

ESCUELA DE POSGRADO NEWMAN

MAESTRÍA EN
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS



**Análisis de los factores que determinaron la
rentabilidad en Compartamos Financiera S.A. durante el
periodo 2015 – 2019**

**Trabajo de Investigación
para optar el grado a nombre de la nación de:**

Maestro en
Administración de Negocios

Autor:

Bruce Lee Suni Ccollque

Docente Guía:

Giomar Walter Moscoso Zegarra

TACNA – PERÚ

2024

“El texto final, datos, expresiones, opiniones y apreciaciones contenidas en este trabajo son de exclusiva responsabilidad del (los) auto (es)”

DEDICATORIA

Este trabajo lo dedico principalmente a Dios, por darme la vida, por los triunfos y momentos difíciles que me enseñaron a valorarlo día tras día. A mi madre, por ser el pilar más importante y por mostrarme siempre su amor y apoyo incondicional a lo largo de mi viaje como estudiante y de vida. A mi padre, que con sus consejos supo guiarme para lograr todas mis metas y aunque me equivoqué muchas veces, él siempre estuvo ahí, animándome y finalmente a mi compañera de vida Yemy Nina, quien durante este tiempo me ha enseñado a seguir adelante y nunca rendirme, gracias por tu amor incondicional y por tu ayuda en mi proyecto.

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por permitirme llegar a este momento especial de mi vida, por los triunfos y momentos difíciles que me han enseñado a valorarlo cada día más.

A la escuela de Postgrado Neumann Business School, por brindarme la oportunidad de seguir creciendo profesionalmente y poder mejorar mis conocimientos.

A mi familia por estar siempre a mi lado apoyándome en todo momento a pesar de la distancia.

A mi compañera de vida Yemy Nina, por creer en mí y acompañarme a llevar a cabo uno de mis objetivos trazados.

A mis docentes quienes a través de sus enseñanzas aportaron en mi formación profesional.

ÍNDICE GENERAL

RESUMEN EJECUTIVO	10
INTRODUCCIÓN	11
CAPÍTULO I – ANTECEDENTES DE ESTUDIO	13
1.1. TÍTULO DEL TEMA	13
1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	13
1.3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	15
1.3.1. OBJETIVO GENERAL	15
1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS	15
1.4. JUSTIFICACIÓN	15
1.4.1. JUSTIFICACIÓN TEÓRICA	16
1.4.2. JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA	16
1.4.3. JUSTIFICACIÓN PRACTICA	16
1.5. METODOLOGÍA	17
1.6. DEFINICIONES	17
1.7. ALCANCES Y LIMITACIONES	19
1.7.1. ALCANCES	19
1.7.2. LIMITACIONES	19
CAPÍTULO II – MARCO TEÓRICO	21
2.1. CONCEPTUALIZACIÓN DE LA VARIABLE DEPENDIENTE	21
2.1.1. LA RENTABILIDAD	21
2.1.2. IMPORTANCIA DE LA RENTABILIDAD	23
2.1.3. NIVELES DE RENTABILIDAD	24
2.1.4. PARÁMETROS DE LA RENTABILIDAD	26
2.1.5. RATIOS DE RENTABILIDAD	26
2.2. DETERMINANTES ECONÓMICOS DE LA RENTABILIDAD	28
2.2.1. VARIABLE INDEPENDIENTE: FACTORES MICROECONÓMICOS	28
2.2.2. VARIABLE INDEPENDIENTE: FACTORES MACROECONÓMICOS	33
2.3. ANÁLISIS COMPARATIVO	36
2.4. ANÁLISIS CRÍTICO	38
CAPÍTULO III – MARCO REFERENCIAL	40
3.1. RESEÑA HISTÓRICA	40
3.1.1. ENFOQUE ECONÓMICO	40

3.1.2.	ENFOQUE ORGANIZACIONAL _____	44
3.2.	FILOSOFÍA ORGANIZACIONAL _____	45
3.2.1.	VISIÓN _____	45
3.2.2.	MISIÓN _____	45
3.2.3.	VALORES _____	46
3.3.	ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL _____	46
3.4.	PRODUCTOS Y/O SERVICIOS _____	48
3.5.	DIAGNOSTICO ORGANIZACIONAL _____	49
3.5.1.	ANÁLISIS INTERNO _____	49
3.5.2.	ANÁLISIS EXTERNO _____	50
3.6.	ANÁLISIS CRITICO _____	51
CAPÍTULO VI – RESULTADOS	-----	53
4.1.	MARCO METODOLÓGICO _____	53
4.1.1.	TIPO DE INVESTIGACIÓN _____	53
4.1.2.	DISEÑO DE INVESTIGACIÓN _____	53
4.1.3.	POBLACIÓN Y MUESTRA _____	54
4.1.4.	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS _____	54
4.1.5.	PROCEDIMIENTOS PARA EL CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS _____	54
4.2.	RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN _____	55
4.2.1.	RENTABILIDAD DE COMPARTAMOS FINANCIERA S.A. _____	55
4.2.2.	VARIABLES POSITIVAS Y RENTABILIDAD _____	58
4.2.3.	VARIABLES NEGATIVAS Y RENTABILIDAD _____	64
4.2.4.	LÍNEAS DE NEGOCIO Y RENTABILIDAD _____	71
4.2.5.	NÚMERO DE AGENCIAS Y RENTABILIDAD _____	75
4.2.6.	EVOLUCIÓN RENTABILIDAD DE COMPARTAMOS FINANCIERA _____	79
CAPÍTULO V – SUGERENCIAS	-----	81
5.1.	MOTIVACIONES PARA LAS SUGERENCIAS. _____	81
5.2.	SUGERENCIAS DE MEJORA. _____	82
CONCLUSIONES	-----	85
BIBLIOGRAFÍA	-----	88
ANEXOS	-----	91

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1: CUADRO COMPARATIVO	37
TABLA 2: ANÁLISIS INTERNO	50
TABLA 3: ANÁLISIS EXTERNO	51
TABLA 4: ESTRUCTURA DEL ACTIVO	62
TABLA 5: ESTRUCTURA DEL PASIVO	62
TABLA 6: ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO	63
TABLA 7: CARTERA DE CRÉDITOS POR SECTOR ECONÓMICO	72
TABLA 8: ESTRUCTURA DE LOS CRÉDITOS DIRECTOS POR DEPARTAMENTO.....	78

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA 1: PARÁMETROS DE LA RENTABILIDAD	26
FIGURA 2: INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ	34
FIGURA 3: MODELO TEÓRICO.....	39
FIGURA 4: SISTEMA FINANCIERO PERUANO	40
FIGURA 5: SISTEMA MICROFINANCIERO PERUANO	40
FIGURA 6: EVOLUCIÓN DE COLOCACIONES DE IMF (MILLONES DE SOLES)	41
FIGURA 7: COLOCACIONES DEL SISTEMA IMF (MILLONES DE SOLES).....	41
FIGURA 8: EVOLUCIÓN DE DEPÓSITOS DE IMF (MILLONES DE SOLES)	42
FIGURA 9: MOROSIDAD EN EL SISTEMA MICROFINANCIERO.....	42
FIGURA 10: ROA SISTEMA MICROFINANCIERO	43
FIGURA 11: ROE SISTEMA MICROFINANCIERO	43
FIGURA 12: LOGOTIPO.....	44
FIGURA 13: VALORES EMPRESARIALES	46
FIGURA 14: ORGANIGRAMA GENERAL COMPARTAMOS FINANCIERA.....	47
FIGURA 15: PRODUCTOS DE CRÉDITOS	48
FIGURA 16: AHORROS COMPARTAMOS FINANCIERA.....	49
FIGURA 17: SEGUROS COMPARTAMOS FINANCIERA	49
FIGURA 18: UTILIDAD ANUAL	56
FIGURA 19: EVOLUCIÓN DEL MARGEN BRUTO.....	56
FIGURA 20: EVOLUCIÓN DE ROA Y ROE	57
FIGURA 21: LIQUIDEZ MN.....	58
FIGURA 22: EVOLUCIÓN DE COLOCACIONES (MILLONES S/)	59
FIGURA 23: MONTO PROMEDIO DE COLOCACIÓN	60
FIGURA 24: TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA.....	60
FIGURA 25: EVOLUCIÓN DE CLIENTES	61
FIGURA 26: EFICIENCIA (GASTOS OPERATIVOS / MARGEN FINANCIERO).....	64
FIGURA 27: GESTIÓN OPERATIVA.....	65
FIGURA 28: INGRESOS FINANCIEROS / ACTIVO PRODUCTIVO PROMEDIO	65
FIGURA 29: RATIO DE CAPITAL GLOBAL	66
FIGURA 30: APALANCAMIENTO FINANCIERO	67
FIGURA 31: ÍNDICE DE MOROSIDAD	67
FIGURA 32: CRÉDITOS REFINANCIADOS Y RESTRUCTURADOS	68

FIGURA 33: PROVISIONES / CARTERA ATRASADA.....	69
FIGURA 34: GASTO PROVISIONES / CARTERA PROMEDIO.....	69
FIGURA 35: PRIMA POR RIESGO.....	70
FIGURA 36: TIPOS DE CRÉDITO (MILES S/).....	71
FIGURA 37: CRÉDITOS A MEDIANAS EMPRESAS.....	73
FIGURA 38: CRÉDITOS A PEQUEÑAS EMPRESAS.....	73
FIGURA 39: CRÉDITOS A MICROEMPRESAS.....	74
FIGURA 40: CRÉDITOS DE CONSUMO.....	75
FIGURA 41: NUMERO DE AGENCIAS A NIVEL NACIONAL.....	75
FIGURA 42: PRODUCTIVIDAD POR OFICINA.....	76
FIGURA 43: NUMERO DE COLABORADORES.....	77
FIGURA 44: PRODUCTIVIDAD PERSONAL.....	77
FIGURA 45: COLOCACIONES Y CAPTACIONES POR OFICINA.....	79
FIGURA 46: PRONOSTICO RENTABILIDAD.....	80

RESUMEN EJECUTIVO

El objetivo principal de esta investigación es identificar los factores que afectarán y determinarán la rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. en el período 2015 - 2019, ya que es un tema relevante para el gobierno corporativo y el área de gestión comercial que tienen como objetivo incrementar la rentabilidad empresarial.

La presente investigación muestra una introducción dedicada a contextualizar el tema de estudio, mediante la presentación de un marco teórico, en el que se exponen una serie de teorías y conceptos, cuyos trazos han guiado a la investigación. Posteriormente, se presenta un marco referencial que permite conocer el enfoque económico y organizativo de la empresa en estudio.

Para lograr el objetivo de la investigación se desarrollará un método de investigación cuantitativa con enfoque mixto, es decir descriptiva y aplicada, ya que primero se describen los factores micro y macroeconómicos y luego se pretende ampliar y profundizar su influencia en la rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. El diseño de la investigación será no experimental con un corte longitudinal, ya que se tomó como información secundaria una serie de datos del 2015 a 2019 sin la modificación o manipulación intencional del investigador, tomando en cuenta las variables independientes como liquidez, gestión financiera, solvencia, apalancamiento, gestión de activos y cuota de mercado.

Al finalizar la investigación, los resultados de la investigación se procesaron mediante tablas y figuras. Posteriormente, se extrajeron las conclusiones observando la relación e influencia entre la rentabilidad de Compartamos Financiera y las variables macroeconómicas y macroeconómicas independientes.

INTRODUCCIÓN

En un mundo cada vez más globalizado, las instituciones financieras son organizaciones que desarrollan sus actividades con el propósito de conseguir fines estratégicos anteriormente planificados. Estas actividades se desarrollan en el marco del equilibrio económico y financiero, el principal punto de referencia es la consecución de la máxima rentabilidad posible en un período determinado.

El título y objetivo del presente trabajo de investigación es el 'Análisis de los factores que determinaron la rentabilidad de Compartamos Financiera S. A. durante el período 2015 - 2019". Los resultados obtenidos pretenden evaluar el nivel de rentabilidad de la entidad y contribuir con un aporte de conocimiento, de forma que también puedan apoyarse en los resultados obtenidos para la toma de decisiones y como fuente de consulta para futuros trabajos.

Esta investigación se divide en cinco capítulos:

El primer capítulo trata del contexto de la investigación y sus antecedentes, en este punto, se detallan las razones de nuestra investigación y la justificación del mismo. Aquí se sugiere y plantea un breve análisis del problema y se indican los objetivos de nuestra investigación. Esto incluye la metodología utilizada, incluidas las limitaciones y el significado e importancia del trabajo.

El segundo capítulo detalla el marco teórico, donde se describen las conceptualizaciones relacionadas con la rentabilidad de Compartamos Financiera y las variables que generan un impacto en el mismo. Es necesario indicar que no contamos con material de investigaciones anteriores, pero estamos considerando otro tipo de estudios que han contribuido a la investigación.

El tercer capítulo presenta el marco referencial, en el que se detallan los principales aspectos relacionados con Compartamos Financiera SA. También se hace un resumen de los alcances de este trabajo, como la reseña histórica, la filosofía organizacional y los productos y/o servicios que ofrece la empresa, que han sido objeto de análisis y estudios.

En el cuarto capítulo se aplican metodologías de investigación, abarcando desde el tipo y diseño de estudio y los métodos y técnicas de recolección de información, cabe resaltar que se trabajará con información de fuentes secundarias obtenida por medio de las páginas web de instituciones como SBS, SMV y BCRP. En el mismo capítulo, el análisis de los resultados se realizó mediante tablas y gráficos, además de interpretar los resultados logrados, haciendo más fácil la comprensión.

En el quinto capítulo, se describen las recomendaciones y mejoras, producto del presente trabajo que deberán ser consideradas para incrementar los indicadores de rentabilidad de la empresa.

Finalmente, se detallan las conclusiones, junto con una amplia fuente bibliográfica que ayudo al desarrollo de esta investigación. así también, se agregan los respectivos anexos que fueron usados durante el estudio.

CAPÍTULO I – ANTECEDENTES DE ESTUDIO

1.1. TÍTULO DEL TEMA

La siguiente investigación lleva por título: “Análisis de los factores que determinaron la rentabilidad en Compartamos Financiera S.A. durante el periodo 2015 – 2019”

1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En los últimos cinco años, nuestro país se ha convertido en sede de organizaciones de microfinanzas líderes en Latinoamérica, mostrando un importante dinamismo con altos niveles de crecimiento generando un buen clima de inversiones y convirtiéndose en un indicador importante para la economía peruana. Gracias a este panorama, surgieron una gran cantidad de entidades microfinancieras cuya función principal era facilitar un flujo eficiente de recursos financieros y/o fondos, además de aprovechar las oportunidades de negocios y consumo de los clientes.

En la actualidad, estas instituciones microfinancieras participan como intermediarias, bajo el enfoque de buscar la integración e inclusión financiera, cuyo propósito es ofrecer productos y servicios financieros de calidad a personas de bajos recursos promoviendo así el emprendimiento. Asimismo, estas empresas buscan una mayor eficiencia a través de una buena planeación financiera que les permita lograr una excelente participación de mercado en el sector, así como también permita a la empresa maximizar sus ingresos y por ende generar una mayor rentabilidad. Según un informe del Fondo Monetario Internacional (2015), una de las empresas más rentables del Perú es el sector financiero, pero debido

a diversos factores micro y macroeconómicos, se tiene que estar en constante supervisión y seguimiento.

