovative Research in Multidisciplinary Field*, 5(7), 176-185. https://www.researchgate.net/profile/Muhammad-Mazher/publication/334786083_Micro-credit_delinquency_and_it's_determinants_An_empirical_analysis/links/5f09328692851c52d628d5c3/Micro-credit-delinquency-and-its-determinants-An-empirical-analysis.pdf
- Meza, G. (2012). *Medición del riesgo en la evaluación del crédito a la microempresa*. Del Autor.
- Microrate. (2021). *CMAC Piura*. Clasificación crediticia a diciembre 2020. <https://extranet.sbs.gob.pe/iece/descargar?codClasificadora=000410&codPeriodo=202101&numArchivo=3&numVersion=1>
- Moody's Local. (2020a). *Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo S.A*. Informe de clasificación a diciembre 2019. <https://extranet.sbs.gob.pe/iece/descargar?codClasificadora=000406&codPeriodo=202001&numArchivo=40&numVersion=1>
- Moody's Local. (2020b). *Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa S.A*. Informe de clasificación a diciembre 2019. <https://extranet.sbs.gob.pe/iece/descargar?codClasificadora=000406&codPeriodo=202001&numArchivo=44&numVersion=1>
- Moody's Local. (2021). *Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo S.A*. Informe de clasificación a junio 2021. <https://extranet.sbs.gob.pe/iece/descargar?codClasificadora=000406&codPeriodo=202102&numArchivo=38&numVersion=1>
- Ormazabal, F. (2014). Variables que afectan la tasa de incumplimiento de créditos de los chilenos. *Análisis Económico*, 29(1), 3-16. <https://www.scielo.cl/pdf/rae/v29n1/art01.pdf>

- Presidencia de la República del Perú. (20 de marzo de 2020). Decreto de Urgencia N° 029-2020. *Diario Oficial El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/dictan-medidas-complementarias-destinadas-al-financiamiento-decreto-de-urgencia-n-029-2020-1865087-1/>
- Presidencia de la República del Perú. (30 de junio de 2020). Decreto de Urgencia N° 076-2020. *Diario Oficial El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-de-urgencia-que-dicta-medidas-complementarias-destin-decreto-de-urgencia-n-076-2020-1869172-2/>
- Presidencia de la República del Perú. (9 de julio de 2020). Decreto de Urgencia N° 082-2020. *Diario Oficial El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-de-urgencia-que-dicta-medidas-complementarias-destin-decreto-de-urgencia-no-082-2020-1870378-1/>
- Presidencia de la República del Perú. (6 de abril de 2020). Decreto Legislativo N° 1455. *Diario Oficial El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-legislativo-que-crea-el-programa-reactiva-peru-par-decreto-legislativo-no-1455-1865394-1/>
- Presidencia de la República del Perú. (12 de febrero de 2021). Decreto de Urgencia N° 019-2021. *Diario Oficial El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-de-urgencia-que-dicta-medidas-complementarias-destin-decreto-de-urgencia-n-019-2021-1927409-1/>
- Presidencia del Consejo de Ministros. (15 de marzo de 2020). Decreto Supremo N° 044-2020-PCM. *Diario Oficial El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-supremo-que-declara-estado-de-emergencia-nacional-po-decreto-supremo-n-044-2020-pcm-1864948-2/>
- Presidencia del Consejo de Ministros. (27 de enero de 2021). Decreto Supremo N° 008-2021-PCM. *Diario Oficial El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-supremo-que-prorroga-el-estado-de-emergencia-naciona-decreto-supremo-n-008-2021-pcm-1923103-1/>
- Saurina, J. (1998). Determinantes de la morosidad de las cajas de ahorro españolas. *Investigaciones económicas*, XXII(3), 393-426. https://econpapers.repec.org/article/iecinveco/v_3a22_3ay_3a1998_3ai_3a3_3ap_3a393-426.htm
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS]. (2008). *Resolución S.B.S. N° 11356 - 2008*. https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/Auto_Nuevas_Empresas/Sistema_Financiero/8.%20Reg.%20para%20la%20Evaluaci%C3%B3n%20y%20Clasificaci%C3%B3n%20del%20Deudor_Res.%20SBS%20N%C2%B02011356-2008.pdf
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS]. (2015). *Glosario de términos e indicadores financieros*. <https://intranet2.sbs.gob.pe/estadistica/financiera/2015/Setiembre/SF-0002-se2015.PDF>

- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS].
 (2020a). *Oficio Múltiple N° 11150 - 2020 - SBS.*
https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/COVID19/OM_11150_2020_SBS.pdf
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS].
 (2020b). *Oficio Múltiple N° 11163 - 2020 - SBS.*
https://intranet2.sbs.gob.pe/dv_int_cn/1898/v1.0/Adjuntos/11163-2020.O.pdf
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS].
 (2020c). *Oficio Múltiple N° 11170 - 2020 - SBS.*
https://intranet2.sbs.gob.pe/dv_int_cn/1908/v1.0/Adjuntos/11170-2020.O.pdf
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS].
 (2020d). *Oficio Múltiple N° 11220 - 2020 - SBS.*
https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/COVID19/OM_11220_2020.pdf
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS].
 (2020e). *Oficio Múltiple N° 15944-2020-SBS.*
<https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/Archivos/Oficio%20N-15944-2020-SBS.pdf>
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS].
 (2020f). *Resolución SBS N° 1314-2020.*
https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/Archivos/Resolucion_SBS_1314-2020.pdf
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS].
 (2020g). *Resolución SBS N° 1315-2020.*
<https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/establecen-disposiciones-especiales-para-la-constitucion-de-resolucion-n-1315-2020-1865818-1/>
- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS].
 (2020h). *Resolución SBS N° 3155-2020.*
https://intranet2.sbs.gob.pe/dv_int_cn/2025/v1.0/Adjuntos/3155-2020.doc.pdf

Anexos





Anexo A. Constancia de Trabajo

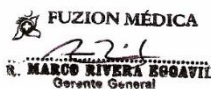


CONSTANCIA DE TRABAJO

Por medio de la presente se deja constancia que el Sr. Jorge Luis Molleda Espino con DNI N° 43340849, trabajo en nuestro centro médico desempeñando el cargo de Asesor Comercial, desde el 01 de septiembre del 2016 al 29 de septiembre del 2017. Realizando funciones en el área de Administración y Comercial, y durante todo este tiempo demostrando honradez, responsabilidad y compañerismo.

Se expide este documento para los fines pertinentes.

Atentamente,



FUZION MÉDICA
R. MARCO RIVERA EGOAVIL
Gerente General

Marco Rivera Egoavil
DNI: 09876554
Gerencia General

Santiago de Surco, 29 de Septiembre del 2017

Psje. El Molino 156 Of. 202 C.C. Monterrico - Surco
Telf: 435-3475 RPC: 992 516 926 - 941 587 304
E-mail: informes@fuzionmedica.com / www.fuzionmedica.com

Nota. Fuzion Médica S.A.C. (2017).

Anexo B. Certificado de Trabajo**CERTIFICADO DE TRABAJO**

Mediante este documento, LOGROS PERU S.A., identificada con RUC N° 20554863958, certifica que el Sr. Jorge Luis Molleda Espino, identificado con Documento Nacional de Identidad N° 43340849, ha trabajado en nuestra Empresa en calidad de Ejecutivo de Negocios Junior, desde el 02 de diciembre del 2019 hasta el 13 de enero del 2021.

Se expide la presente, para los fines que se estimen pertinentes.

Lima, 13 de enero 2021

A handwritten signature in purple ink, appearing to read "Sergio R. Okuma Fullita".

Sergio R. Okuma Fullita
Gerente de Operaciones
y Administración
LOGROS PERÚ S.A.

LOGROS PERÚ S.A.

Av. Primavera 1796 Oficina 702 – Santiago de Surco – Lima 27 Tel 422-5874

Nota. Logros Perú S.A. (2021).