Hoy en día, existen muchos estudios sobre los determinantes de la rentabilidad en empresas del sistema financiero peruano. No obstante, los resultados de cada entidad no son generalizables, debido a que cada investigación tiene un objetivo y proceso diferente, dado que se toma en cuenta diferentes aspectos internos y externos en función de la situación y el objetivo. Todo este panorama ha contribuido a la decisión de estudiar esta problemática y va a ser el eje central de nuestra investigación, ya que la rentabilidad es conocida como el principal indicador con el que se mide los resultados económicos y financieros de la empresa y por medio de ésta determinar la destreza de los líderes y gerentes en la utilización óptima de los recursos a su disposición.

En el siguiente trabajo buscaremos analizar a Compartamos Financiera S.A., empresa perteneciente al grupo mexicano Gentera, el cual es líder en la inclusión financiera, que llegó al Perú en el 2011 y se ha convertido en uno de los líderes en su sector.

Particularmente, en los últimos años la entidad ha reportado un crecimiento acelerado y sostenido registrando excelentes indicadores de rentabilidad y gestión con respecto a su competencia, bajo este contexto y a su vez por las razones mencionadas anteriormente, nuestro trabajo en esta investigación tiene como objetivo identificar los factores, sus niveles de influencia positiva y negativa y la importancia en la rentabilidad generada en Compartamos Financiera durante el periodo 2015 al 2019.

1.3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1. OBJETIVO GENERAL

Identificar los factores que han determinado la rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. en el periodo 2015 – 2019.

1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Determinar las variables que han influido positivamente en los resultados de rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. durante el periodo 2015 - 2019.
- Analizar las variables que han influido negativamente en los resultados de rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. durante el periodo 2015 - 2019.
- Descubrir la línea de negocio que género o influyó más en la rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. durante el periodo 2015 - 2019.
- Detallar el impacto del número de agencias a nivel nacional sobre la rentabilidad de Compartamos Financiera S.A.
- Proponer recomendaciones que permitan generar una mayor rentabilidad para el próximo periodo de acuerdo a su evolución durante el periodo 2015 – 2019.

1.4. JUSTIFICACIÓN

La ejecución de la presente Investigación es factible y a continuación se detallan las razones que lo fundamentan:

1.4.1. JUSTIFICACIÓN TEÓRICA

Se justifica teóricamente, porque revisa, examina y analiza conceptos y modelos relacionados a los factores de la rentabilidad con el fin de generar información importante que ayude a mejorar la efectividad en las instituciones financieras. Asimismo, debido a que es el indicador financiero más importante y de mayor uso para medir el nivel de éxito o fracaso de la gestión empresarial, permitirá conocer y comprender la importancia del mismo en el ejercicio de las instituciones financieras y la toma de decisiones estratégicas.

1.4.2. JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA

Se justifica de manera metodológica, ya que describe y explica modelos para el desarrollo de las variables de investigación. Asimismo, durante el siguiente trabajo de diseño no experimental se emplearán diversas técnicas e herramientas de recolección de datos como, por ejemplo, el análisis documental de fuentes secundarias el cual nos orienta a cumplir con los objetivos de investigación y tener resultados fiables, del mismo modo la empresa tendrá un aporte adicional de información con el cual podrá plantear nuevas estrategias y procedimientos para mejorar los índices de rentabilidad.

1.4.3. JUSTIFICACIÓN PRACTICA

Se justifica de manera práctica, debido a que el hecho de identificar y determinar los factores que influyen en la rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. también estamos llevando a cabo el análisis, estudio e

interpretación de los estados económicos y financieros. La finalidad es brindar información relevante para una mejor toma de decisiones y generación de nuevas estrategias. Asimismo, contribuye al conocimiento y será utilizado como marco de referencia en posteriores investigaciones y desarrollo de empresas donde puedan surgir situaciones similares.

1.5. METODOLOGÍA

Para lograr el propósito de la investigación se desarrollará una investigación de tipo cuantitativa de enfoque mixto es decir descriptiva y aplicada, ya que se recolectará y utilizará métodos y técnicas cuantitativas con la finalidad de ampliar y profundizar el tema de estudio. Asimismo, toda la información se trabajará sin alteración previa del investigador. El estudio tendrá un diseño no experimental de corte longitudinal, ya que solo observaremos y analizaremos las variables en una serie de tiempo de acuerdo a como se presentó sin alteración alguna.

Nuestra población de estudio estará conformada por el conjunto de reportes y series estadísticas de tiempo de la variable dependiente e independiente obtenida de los ejercicios económicos de Compartamos Financiera S.A. durante el periodo 2015 al 2019, los cuales fueron obtenidos desde de la página web de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y las memorias anuales de la empresa.

1.6. DEFINICIONES

A continuación, se muestran los significados y/o definiciones de los términos necesarios para desarrollar, conocer y comprender la investigación.

- **ANÁLISIS:** Es el proceso de dividir un tema o sustancia compleja en partes más pequeñas para comprenderlo mejor. Abarca el alcance externo del problema, identificando los parámetros y condiciones que deben ser objeto de un estudio más específico, e identificando y perfilando las variables que deben ser objeto de un estudio intensivo.
- **RENTABILIDAD:** Es un indicador que mide la potencia generada por los recursos invertidos en un momento determinado. Por tanto, es un elemento determinante en la valoración del comportamiento de una empresa. Es importante señalar que la viabilidad de una empresa depende de un rendimiento adecuado de sus activos.
- **ESTADOS FINANCIEROS:** Documento en el que se presenta la información contable de una empresa de manera ordenada, en el que al final de un período se puede ver si la empresa genera utilidades o no.
- **FACTORES DE ÉXITO:** Son ciertos elementos y/o factores que permiten a una empresa o persona alcanzar los objetivos previstos y diferenciar a la empresa de la competencia, haciéndola única.
- **FACTORES DE FRACASO:** Es toda acción que da como resultado adverso a la consecución de metas preestablecidas de antemano.
- **ACTIVO TOTAL:** Conjunto de bienes y derechos que son propiedad de una empresa, institución o individuo. Agrupa las cuentas que representan los fondos disponibles, los créditos otorgados a los clientes, los derechos que se espera se conviertan en efectivo y las inversiones en valores y propiedad.
- **PATRIMONIO:** Son recursos propios de la empresa y representan la inversión de accionistas o socios.

- UTILIDAD NETA: Es la ganancia que obtiene una empresa en un período determinado después de pagar impuestos y otros gastos.
- PERIODO: Se utiliza regularmente para determinar el tiempo que lleva completar un ciclo de iteraciones, o simplemente la duración de un proyecto determinado.

1.7. ALCANCES Y LIMITACIONES

1.7.1. ALCANCES

Esta investigación tiene como objetivo identificar los factores que influyeron y determinaron la rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. a nivel nacional durante el período 2015 - 2019. Los resultados permitirán a los líderes de la organización diseñar políticas y estrategias dirigidas a minimizar los riesgos de la empresa. y mejorar el desempeño e indicadores financieros en cada una de las agencias a nivel nacional.

Para ello, se cuenta con acceso fiable a los datos e información financiera mensual y anual de la empresa a través de las páginas web propias y de terceros como la Superintendencia de Banca y Seguros y la Superintendencia de Mercado de Valores.

1.7.2. LIMITACIONES

En el presente trabajo y para fines de esta investigación, la información solicitada se procuró obtener de primera fuente y de manera directa, asimismo, se tomó en cuenta solo las variables que dependen directamente de la organización, no se considerara variables exógenas.

En la investigación se tienen las siguientes limitaciones

- **RECURSOS:** La presente investigación será trabajada con información de fuentes secundarias tomadas de la SBS, BCRP, clasificadoras de riesgos y las memorias anuales de la financiera.
- **GEOGRÁFICA:** Para el presente estudio se toma como referencia a todas las agencias de Compartamos financiera en el ámbito nacional, cabe indicar que al cierre del 2019 cuenta con 108 agencias distribuidos en 20 departamentos a nivel nacional.
- **TEMPORAL:** El estudio estará centrado en un horizonte de cinco años, es decir comprenderá los resultados económicos y financieros obtenidos entre los años 2015 al 2019.
- **ORGANIZACIONAL:** El estudio se realizará a una empresa financiera y contaremos con el soporte de gerentes de agencia y algunos líderes de la organización.
- **SECTORIAL:** El estudio busca analizar los factores que inciden en la rentabilidad de una empresa del sector microfinanciero peruano en la que actualmente también trabajo como colaborador.

CAPÍTULO II – MARCO TEÓRICO

2.1. CONCEPTUALIZACIÓN DE LA VARIABLE DEPENDIENTE

2.1.1. LA RENTABILIDAD

En los últimos años, el concepto de rentabilidad ha ido cambiando, utilizándose de diferentes formas ya que es uno de los indicadores más relevantes para medir el éxito de un sector o negocio.

Según Da Acosta (1992); la rentabilidad es la capacidad de algo para generar suficientes utilidades o ganancias; Por ejemplo, un negocio es rentable cuando genera más ingresos que gastos, un cliente es rentable cuando genera más ingresos que gastos, un área o departamento de la empresa es rentable cuando genera más ingresos que costos.

Según Gitman (1997), la rentabilidad es la relación entre los ingresos y los costos incurridos al utilizar los activos de la empresa para actividades productivas. La rentabilidad de una empresa se puede evaluar en términos de ventas, activos, capital o patrimonio.

Para Guajardo (2002). Los indicadores de rentabilidad buscan evaluar el monto de las utilidades que se obtienen de la inversión que los originó, considerando en su cálculo tanto el activo total como el patrimonio neto. Por lo tanto, se puede decir que es necesario prestar atención al análisis de rentabilidad, porque, para sobrevivir, las empresas necesitan obtener una ganancia al final del año, porque sin ella no podrán atraer capital extranjero y seguirlo de manera eficiente. operaciones normales.

Por otro lado, Gómez (2013) define la rentabilidad como la generalidad aplicada a cada año en el que medios, materiales, personas y finanzas se

unen para producir resultados favorables. Generalmente, la rentabilidad se conoce como una medida del retorno de la inversión durante un período de tiempo que crea valor para la empresa.

Según Jaime Eslava, (2014) rentabilidad se refiere a los beneficios obtenidos u obtenibles de una inversión que hemos realizado anteriormente. Tanto en la inversión como en los negocios, es un concepto muy importante ya que es un buen indicador del desempeño de la inversión y la capacidad de la empresa para recompensar los recursos financieros utilizados. Podemos distinguir entre rentabilidad económica y financiera.

Para Tapia (2014), en la Revista Institucional del Colegio de Contadores Públicos de Arequipa, la rentabilidad se define como: El nivel de retorno obtenido sobre un capital invertido, que representa la gestión de dicho capital, donde nos dice si la inversión depositada en la organización es rentable o no. Por tanto, la rentabilidad se manifiesta como la capacidad de gestionar los recursos económicos y financieros generando utilidades o beneficios suficientes.

Según Maldonado (2015) en su revista Contabilidad, Tributación y Consultoría Laboral, afirma que la rentabilidad se basa en la capacidad de la empresa para obtener una utilidad o ganancia, es decir, será rentable cuando su volumen de ingresos supere sus gastos, si es que los ingresos son mayores que su costo, por lo que podemos decir que la empresa es rentable.

Andrés (2015) en su sitio web titulado "Economipedia - Making the Economy Easy" afirma que la rentabilidad se logra a través de los beneficios a corto plazo de una inversión. Este también es un indicador

importante para la empresa ya que le permite ver la capacidad que ha tenido durante un determinado período de tiempo, lo que permite a los inversores saber si sus inversiones son rentables o no tomar decisiones sobre cómo seguir creciendo. empresas para invertir o buscar nuevas estrategias comerciales para invertir sus recursos.

Según Ccaccya (2015) en la revista Actualidad Empresarial, la rentabilidad se define como: La noción aplicada a cada año que reúne capital material, humano y financiero para lograr determinados resultados. A través de este aspecto, se puede analizar la rentabilidad de la organización comparando su efecto final y el valor del capital adquirido respecto a la generación de estos activos.

2.1.2. IMPORTANCIA DE LA RENTABILIDAD

La rentabilidad es importante porque nos da una medida de la necesidad de las cosas y nos permite elegir entre varias opciones. Cabe señalar que esta no es una medida absoluta ya que implica riesgos.

Según Apaza (2010), enfatiza la importancia de la rentabilidad de la siguiente manera: Durante los últimos 10 a 20 años, el mundo ha experimentado una serie de cambios profundos, que se explican principalmente por la palabra globalización. Esta globalización ha afectado prácticamente a todos los países, mercados y sectores participantes y, en particular, ha influido en el comportamiento de los mercados financieros. La globalización, junto con las nuevas tecnologías e innovaciones, ha permitido que el capital se mueva de un lugar a otro sin prácticamente ninguna restricción o demora. Sin mencionar todos los factores que pueden ayudar a atraer capital a corto plazo, en este punto, la rentabilidad es uno

de los elementos más obvios para atraer capital a largo plazo. Por supuesto, tenemos que hablar de rentabilidad asociada al riesgo, rentabilidad ajustada al riesgo.

2.1.3. NIVELES DE RENTABILIDAD

Dentro de la rentabilidad encontramos dos dimensiones: rentabilidad financiera y rentabilidad económica. Según Apaza (2010), el análisis suele distinguir dos grupos de métricas de rentabilidad: las que buscan diagnosticar la rentabilidad económica de la empresa y las que buscan diagnosticar la rentabilidad financiera, es decir, las que busca el propietario o accionista. en casa.

2.1.3.1. RENTABILIDAD ECONÓMICA

Según la revista Business News (2015), la rentabilidad económica se denomina retorno de la inversión. Menciona que es una medida de la utilidad de los activos empresariales fuera del financiamiento que se muestra en un momento dado. Este es un índice básico para evaluar la eficacia empresarial. Esto significa que aquí se muestra la suma de todos los recursos utilizados dentro de la organización (Ccaccya, 2015).

De igual forma, según la Revista de Análisis Contable (2002), la rentabilidad económica es reconocida como un factor muy importante que sirve para evaluar y medir el potencial de las actividades de una entidad para obtener beneficios. Esto nos permite comparar dos o más empresas, sin afectar la diferencia en su estructura financiera de cada una.

Según Caballero (2009), esta ratio nos muestra la eficiencia y el desempeño productivo del uso total de los activos de la organización, sin tener en cuenta el financiamiento.

El cálculo se realiza de la siguiente manera:

$$\text{ROA} = \left\{ \frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{ACTIVO TOTAL}} \right\}$$

2.1.3.2. RENTABILIDAD FINANCIERA

Según la revista actualidad empresarial (2015), la rentabilidad financiera es el beneficio que se recibe del capital social, sin incluir la distribución de resultados. Este tipo de rentabilidad se considera un factor muy cercano a los socios y/o propietarios, ya que les permite desarrollar y ampliar sus intereses (Ccaccya, 2015).

Por otro lado, Sánchez (1994), especifica que nos permite evaluar tanto la capacidad de la empresa como las ganancias de los propietarios. Además, si logramos una buena rentabilidad, la entidad tendría utilidades positivas, lo que llevaría a la distribución de dividendos no solo a los accionistas, sino también a todos sus empleados.

Según Apaza (2010), la rentabilidad financiera intentará medir la capacidad de remunerar a los propietarios o accionistas de la empresa.

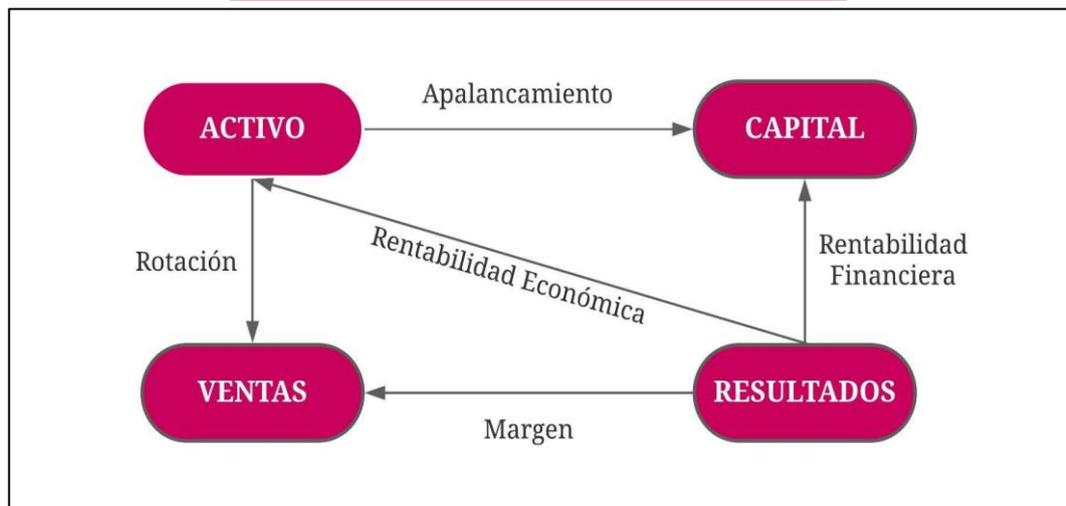
El cálculo se realiza de la siguiente manera:

$$\text{ROE} = \left\{ \frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{PATRIMONIO NETO}} \right\}$$

2.1.4. PARÁMETROS DE LA RENTABILIDAD

Para efectos de una mejor comprensión, la figura que presentamos a continuación nos permitirá observar mejor las relaciones y actores presentes para el cálculo de los indicadores de rentabilidad de una determinada empresa.

FIGURA 1: PARÁMETROS DE LA RENTABILIDAD



Fuente: Consultor económico financiero, Apaza (2010)
Elaboración: Propia

2.1.5. RATIOS DE RENTABILIDAD

Según Alva (2012), estos ratios nos permiten analizar cómo se utilizan los activos de la empresa, es decir, si se utilizan de forma eficaz. Por otra parte, Mendiola (2015) afirma que los principales indicadores relevantes para medir la rentabilidad son los siguientes:

- **MARGEN FINANCIERO NETO:** Es la diferencia entre ingresos financieros, cargas financieras y provisiones por devaluación de inversiones y deudas incobrables. Es importante porque mide el diferencial de tasa nominal después de la aplicación de las disposiciones.
- **MARGEN DE OPERACIÓN NETO:** Esta es la diferencia entre el margen financiero neto, los ingresos por servicios financieros, los costos del servicio financiero y los costos administrativos. Esto es importante porque muestra la ganancia restante después de los costos operativos.
- **MARGEN NETO:** Incluye el resultado obtenido por la empresa al final del año y que da como resultado la cuenta de resultados. Es la diferencia entre el margen operativo neto, provisiones, depreciación, ingresos y gastos extraordinarios, participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta. Su importancia radica en que evidencia la utilidad final de la entidad, la cual puede ser capitalizada o distribuida en forma de dividendos.
- **ANÁLISIS DE ROA:** Es el desempeño de los activos de la institución. Esta es la relación entre el margen neto y el total del balance. Se utiliza para medir la eficiencia de los activos totales o la capacidad de los recursos de una empresa para generar ganancias.
- **ANÁLISIS DE ROE:** Es el desempeño del capital o patrimonio de la institución, es la relación entre el margen neto y el patrimonio total de la entidad. Se utiliza para medir el nivel de rentabilidad de una empresa con fondos propios.

2.2. DETERMINANTES ECONÓMICOS DE LA RENTABILIDAD

2.2.1. VARIABLE INDEPENDIENTE: FACTORES MICROECONÓMICOS

La microeconomía es el estudio de la toma de decisiones de las empresas y cómo interactúan en el mercado. Este estudio investiga el comportamiento de diferentes actores económicos (empresas) y mercados. Según nuestra investigación y según Ccaccya (2015), los factores microeconómicos son causas o efectos que conducen a una mayor ganancia y/o pérdida. En este caso, la variable es la rentabilidad, es importante utilizar los factores indicados para analizar las capacidades de la empresa para asegurar el éxito o fracaso de la empresa.

2.2.1.1. LIQUIDEZ

La liquidez se define como la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que vencen, Gitman (2000) indica que la liquidez se define como la disponibilidad inmediata de recursos financieros y monetarios para cumplir con todo tipo de compromisos. Todas las empresas tienen la fuente de sus recursos y necesitan suficiente efectivo para saldar deudas, pero también tienen un exceso de dinero que no pierde valor con el tiempo. Esta variable de liquidez, a su vez, tiene sus principales dimensiones, las cuales son: capital de trabajo, nivel de solvencia, flujo de caja adecuado y estado de cuenta bancaria.

Liquidez y rentabilidad son dos conceptos completamente distintos, pero sus objetivos van en la misma dirección, que no es

más que garantizar el éxito de la empresa. Se observa que los problemas de liquidez no ceden, a diferencia de los problemas de rentabilidad, sobre todo si se cree que un problema de esta naturaleza no se puede resolver de forma inmediata. Cuando se aplica a eventos o situaciones difíciles en la economía de un país, muchas empresas sobreviven manteniéndose líquidas, haciendo grandes sacrificios de ganancias (incluso con pérdidas), que traspasan a beneficios.

Para efectos de esta investigación esta variable presenta 2 indicadores:

- Liquidez en moneda nacional.
- Liquidez en moneda extranjera.

2.2.1.2. GESTIÓN FINANCIERA

Según, Eugene Scot (2000). La dirección financiera es responsable de la gestión eficiente del capital circulante en el marco de un equilibrio entre criterios de riesgo y rentabilidad. Además de controlar la estrategia financiera para asegurar la disponibilidad de fuentes de financiamiento y brindar el correcto registro de las transacciones como herramientas para controlar la gestión de la empresa. Para Weston, Copeland (1992) es el término que abarca todas las decisiones de una organización que afectan el flujo de caja y enfatiza la gestión y financiación de inversiones en obra y activos fijos.

La gestión financiera y la rentabilidad tienen una importante relación e impacto en función de la capacidad con la que se invierte el efectivo. En resumen, la gestión financiera tiene como objetivo gestionar de forma óptima los recursos financieros en todas las áreas del negocio. Si bien la gestión financiera es una función interna, las decisiones en esta área pueden influir directa y fundamentalmente en la institución.

Para efectos de esta investigación esta variable presenta los siguientes indicadores:

- Gestión operativa.
- Eficiencia bancaria.
- Rendimiento del activo productivo
- Nivel de productividad por oficina y empleado.
- Productividad por línea de negocio

2.2.1.3. SOLVENCIA Y APALANCAMIENTO

Según Mora Enguítanos, Araceli (2009), la solvencia es la capacidad para cumplir con todos los compromisos financieros a largo plazo. Todos los compromisos y recursos (a corto y largo plazo) deben incluirse en el análisis de solvencia. La solvencia es quizás el área de valoración más importante en el análisis, esto se debe al hecho de que gran parte de lo que ahora se conoce como análisis financiero comenzó y se desarrolló dentro del sector bancario del análisis de riesgo crediticio.

Según Strachan (1975), el apalancamiento financiero es la proporción en la que los activos de la empresa se financian con fuentes externas, es decir, en contra del capital pagado y las reservas de capital de la institución financiera. Según la teoría financiera, el apalancamiento es útil si permite un aumento de la rentabilidad. La mayoría de las instituciones requieren un alto nivel de apalancamiento debido a la naturaleza de su negocio y márgenes relativamente pequeños. La única forma de acumular estos bordes para un alto rendimiento es a través de un alto nivel de apalancamiento. Por otro lado, cuanto mayor es el apalancamiento financiero, mayor es el riesgo de la empresa.

Para efectos de esta investigación esta variable presenta los siguientes indicadores:

- Ratio de capital global.
- Apalancamiento financiero.
- Endeudamiento global

2.2.1.4. CALIDAD DE ACTIVOS

La calidad de la cartera es la principal fuente de riesgo para cualquier institución financiera y radica en la calidad de su cartera de préstamos. Aguilar y Camargo (2003) indican que el análisis de la calidad de la cartera de una institución financiera requiere del uso de un indicador relacionado con los niveles de incumplimiento.

El coeficiente más utilizado para medir la calidad de la cartera en la industria de las microfinanzas es la denominada Cartera en Riesgo, que mide la porción de la cartera de préstamos 'contaminada' por un porcentaje impago de la cartera total. La Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs, en su informe, opera sobre la base de tres indicadores de calidad de cartera que cuantifican en valores relativos el nivel de cartera morosa o de mayor riesgo crediticio.

Para efectos de esta investigación esta variable presenta los siguientes indicadores:

- Cartera en riesgo.
- Índice de morosidad mayor a 90 días.
- Créditos refinanciados y restructurados.
- Provisiones de cartera.

2.2.1.5. PARTICIPACIÓN DE MERCADO

Este tipo de estudio se realiza con el fin de determinar el peso de una empresa o marca en el mercado. Se mide en términos de volumen físico o rotación. Estas cifras se obtienen mediante encuestas por muestreo y determinación del tamaño de la población.

Según la Asociación de Bancos (Asbanc), la concentración del sistema financiero peruano es alta, como señaló recientemente el Fondo Monetario Internacional (FMI), aunque afirma que tal realidad no impide la competencia. También mostramos una

presencia más fuerte de una alta concentración bancaria en el mercado crediticio. Es importante señalar, sin embargo, que este comportamiento se refleja en una caída de las tasas de interés en la mayoría de los tipos de crédito, con excepción de los créditos a consumidores y microempresas, lo que refleja la competencia que existen en el sistema microfinanciero.

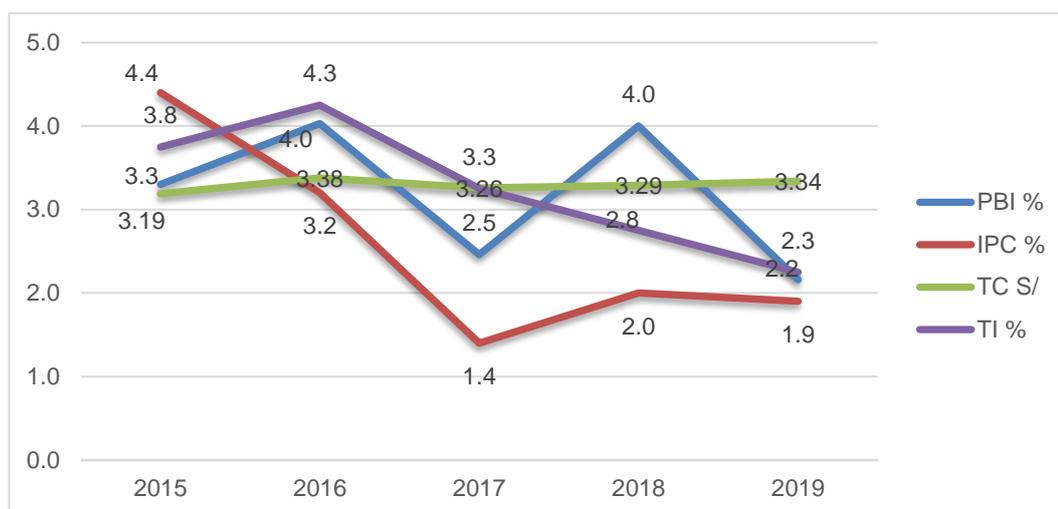
Para efectos de esta investigación esta variable presenta los siguientes indicadores:

- Grado de concentración en créditos directos.
- Grado de concentración en depósitos totales.
- Grado de concentración en patrimonio total.
- Grado de concentración en tamaño de activos.

2.2.2. VARIABLE INDEPENDIENTE: FACTORES MACROECONÓMICOS

Los estudios que analizan los determinantes del rendimiento en empresas del sistema financiero son escasos. De hecho, no existe una teoría estructurada que intente analizarlo. Por otro lado, los modelos que explican los determinantes macroeconómicos que llevan a una empresa a la quiebra son relativamente comunes. Saurina (1998) sostiene que la naturaleza de los problemas financieros y el impacto de las variables macroeconómicas son los principales determinantes de los factores que afectan la rentabilidad.

FIGURA 2: INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú - BCRP
Elaboración: Propia

2.2.2.1. PRODUCTO BRUTO INTERNO

Este indicador económico es relevante porque está vinculado al ciclo económico. Es de esperar que un mayor crecimiento de la producción genere más riqueza disponible y, por tanto, mejore la solvencia de familias y empresas.

Entre enero a diciembre del 2019, la economía peruana creció 2.2% acumulado y al cierre de diciembre se registró un crecimiento interanual de 1.1%.

2.2.2.2. TASA DE INFLACIÓN - IPC

El IPC es el aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios existentes en el mercado durante un período, generalmente un año. A medida que aumenta el nivel general de precios, se compran menos bienes y servicios con cada unidad de moneda. En otras palabras, la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo del dinero: una pérdida del valor

real del medio interno de cambio y la unidad de medida de una economía. Una medida común de inflación es el índice de precios, que es el porcentaje anualizado del cambio general de precios a lo largo del tiempo. Asimismo, existe una relación inversa entre el IPC y la rentabilidad financiera.

A diciembre del 2019, la inflación cerró en 1.90%, dentro del rango meta, menor al 2.0% en el 2018, aunque superior al 1,4% del 2017. El índice de inflación se vio influenciado principalmente por el aumento de precios en los principales grupos de ocio, entretenimiento, servicios culturales y educación.

2.2.2.3. TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio, es la relación entre el valor de una moneda y otra, es decir, indica cuántas unidades de una moneda se necesitan para obtener una unidad de otra.

El tipo de cambio contable en diciembre del 2019 cerró en S/ 3.3 por cada dólar americano, la cual ha disminuido con respecto a diciembre 2018 donde se encontraba al S/ 3.4, principalmente por anuncios sobre un acuerdo comercial de Estados Unidos con China, después de casi 18 meses de guerra comercial y la consiguiente escala de aranceles

2.2.2.4. TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA

La tasa de interés de referencia es la que establece la entidad responsable de la política monetaria de cada país para influir en el precio de las operaciones de crédito a muy corto plazo entre

distintas entidades bancarias, es decir, que sirva de referencia a la tasa de interés interbancaria. Así, si la intención es estimular la actividad económica, se reduce la tasa de referencia para incentivar un aumento en el nivel de crédito y así impulsar la economía dado su impacto directo sobre el crédito bancario. Mientras que, si la economía se sobrecalienta, la tasa se incrementa para desacelerar la economía.

En Perú, el BCRP realiza operaciones de mercado abierto para llevar la tasa de interés interbancaria al nivel de la tasa de interés de referencia. Estas operaciones pueden ser de inyección o esterilización. En el programa cambiario del banco central se previó un recorte de tipos de interés de 25 puntos básicos en 2019, con el fin de mitigar la desaceleración económica en el contexto de la crisis global.

2.3. ANÁLISIS COMPARATIVO

A continuación, procederemos a evaluar de forma comparativa los conceptos y modelos relacionados a la rentabilidad anteriormente presentados en el marco teórico.

TABLA 1: CUADRO COMPARATIVO

AUTOR	POSTURA	ANÁLISIS
Da Acosta (1992);	Rentabilidad es la capacidad que tiene algo o alguien para generar suficiente utilidad o beneficio.	Indica que un negocio es rentable cuando genera más ingresos que egresos.
Gitman (1997)	Rentabilidad es la relación entre ingresos y costos generados por el uso de los activos de la empresa.	La rentabilidad de una empresa puede ser evaluada en referencia a las ventas, a los activos, al capital o al valor accionario.
Guajardo (2002).	Los indicadores referentes a rentabilidad, tratan de evaluar la cantidad de utilidades obtenidas con respecto a la inversión que las originó.	Se puede decir que las empresas para poder sobrevivir necesitan producir utilidades al final de un ejercicio económico, ya que sin ella no podrán continuar eficientemente sus operaciones
Gómez (2013)	Rentabilidad es la generalidad aplicada a un ejercicio económico y financiero donde se reúnen los medios, materiales, humanos y financieros.	En sentido general se denomina rentabilidad a la medida de rendimiento de los capitales en un tiempo determinado.
Jaime Eslava, (2014)	La rentabilidad hace referencia a los beneficios que se han obtenido o se pueden obtener de una inversión que hemos realizado previamente.	Indica el desarrollo de una inversión y la capacidad de la empresa para remunerar los recursos financieros utilizados.
Tapia (2014),	Rentabilidad es el nivel de rendimiento obtenido de un capital invertido, representando la gestión de dicho capital.	La rentabilidad se manifiesta como la capacidad que se tiene para poder administrar los recursos generando suficiente utilidad o ganancia
Maldonado (2015)	La rentabilidad se basa en la capacidad que pueda tener la organización en poder crear utilidad o ganancia.	Una empresa será rentable cuando sus volúmenes de ingresos son mayores a sus egresos, entonces podremos decir que la entidad es rentable
Andrés (2015)	La rentabilidad se genera a través de los beneficios obtenidos en una inversión en un corto plazo.	Nos permite a los inversores conocer si la inversión es rentable o no, tomando decisiones de seguir invirtiendo o buscar nuevas estrategias de inversión de los recursos aportados.
Ccaccya (2015)	Rentabilidad es la noción aplicada a todo ejercicio económico que reúne capitales materiales, humanos y financieros con propósito de	A través de este aspecto, la rentabilidad en la organización logra analizarse cotejando su efecto final y el valor de sus capitales adquiridos hacia la generación de dichos bienes.

alcanzar determinados
resultados.

Fuente: Web de cada Municipalidad de Distrito
Elaboración: Propia

2.4. ANÁLISIS CRÍTICO

Existen diversas definiciones y opiniones sobre el término rentabilidad, pero como conclusión del marco teórico y los resultados obtenidos del análisis comparativo de los autores, se puede determinar que los conceptos claves que se utilizarán en esta investigación son las definiciones de Da Costa (1992), Gómez (2013) y Ccaccya (2015), ya que son los más cercanos y relevantes para el enfoque de nuestro trabajo de investigación en curso y los objetivos que pretendemos alcanzar a través de la investigación. En cuanto a las dimensiones para evaluar nuestra variable de la investigación se tomará en cuenta lo descrito por Apaza (2010) quien trabaja o define a la rentabilidad en dos niveles, rentabilidad económica y financiera.

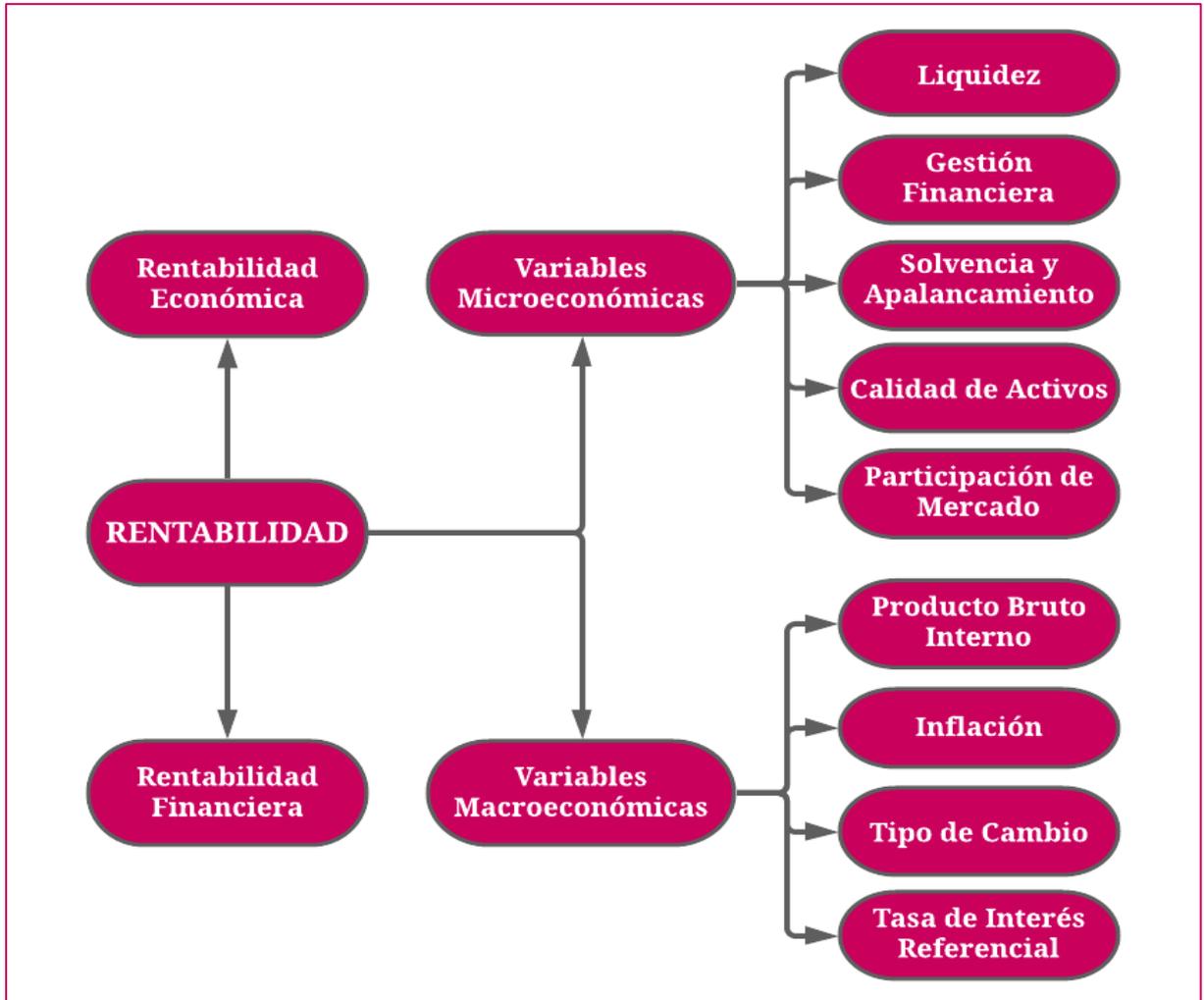
Asimismo, en términos más precisos y resumiendo las definiciones, la rentabilidad es la capacidad que posee una empresa para poder generar rendimientos en base a sus recursos propios y externos, es decir el beneficio económico y financiero que se puede obtener en un determinado periodo de tiempo.

Este indicador es uno de los objetivos que toda empresa se fija para conocer el retorno de la inversión en la realización de una serie de actividades en un período de tiempo determinado. También se puede definir como el resultado de decisiones tomadas por la administración gerencial de una empresa.

Para el presente trabajo de investigación y con el fin de tener una mejor comprensión del análisis a realizar, se propuso utilizar un modelo teórico propio

elaborado por el investigador tomando como referencia conceptos y modelos ya existentes.

FIGURA 3: MODELO TEÓRICO



Fuente: Marco Teórico de la investigación
Elaboración: Propia

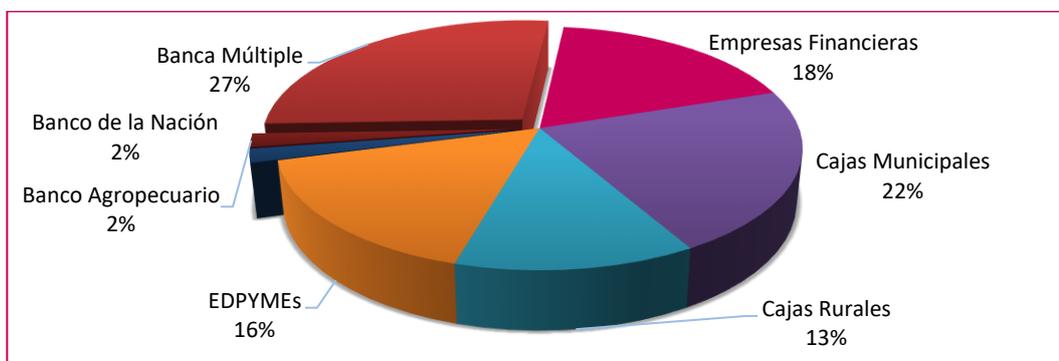
CAPÍTULO III – MARCO REFERENCIAL

3.1. RESEÑA HISTÓRICA

3.1.1. ENFOQUE ECONÓMICO

A diciembre 2019, el sistema financiero estaba conformado por 55 empresas y contaba con un nivel de activos de S/ 499 mil millones, distribuidos en un 83,0% en los bancos y el 17.0% en las demás entidades.

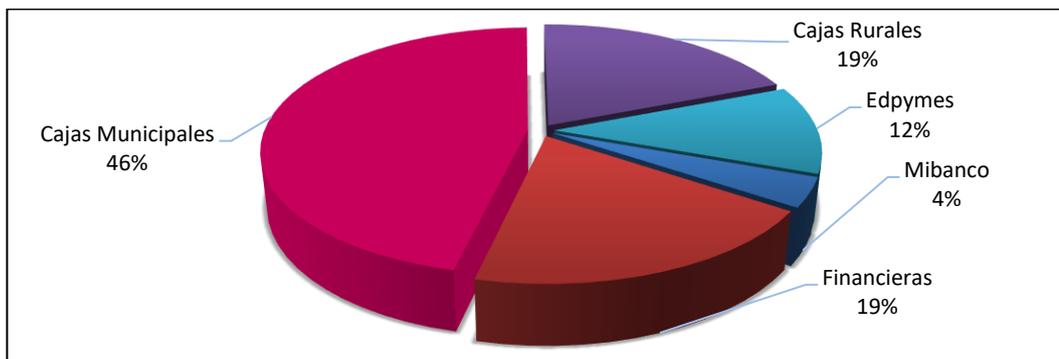
FIGURA 4: SISTEMA FINANCIERO PERUANO



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

En cuanto al sistema microfinanciero estaba compuesto por 27 empresas, un banco, las doce CMAC, las seis CRAC, cinco de las once financieras y tres de las seis Edpymes. Esto según el tipo de licencia y debido a que las demás entidades se especializan en créditos de consumo o hipotecarios.

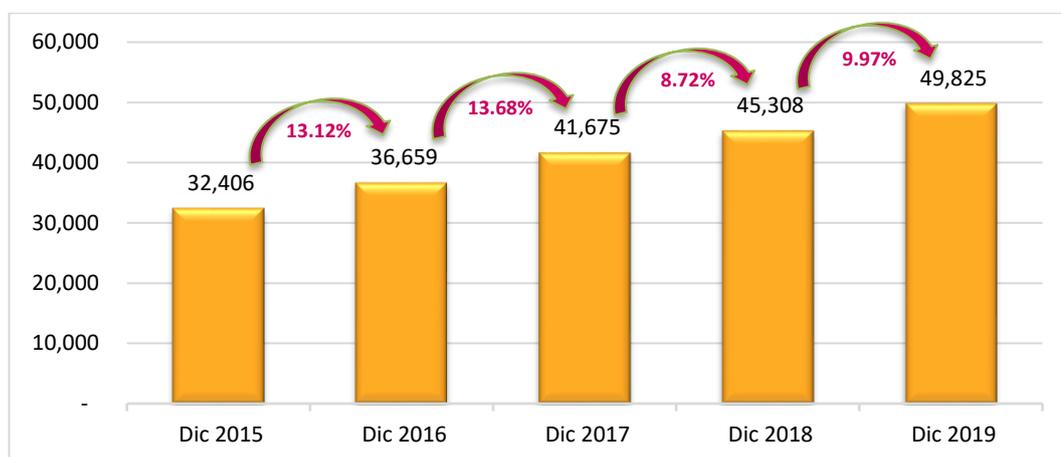
FIGURA 5: SISTEMA MICROFINANCIERO PERUANO



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

En cuanto a las inversiones y colocaciones, al cierre de 2019 registró un saldo acumulado de S/. 49,825 millones, es decir, un crecimiento gradual del 9,97% respecto al cierre de 2018.

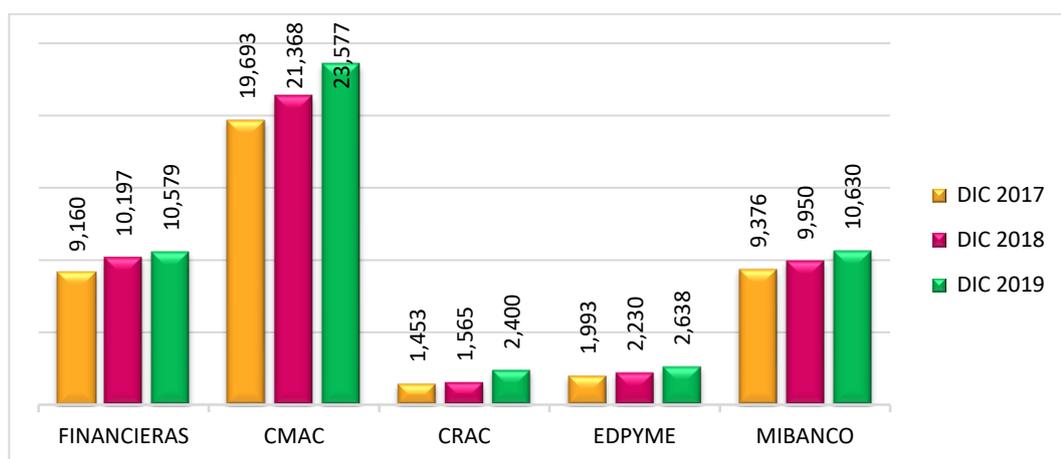
FIGURA 6: EVOLUCIÓN DE COLOCACIONES DE IMF (MILLONES DE SOLES)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Asimismo, en cuanto a las Cajas Rurales fueron las que más crecieron con 53.43% mientras que las Edpymes tuvieron un mejor desempeño y fueron segundos en el crecimiento anual con 18.31%.

FIGURA 7: COLOCACIONES DEL SISTEMA IMF (MILLONES DE SOLES)

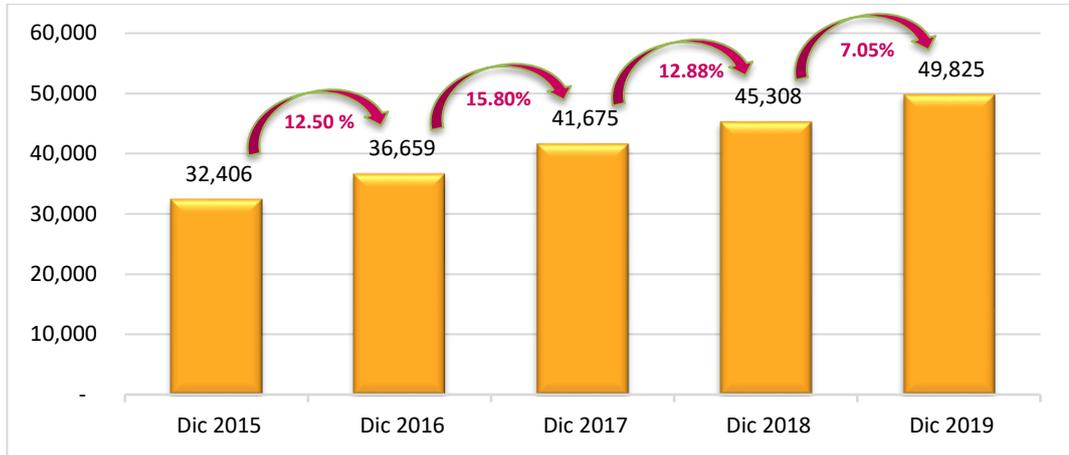


Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

En cuanto a depósitos se tuvo un crecimiento de 7.05% inferior al registrado el año pasado (24.69%), mostrando un menor ritmo de crecimiento. La

estructura nos muestra que las Cajas Municipales concentran el 57.58% del total de los depósitos seguido por Mibanco con 20.68%, las Financieras se encuentran con 17.37% y finalmente las Cajas Rurales con 4.37%.

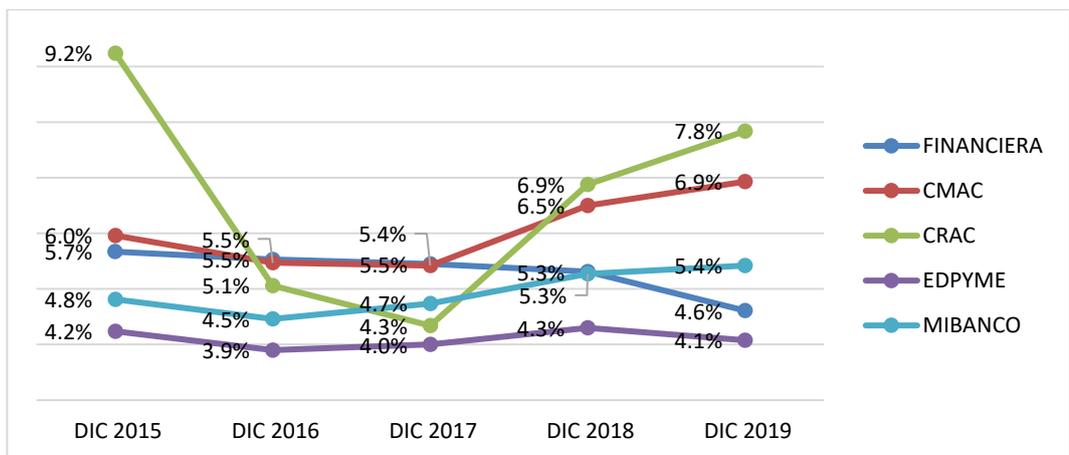
FIGURA 8: EVOLUCIÓN DE DEPÓSITOS DE IMF (MILLONES DE SOLES)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

El índice de morosidad en el sistema microfinanciero alcanzó un valor de 5,96% y, por lo tanto, fue 0,13 puntos porcentuales por encima del promedio del año anterior. Asimismo, las empresas financieras son las que han presentado una mejor gestión acumulada y por tanto un mejor balance.

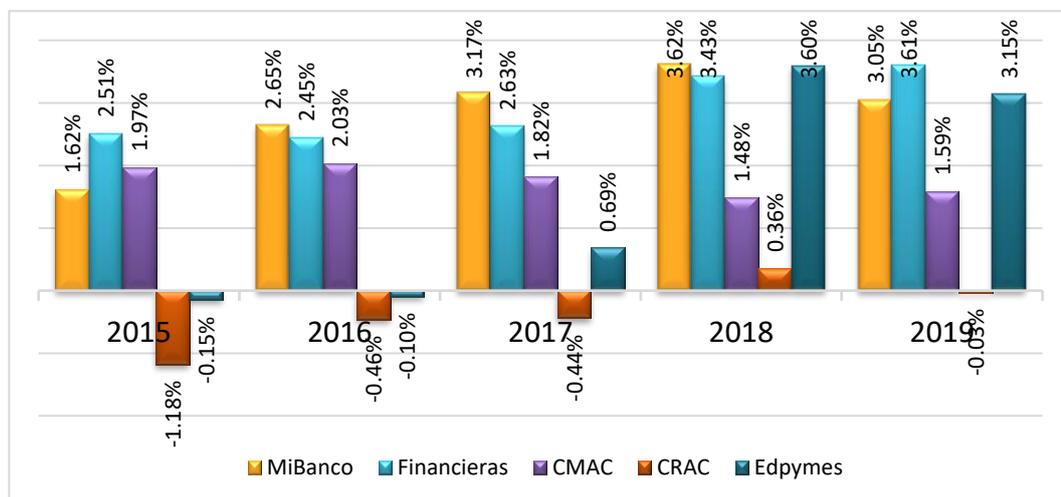
FIGURA 9: MOROSIDAD EN EL SISTEMA MICROFINANCIERO



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

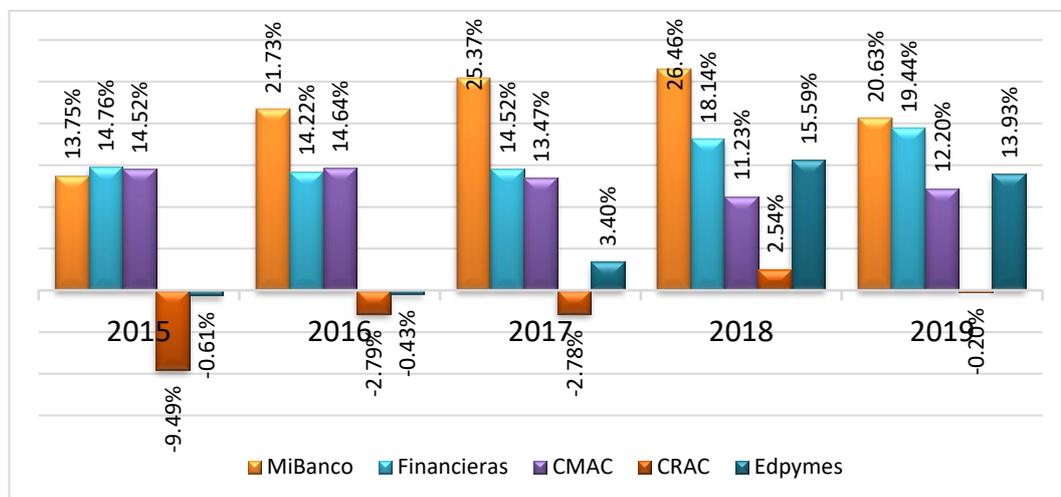
La figura de los indicadores de rentabilidad nos muestra una mejoría, gracias a los esfuerzos para mantener una buena gestión financiera, lo que provocó un buen ambiente para los retornos sobre el patrimonio y activos.

FIGURA 10: ROA SISTEMA MICROFINANCIERO



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs - SBS
Elaboración: Propia

FIGURA 11: ROE SISTEMA MICROFINANCIERO



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs - SBS
Elaboración: Propia

Al cierre del 2019, las entidades financieras obtuvieron un mejor rendimiento, las cajas municipales en general han mantenido sus retornos, las cajas rurales registraron resultados negativos y las Edpymes tuvieron una ligera caída en sus rendimientos en comparación al cierre del 2018.

3.1.2. ENFOQUE ORGANIZACIONAL

FIGURA 12: LOGOTIPO



Fuente: Web Compartamos Financiera
Elaboración: Compartamos Financiera

Compartamos Financiera es una institución microfinanciera, que inició operaciones en 1992, a través de la ONG Hábitat Arequipa, donde un grupo de empresarios arequipeños utilizando procedimientos bancarios impulsaron un proyecto cuyo objetivo era facilitar viviendas dignas a migrantes de escasos recursos. Luego de 7 años de exitosa labor y de convertirse una empresa muy efectiva, el 3 de abril de 1998 la SBS autorizó el funcionamiento de la sociedad como Edpyme Crear Arequipa, Esto hizo que durante el 2001 ampliaran sus operaciones a la ciudad de Lima, convirtiéndose en la entidad más pequeña de todo el sistema financiero en alcanzar este objetivo.

Pronto la empresa se convirtió en un vehículo de desarrollo realmente efectivo y mediante acuerdo adoptado por la Junta de Accionistas con fecha 20 de setiembre de 2005, se aprobó por unanimidad la conversión de la Sociedad a empresa Financiera. En el 2009, la SBS, otorgó la respectiva autorización y nos convertimos en Financiera Crear Arequipa. Esta acción impulso a la empresa a generar una estrategia de apertura de oficinas e

incorporación de personal con la finalidad de obtener una mayor penetración en los mercados de Lima y Arequipa.

En junio del 2011 y gracias a su excelente posición en el sistema financiero, el Grupo Genera (propietario de Compartamos Banco de México) decidió adquirir el 82.7% del accionariado de Financiera Crear a través de la Bolsa de Valores de Lima. Además, en mayo 2013, realizó el cambio de marca a Compartamos Financiera, reflejando de manera más expresa la identificación y las sinergias del Grupo matriz. Quien, por su parte, en marzo 2015 adquirió el 15.8% de acciones restantes (participación 100%).

A partir del 2016 la evolución ha sido constante, y el crecimiento continuo. Es así, que en el 2017 traslada su sede e inaugura sus nuevas instalaciones de la oficina principal en la ciudad de Lima. Durante el 2019 se informó a la Superintendencia del Mercado de Valores el lanzamiento al mercado de la nueva Tarjeta de Débito Visa y se activó los primeros 9 cajeros automáticos de Compartamos Financiera. En adelante, nuestro propósito es y será continuar impulsando sueños con sentido humano a través de la inclusión financiera del segmento sub-atendido.

3.2. FILOSOFÍA ORGANIZACIONAL

3.2.1. VISIÓN

“Ser líderes en servicios financieros en Perú, ofreciendo servicios de ahorro, crédito, seguros y servicios de pago”.

3.2.2. MISIÓN

“Impulsar los sueños de nuestros clientes, atendiendo sus necesidades financieras con sentido humano”.

3.2.3. VALORES

Compartamos Financiera tiene una filosofía y mística propia a través de la vivencia de seis valores, la finalidad es que estos conduzcan a los colaboradores de manera ética hacia su propósito

FIGURA 13: VALORES EMPRESARIALES



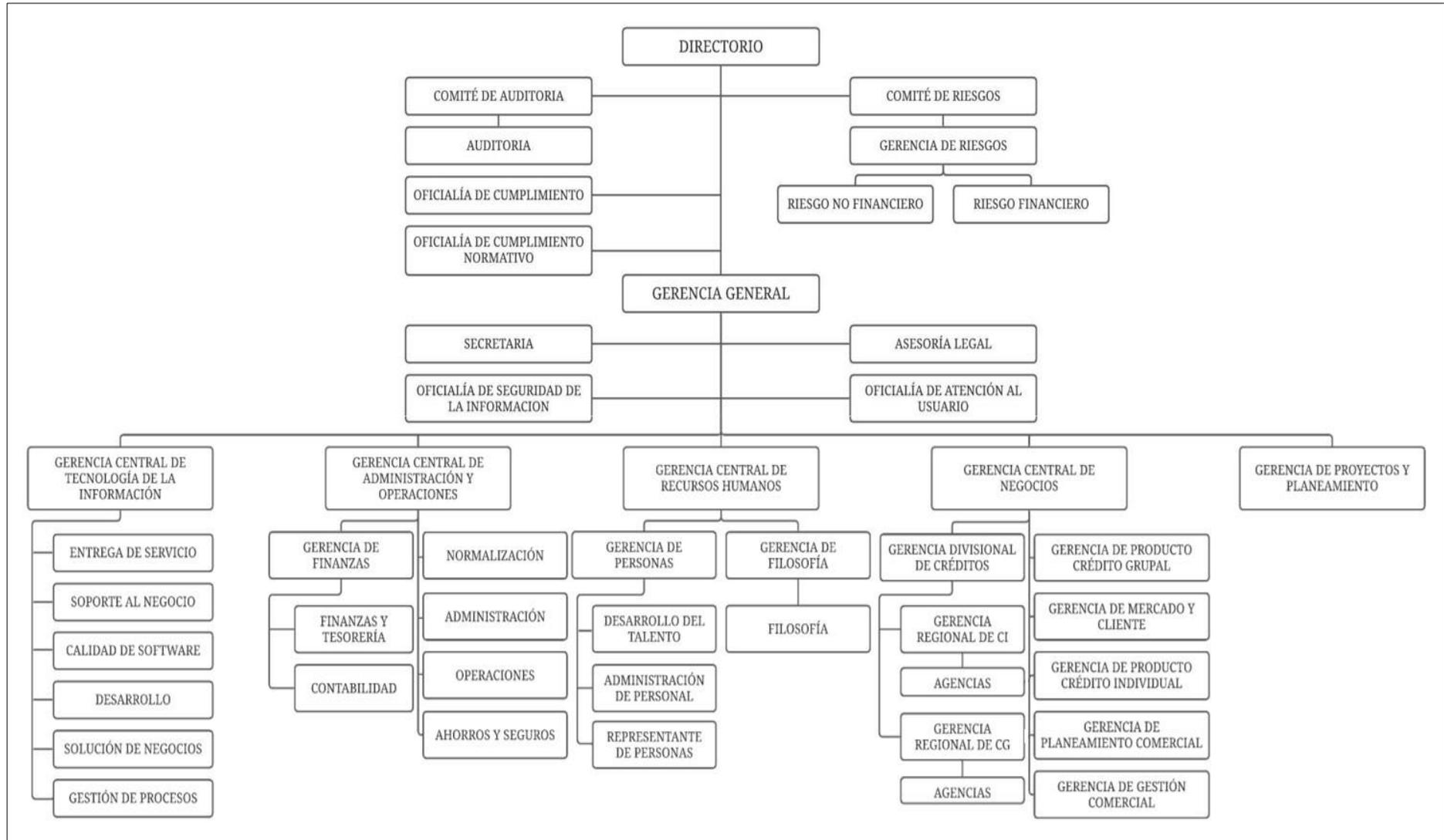
Fuente: Web Compartamos Financiera
Elaboración: Compartamos Financiera

3.3. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Compartamos financiera es una empresa con más de 5,470 colaboradores, organizadas de manera jerárquica, donde se distribuye las diversas funciones de acuerdo con la relación de mando-subordinación.

Su estructura orgánica está delimitada por un esquema de reporte matricial, teniendo una dependencia de funciones y administración de la gestión del Grupo Genera. Estructuralmente, la empresa cuenta con cinco gerencias centrales encargados de administrar cada área de la empresa, todas estas dependen de la gerencia general. Asimismo, los puestos están cubiertos por personal de amplio conocimiento y experiencia en el sector financiero.

FIGURA 14: ORGANIGRAMA GENERAL COMPARTAMOS FINANCIERA



Fuente: Web Compartamos Financiera
 Elaboración: Propia

3.4. PRODUCTOS Y/O SERVICIOS

Compartamos Financiera es una institución peruana de servicios financieros dedicada a otorgar préstamos a propietarios de micro y pequeñas empresas apoyados en dos líneas de negocio: Crédito Grupal y Crédito Individual, que tienen por finalidad satisfacer las necesidades de capital de trabajo, inversión y consumo.

FIGURA 15: PRODUCTOS DE CRÉDITOS



Fuente: Web Compartamos Financiera
Elaboración: Propia

Cabe mencionar que la empresa es líder en el otorgamiento de Créditos Grupales en el Perú a través del producto 'Súper Mujer', caracterizado por otorgar bajos montos y por estar acompañado de cuentas de ahorro voluntarias.

Así también, este producto permite a la empresa ingresar a nuevos mercados y expandir su base de clientes con un riesgo controlado, enfocado en la banca social y la participación del cliente en el sistema financiero.

FIGURA 16: AHORROS COMPARTAMOS FINANCIERA



Fuente: Web Compartamos Financiera
Elaboración: Propia

FIGURA 17: SEGUROS COMPARTAMOS FINANCIERA



Fuente: Web Compartamos Financiera
Elaboración: Propia

Los productos de ahorros y seguros se brindan como complemento y están dirigidos a nuestros clientes de Crédito Individual, grupal y público en general.

3.5. DIAGNOSTICO ORGANIZACIONAL

3.5.1. ANÁLISIS INTERNO

Tomando en cuenta todos los factores internos que se diagnostica en la empresa, se presenta las fortalezas y debilidades identificadas:

TABLA 2: ANÁLISIS INTERNO

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ul style="list-style-type: none"> ○ Sólida situación financiera, con buenos niveles de rentabilidad, solvencia y estabilidad financiera. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Alta rotación de personal por inconformidad de sueldo y bono.
<ul style="list-style-type: none"> ○ Sólida estructura financiera e importante respaldo patrimonial del Grupo Genera. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Incumplimiento de metas comerciales, por falta de compromiso del colaborador.
<ul style="list-style-type: none"> ○ Personal de gerencia con trayectoria y reconocido liderazgo en banca nacional e internacional. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Falta de difusión de la cartera de productos financieros.
<ul style="list-style-type: none"> ○ Personal preparado, capacitado y conocedor de los segmentos del mercado objetivo. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Deficiente atención de requerimientos, consultas y solicitudes en plataforma.
<ul style="list-style-type: none"> ○ Posicionamiento estratégico en el mercado y excelente ubicación Estratégica. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Comunicación deficiente entre las áreas de negocios, operaciones y tecnología TI.
<ul style="list-style-type: none"> ○ Utilización de tecnología para la verificación del ingreso de una solicitud de crédito (Atix). 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Deficiente proceso de ascenso al personal en negocios y operaciones.
<ul style="list-style-type: none"> ○ Buena participación de colocación en el mercado micro y pequeña empresa. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Herramientas digitales con deficiencias en el proceso, con demoras para dar soluciones.

Fuente: Web Compartamos Financiera
Elaboración: Propia

3.5.2. ANÁLISIS EXTERNO

Al respecto se tomó como base de identificación todos los factores externos que podrían influir en la empresa, como, por ejemplo:

- Factores culturales, sociales y políticos.
- Factores legales en el sector provocados por la SBS o Indecopi.
- Factores económicos, variación en el PBI, Inflación o tipo de cambio.
- Nuevos competidores en el sistema financiero

Todos estos puntos fueron evaluados y obtuvimos lo siguiente:

TABLA 3: ANÁLISIS EXTERNO

OPORTUNIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> ○ Desarrollo de nuevos productos (tarjetas de crédito y débito) y servicios. ○ Expansión de servicios a través el uso intensivo de los canales de atención (cajeros, ATM, agentes Bim). 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Aumento de competidores en el sector micro financiero. ○ Sobreendeudamiento de los clientes por facilidad de líneas de crédito.
<ul style="list-style-type: none"> ○ Crecimiento de nuevos microempresarios el cual aumentará a cartera de clientes. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Aumento del índice de morosidad por la crisis económica.
<ul style="list-style-type: none"> ○ Mejora en el servicio de banca por teléfono e internet. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Posibles nuevas leyes del gobierno o del ente regulador del sistema financiero (SBS).
<ul style="list-style-type: none"> ○ Captar nuevos clientes mediante la compra de deudas de otras instituciones. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Incremento del costo de vida de los clientes potenciales.

Fuente: Web Compartamos Financiera
Elaboración: Propia

3.6. ANÁLISIS CRÍTICO

Compartamos Financiera es parte de Gentera, un grupo de empresas comprometidas con la inclusión financiera. En nuestro país, es una empresa con una trayectoria y una participación de mercado destacada, brindando soluciones financieras transparentes y respetuosas a más de 700,000 emprendedores y promoviendo el crecimiento de segmentos desatendidos.

Según nuestra investigación y tomando como base el marco referencial podemos deducir que la empresa tiene claro las estrategias de negocio a seguir:

- **INTEGRACIÓN HORIZONTAL:** Se buscó la sinergia con el GRUPO GENTERA, donde se complementaron por la similitud de su filosofía y sus procesos corporativos.

- DESARROLLO DE MERCADOS: Compartamos Financiera abarca una mayor cobertura a nivel nacional, a través de la apertura de nuevas agencias para atender a nuevos clientes.
- PENETRACIÓN EN EL MERCADO: Compartamos Financiera ha diseñado estrategias que le permitan incrementar su participación de mercado a través de la promoción de sus productos y servicios por medio de su fuerza de ventas.
- DESARROLLO DE PRODUCTOS: Compartamos Financiera busca fidelizar a sus clientes brindándoles una atención personalizada a base de las necesidades de cada cliente, implementando nuevos productos a corto plazo y así poder asesorarlo con el mejor producto o servicio que le conviene.
- CONCÉNTRICA: Busca incrementar más productos y servicios financieros para aumentar su cartera de clientes.
- AVENTURA CONJUNTA: Compartamos Financiera pertenece a un grupo internacional como el grupo Genera.

CAPÍTULO VI – RESULTADOS

4.1. MARCO METODOLÓGICO

4.1.1. TIPO DE INVESTIGACIÓN

Para lograr el propósito de la investigación se desarrollará una investigación cuantitativa de enfoque mixto es decir descriptiva y aplicada, ya que este tipo de estudio se caracteriza por utilizar métodos y técnicas cuantitativas para la recolección de la información financiera. Asimismo, es de tipo Aplicada, dado que busca ampliar y profundizar los factores que influyen en rentabilidad de una empresa. Para el análisis se utilizará el método descriptivo, en la que se pretende observar la influencia de las variables sin la alteración previa del investigador

4.1.2. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

La presente investigación es de diseño no experimental con corte longitudinal, por tratarse de estudios que se realizan sin modificación o manipulación deliberada de las variables y en los que los fenómenos se observan solo de acuerdo a la forma en que fueron presentados en su contexto de estudio.

Según la temporalidad, es longitudinal ya que analiza las variables de una serie cronológica para hacer inferencias sobre el cambio, sus determinantes y sus consecuencias, en este caso se busca analizar el nivel de influencia que existe entre las variables durante el período comprendido entre los años 2015 al 2019 de manera retrospectiva, ya que los datos estadísticos se analizan en el presente, pero con datos del pasado, de manera que reflejen el comportamiento de los eventos.

4.1.3. POBLACIÓN Y MUESTRA

Dado el diseño del presente trabajo; nuestra población y muestra de estudio estará conformada por el conjunto de reportes y series estadísticas de tiempo tanto de la variable dependiente como de las variables independientes obtenidas de los ejercicios económicos de Compartamos Financiera S.A. durante el periodo 2015 al 2019, los cuales fueron obtenidos desde de la web de la Superintendencia de Banca y Seguros, del Banco Central de Reserva del Perú y las memorias anuales de la empresa.

4.1.4. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS

Para la realización del presente trabajo, se tomó en consideración información de fuentes secundarias, se utilizó la técnica de análisis documental, cuya principal fuente son las series históricas obtenidas de los reportes recopilados de Compartamos Financiera a través de la SBS, BCR y SMV tomando en consideración el periodo desde enero del 2015 a diciembre del 2019. Como instrumento, se utilizará una ficha de análisis documental, el cual será un registro de datos en Excel, organizada en base a la información obtenida ordenada cronológicamente.

4.1.5. PROCEDIMIENTOS PARA EL CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS

Puesto que se realizará una revisión de documentos, informes, memorias, estudios e investigaciones, esta información se procesará y sistematizara mediante técnicas estadísticas descriptivas, las cuales se mostrarán a través de tablas y figuras, a fin de tener un mejor diagnóstico de factores en función a los objetivos de investigación:

Lo primero será procesar la información obtenida a través del programa Microsoft Excel, posteriormente se realizará un análisis de la información, mediante la ficha de análisis documental, durante esta etapa, los resultados se analizarán e interpretarán utilizando criterios apropiados para validar o desestimar los objetivos establecidos.

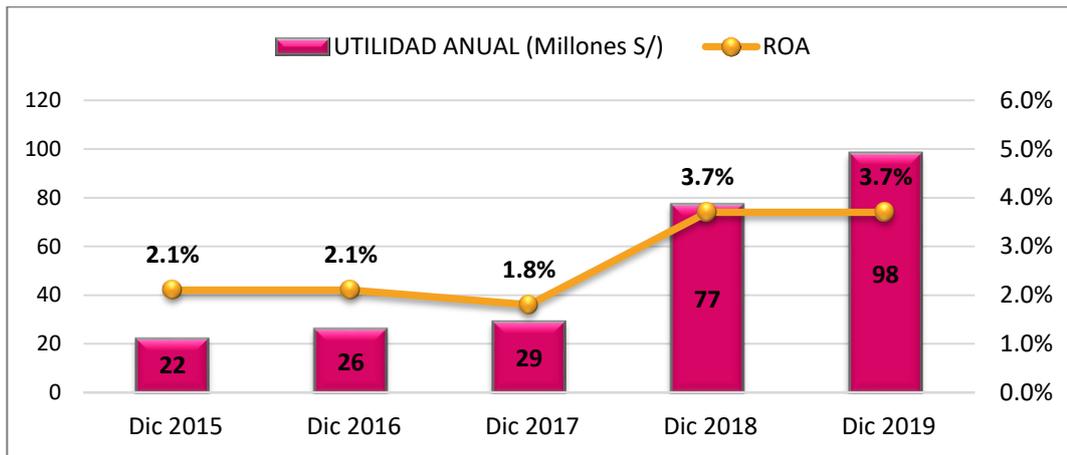
4.2. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

A fin de responder a los objetivos planteados en la investigación, en esta etapa realizaremos un análisis de datos donde se procederá a racionalizar la información recolectada con el propósito de explicar las posibles relaciones que expresan las variables estudiadas. Para un mejor análisis hemos hecho uso de tablas y gráficos que permitirán tener una mayor y mejor comprensión de los resultados obtenidos y del análisis de las variables.

4.2.1. RENTABILIDAD DE COMPARTAMOS FINANCIERA S.A.

Para responder a nuestro objetivo principal, podemos ver que durante el periodo 2019, los ingresos financieros de Compartamos Financiera fueron de S/ 796.93 millones, es decir obtuvo un aumento del 25,47% con respecto al mismo período del año 2018, lo que se explica por un incremento en las colocaciones (+26,77% con respecto al 2018), especialmente por la estrategia orientada en el sector de las microempresas y la estrategia de préstamos para grupos de montos pequeños. De esta forma, continúa con una tendencia positiva, presentando un crecimiento anual promedio de 21,62% en los últimos cinco años, principalmente impulsado por el continuo crecimiento de la cartera de créditos, el enfoque en nuevos mercados y la promoción a nuevos clientes.

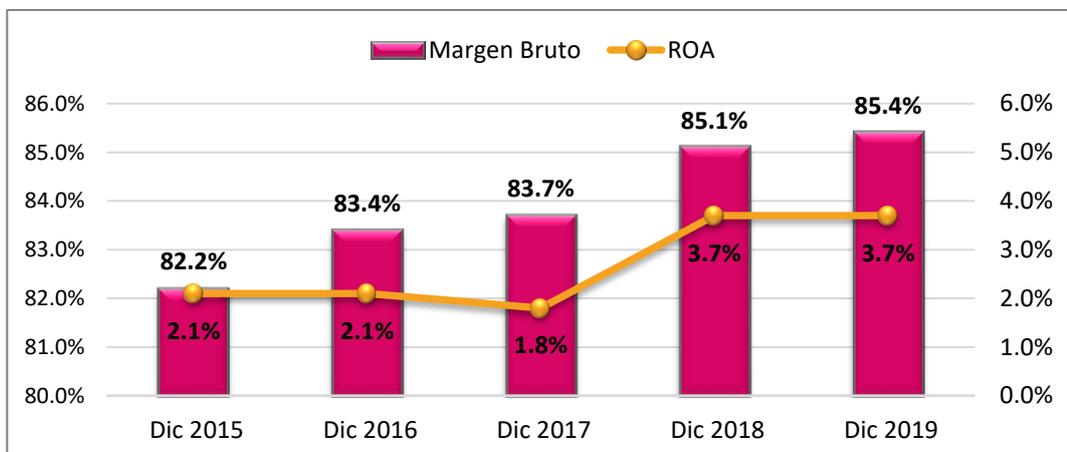
FIGURA 18: UTILIDAD ANUAL



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

En el 2019 tal como visualizamos en la figura anterior Compartamos Financiera logró una utilidad neta de S/98 millones, el cual corresponde a un incremento del 27.0% respecto a diciembre del 2018, año donde ya había ascendido a S/77.1 millones, el cual era 2.7 veces mayor respecto de lo registrado en el 2017. Cabe recalcar que este crecimiento se debe a su política de expansión a nivel nacional tanto en crédito individual y grupal siendo el segundo el que genera mejores márgenes debido a las mayores tasas activas.

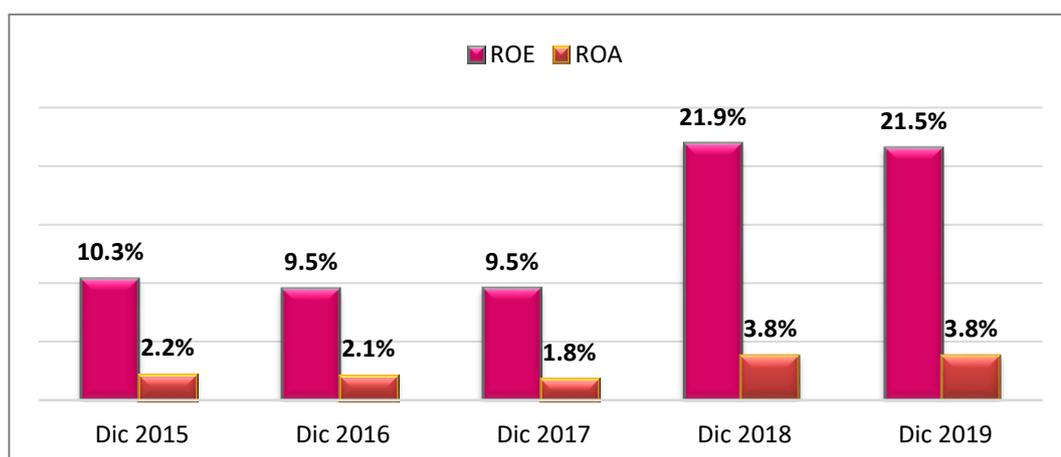
FIGURA 19: EVOLUCIÓN DEL MARGEN BRUTO



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

El margen de utilidad bruta a diciembre 2019 mejoró pasando de 85,1% a 85,4% respecto al año anterior, comparado con otras instituciones especializadas en microfinanzas, ha mostrado un mejor desempeño. Asimismo, podemos observar que tiene estrecha relación con el ROA.

FIGURA 20: EVOLUCIÓN DE ROA Y ROE



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Como podemos ver, la rentabilidad financiera de la inversión (ROE) de la empresa se ha duplicado desde 2018 en comparación con años anteriores. Esto se debe a los esfuerzos estratégicos de la compañía para mejorar la eficiencia y hacer un uso correcto de los niveles de gasto, además de promover una reducción en el costo de capital mediante el mantenimiento de fondos estables y la diversificación mediante la emisión de certificados de depósito. y bonos corporativos. Además, Compartamos Financiera se posiciona como la empresa más rentable (ROE) de todo el sistema microfinanciero en 2019.

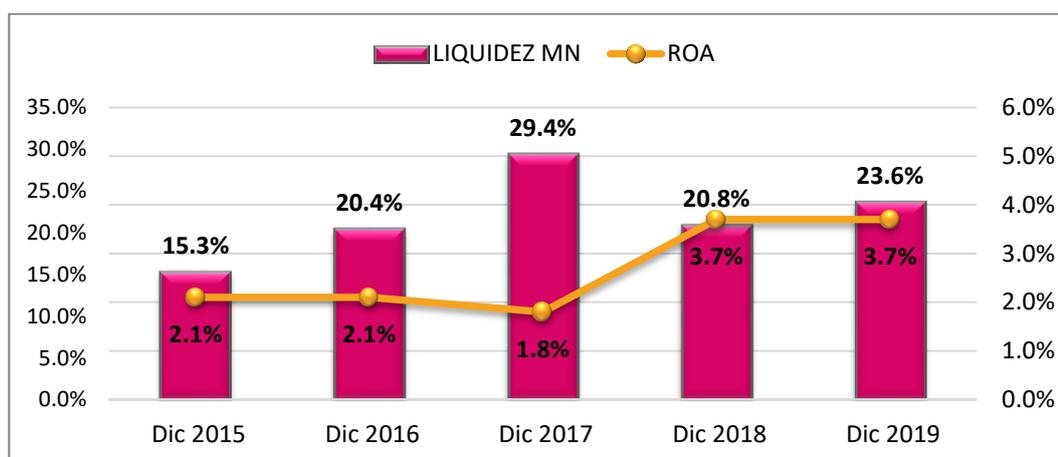
En el mismo gráfico, observamos la tendencia de la Rentabilidad Económica (ROA), que ha venido disminuyendo durante los últimos dos años y se ha mantenido sin cambios, es decir, se cuenta con menores

márgenes de utilidad debido al aumento de provisiones, lo que origina que exista una merma en la rentabilidad del principal activo (Colocaciones). No obstante, debido a cambios en las políticas de acceso al crédito y las nuevas políticas comerciales como el incremento de la producción, los niveles de colocación y la participación de mercado, tenemos un crecimiento a diferencia de los años 2015 y 2017.

4.2.2. VARIABLES POSITIVAS Y RENTABILIDAD

De acuerdo a nuestra investigación y análisis, a continuación, presentaremos las variables que favorecieron la mejora de los índices de rentabilidad de la empresa en cuestión

FIGURA 21: LIQUIDEZ MN

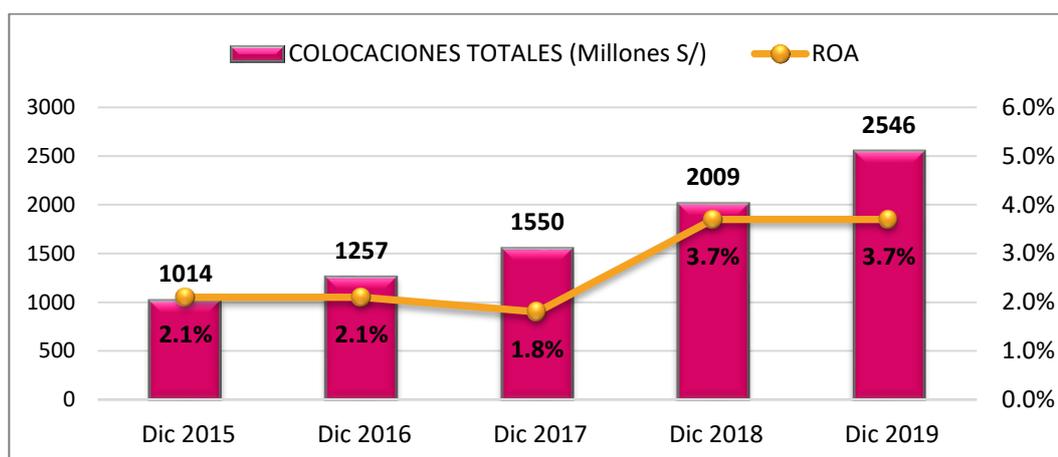


Fuente: SBS y Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Compartamos Financiera cuenta con una cómoda posición de liquidez, gracias al buen nivel de captaciones de depósitos del público, además de los canales de financiamiento con los que cuenta su matriz Gentera y las fuentes de financiamiento diversificadas. Todo ello, permite a la empresa brindar suficiente soporte para sus operaciones ante eventuales escenarios de contingencia. Esto se refleja en el índice de liquidez mensual promedio

en moneda nacional de 23,62% al cierre del 2019, el cual es superior al índice mínimo regulatorio del 8%. Asimismo, el nivel de liquidez ha ido disminuyendo paulatinamente en los últimos años con el fin de buscar la eficiencia en la gestión de recursos líquidos y mejorar como observación la rentabilidad financiera.

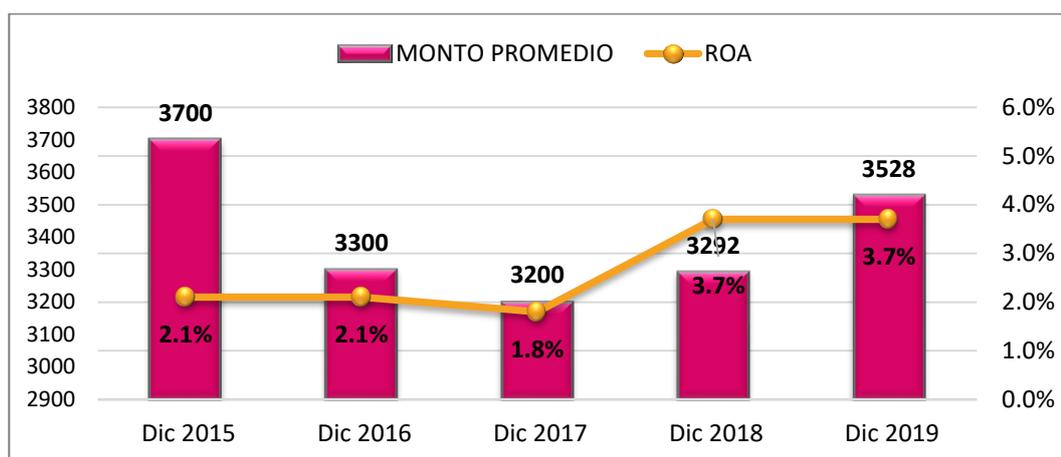
FIGURA 22: EVOLUCIÓN DE COLOCACIONES (MILLONES S/)



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

A fines de 2019, las colocaciones brutas de Compartamos Financiera alcanzaron los S/ 2,549 millones, atendiendo a 721,754 clientes. En comparación con diciembre de 2018, el número de clientes aumentó en un 18% y los activos crediticios aumentaron en un 27%. Históricamente, Compartamos ha mostrado una tendencia de crecimiento, reflejando su estrategia de expansión. Así, entre el 2015 al 2019, registro un crecimiento anual de 26%, siendo mayor a lo alcanzado por el sistema microfinanciero en dicho periodo, el cual fue aproximadamente del 13%.

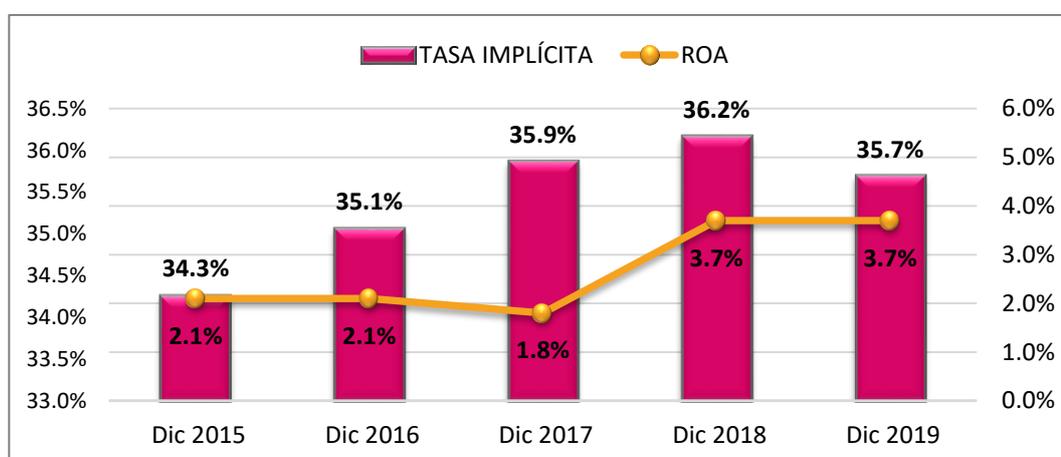
FIGURA 23: MONTO PROMEDIO DE COLOCACIÓN



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

En los últimos años, el monto de crédito promedio por cliente se ha mantenido casi estable teniendo leves variaciones, alcanzando los S/3,528 por cliente al cierre del 2019. Este hecho se refleja debido a que tenemos un aumento en la cantidad de clientes y en la consistencia en el enfoque de microcréditos en la financiera. El monto promedio obtenido por Compartamos Financiera es inferior al promedio del sistema microfinanciero debido a la participación del Crédito Grupal el cual se caracteriza por otorgar créditos con montos reducidos.

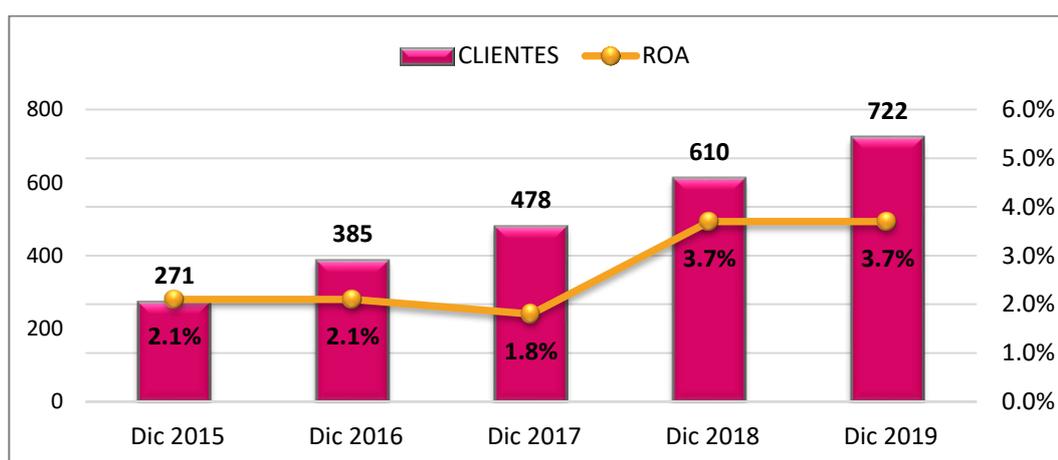
FIGURA 24: TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

La rentabilidad financiera (ROA) está estrechamente relacionada con los ingresos por intereses generados de la cartera crediticia, estos a su vez son medidos por la tasa de interés implícita. Compartamos Financiera en el 2019 cerró en 35,69% lo que permitió que los ingresos por cartera aumentaran un 25,8% anual. En este sentido, su desempeño es superior al de sus competidores, quienes, a diciembre del 2019 tuvieron una tasa de crédito implícita de 23.5%. Respecto al 2018, nos muestra una disminución como resultado de la política del BCRP de reducir la tasa de referencia, que busca reducir el costo del crédito para ayudar a acelerar el crecimiento de la economía peruana.

FIGURA 25: EVOLUCIÓN DE CLIENTES



Fuente: SBS y Memoria Anual Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

A finales de 2019, el número de clientes se incrementó en un 18% en comparación al 2018, sin embargo, fue menor a comparación de años anteriores. Al cierre del 2019, Compartamos Financiera atendió 721,754 clientes con una tasa de participación del 88,85% en mujeres debido a su producto estrella “Súper Mujer” el cual aumentó en un 0,34% a diferencia del año anterior. Cabe señalar que la empresa es una de las instituciones microfinancieras de mayor crecimiento en términos de número de clientes.

TABLA 4: ESTRUCTURA DEL ACTIVO

ACTIVO RUBROS (Miles S/)	2015	2016	2017	2018	2019
DISPONIBLE	77130	126433	305990	243155	301669
INVERSIONES	5426	11311	28856	89019	109663
CARTERA DE CRÉDITOS	931185	1164473	1439152	1868927	2397590
CUENTAS POR COBRAR	17	17485	26671	38969	63950
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO	18849	33398	44594	53649	65845
OTROS ACTIVOS	8158	11545	22590	35400	57365
TOTAL ACTIVO	1040765	1364645	1867853	2329119	2996082

Fuente: SBS y Memoria Anual Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

El activo total a diciembre de 2019 ascendió a S/ 2,996 millones, superior en un 28.6% al alcanzado en diciembre de 2018 pero menor al promedio registrado en estos últimos cinco años que fue del 30.3%. Para este crecimiento fue muy importante el incremento en la cartera de créditos con una variación del 28,2%. Así también, las colocaciones netas representaron el 81,2% del activo total, levemente inferior a lo registrado en diciembre del 2018 que fue de 81,5%. La participación del efectivo y la inversión en los activos totales se redujo a 10,1% y 3,7%, respectivamente, principalmente debido a la mejora de la eficiencia de la gestión del disponible.

TABLA 5: ESTRUCTURA DEL PASIVO

PASIVO RUBROS (Miles S/)	2015	2016	2017	2018	2019
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	168527	408377	644486	1101416	1539629
DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINAN.	0	0	17603	15000	0
ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINAN.	586149	552407	524488	552627	607871
VALORES Y TÍTULOS	14198	65793	132344	175441	222772
CUENTAS POR PAGAR NETAS	29355	50986	44594	69303	88854
OTROS PASIVOS	8158	11545	22590	16819	17207
TOTAL PASIVO	806387	1089108	1386105	1930606	2476333

Fuente: SBS y Memoria Anual Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Al 31 de diciembre de 2019, el pasivo total de la agencia fue de S/ 2,476 millones, un aumento promedio de 32.47% con respecto a los últimos cinco años. Esto se debió principalmente al aumento de las obligaciones de con el público en 40.3% y los valores y títulos en 27.1%. Así también, el aumento de la cartera de inversiones dio como resultado un mayor requerimiento de fondeo. En cuanto a su composición, las deudas y obligaciones financieras representaron el 33,86% del pasivo total, las obligaciones públicas el 63,83% y las cuentas por pagar el 2,06%. Cabe señalar que Compartamos Financiera seguirá impulsando la captación de fondos a través del ahorro para lo cual le gustaría promover cuentas de ahorro, tarjetas de débito, cajeros automáticos y puntos de venta (POS).

TABLA 6: ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO

PATRIMONIO RUBROS (Miles S/)	2015	2016	2017	2018	2019
CAPITAL SOCIAL	220292	239971	262929	288621	391550
CAPITAL ADICIONAL	449	449	449	449	449
RESERVAS	13973	16220	18926	21835	29678
AJUSTES AL PATRIMONIO	-3	1	46	-30	117
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	21925	25665	28600	77083	97953
TOTAL ACTIVO	256636	282305	310951	387957	519748

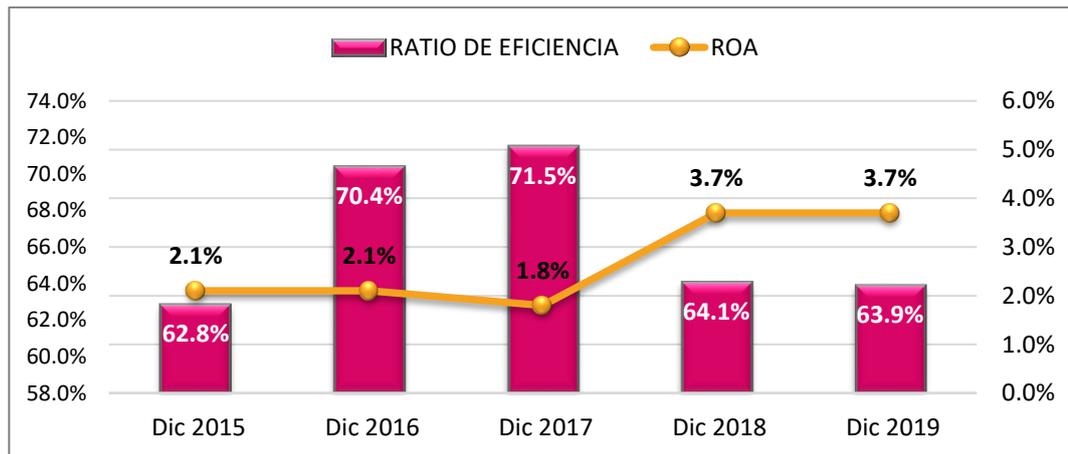
Fuente: SBS y Memoria Anual Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Al cierre del 2019, su patrimonio sumó S/ 519 millones; con un crecimiento del 34% respecto al 2018, y un promedio de 14.9% entre los años 2015 al 2017. Este crecimiento se dio principalmente en la cuenta de resultados netos del ejercicio, producto de que en el 2018 se tomara la decisión de capitalizar el total de las utilidades netas del ejercicio, así podemos observar que en ese año se tuvo un crecimiento de S/ 48.4 millones con una variación del 170% en comparación al año anterior (2017).

4.2.3. VARIABLES NEGATIVAS Y RENTABILIDAD

De acuerdo con nuestra investigación y con el fin de lograr el objetivo, a continuación, presentamos las variables que influyen negativamente en los índices de rentabilidad de Compartamos Financiera.

FIGURA 26: EFICIENCIA (GASTOS OPERATIVOS / MARGEN FINANCIERO)

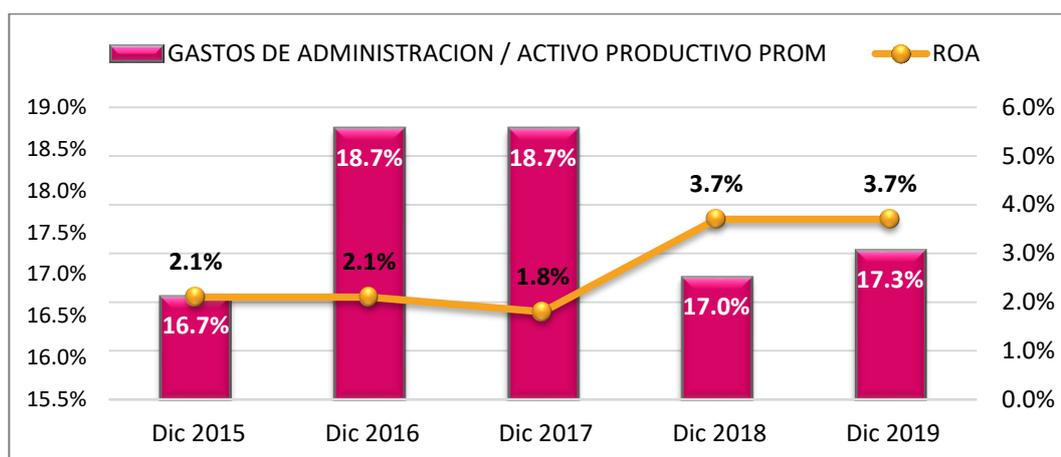


Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

En términos de eficiencia financiera, debido a la estrategia de expansión y modelo de negocio de la Financiera enfocada en créditos grupales, durante el período 2015 al 2019, los gastos de operación tuvieron un incremento del 27% superior al 24% de crecimiento mostrado por los ingresos financieros.

Esto ha afectado al ratio de eficiencia, que ha pasado paulatinamente del 62,8% en 2015 al 63,9% a finales de 2019. Cabe destacar que Compartamos Financiera no registraría un ratio de eficiencia similar respecto al de sus principales competidores debido a su producto Crédito Grupal, sin embargo, todavía hay una mejora pendiente.

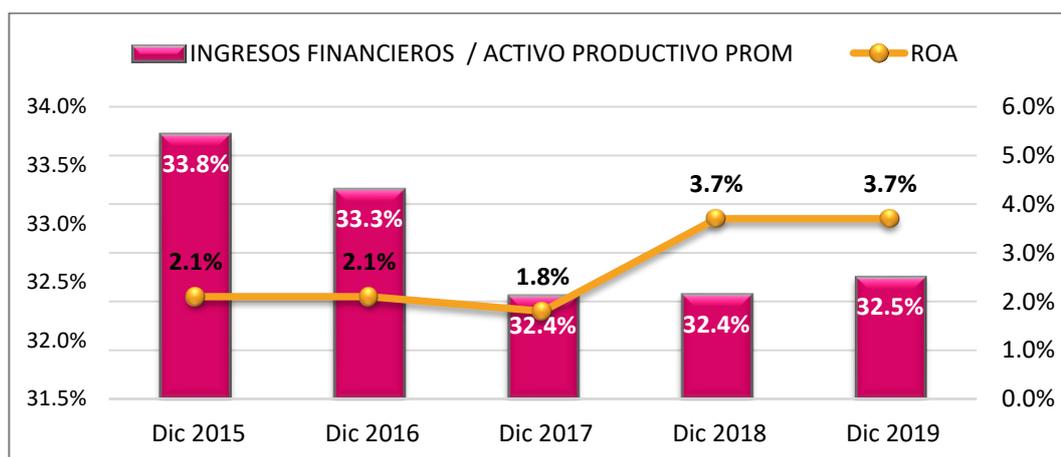
FIGURA 27: GESTIÓN OPERATIVA



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Este indicador mide el gasto promedio generado durante los últimos 12 meses por cada nuevo sol promedio de activo rentable. En el gráfico podemos ver que Compartamos Financiera mantiene una constante variación con un crecimiento promedio de 13.75% en estos cinco años. Así también, en el 2018 y 2019 mejoró su gestión lo que permitió obtener mejores rendimientos de activo a diferencia de años anteriores.

FIGURA 28: INGRESOS FINANCIEROS / ACTIVO PRODUCTIVO PROMEDIO

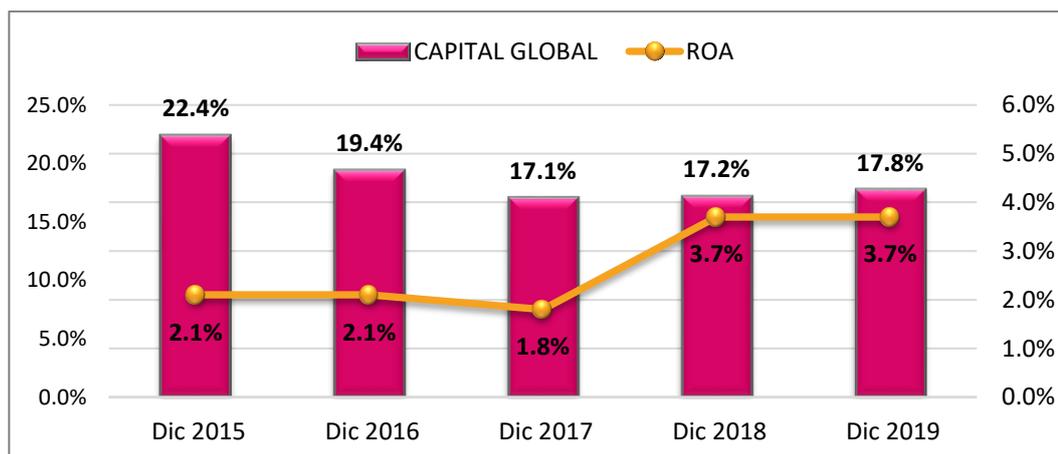


Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

En Compartamos Financiera, el crecimiento de sus ingresos financieros fue menor a la variación del activo productivo promedio, como observamos este

ha ido manteniéndose estable en los últimos tres años, obteniendo al cierre del 2019 un 32.5% de rendimiento implícito por el total de activo rentable promedio. Así también, observamos que este indicador no tiene estrecha relación con el ROA obtenido por la empresa.

FIGURA 29: RATIO DE CAPITAL GLOBAL

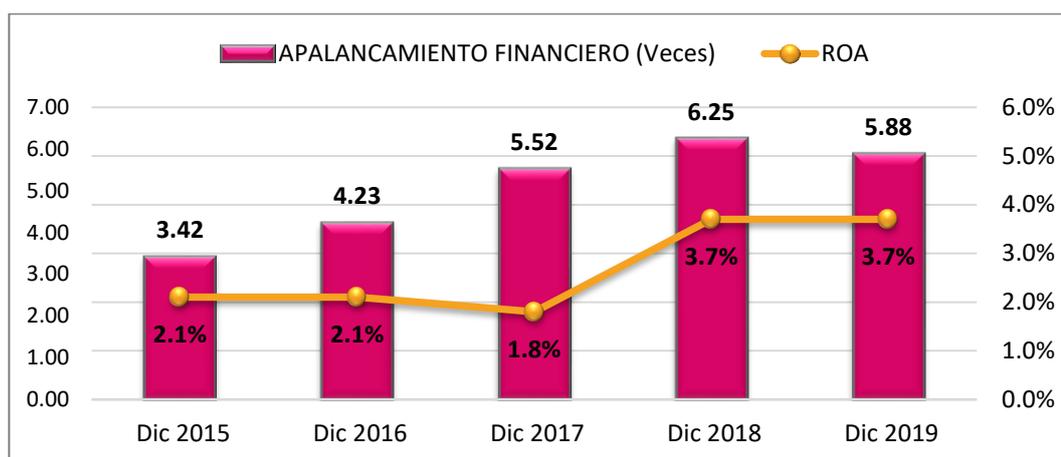


Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Al cierre del 2019, el índice de capital global fue de 17.76% con un incremento del 0.58% en comparación al año anterior, este resultado nos refleja que la empresa dispone de un buen patrimonio efectivo para hacer frente a obligaciones económicas, así también se encuentra por encima de lo exigido por la SBS del 10%. Las variaciones que presenta se deben principalmente a las medidas de fortalecimiento patrimonial que ejecuto la empresa.

Cabe resaltar que los indicadores también son superiores al 10% exigido por la SBS y al 8% recomendado por Basilea.

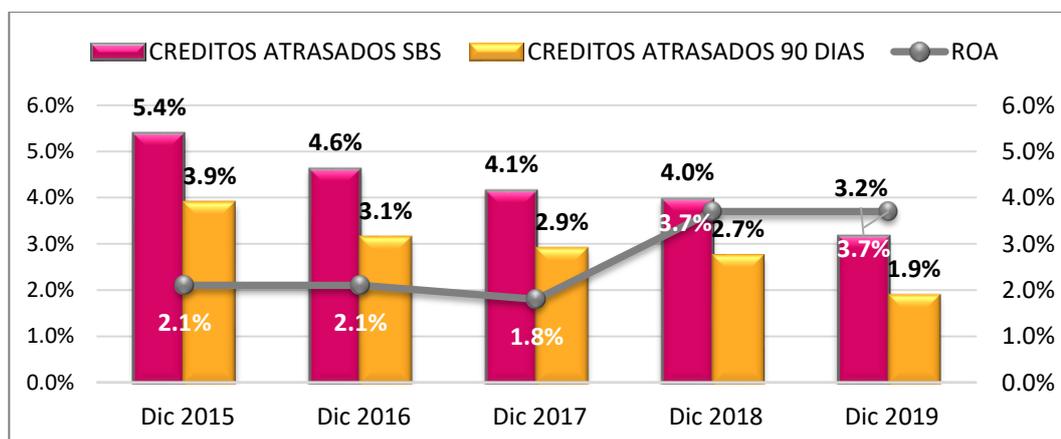
FIGURA 30: APALANCAMIENTO FINANCIERO



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

El nivel de apalancamiento financiero mostró un resultado de 5.88 veces, reflejando así mayor cobertura de los depósitos prestados, sin embargo, fue menor en 0.37 veces respecto al periodo 2018, este decrecimiento se debe sustancialmente fortalecimiento patrimonial, ya que en julio del 2019 se realizó un aporte de capital social por un valor de S/ 33.7 millones.

FIGURA 31: ÍNDICE DE MOROSIDAD

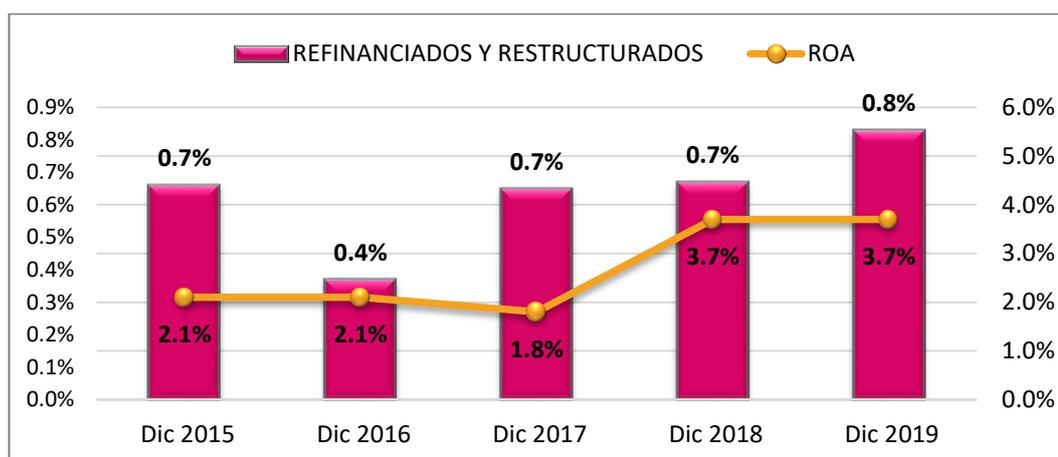


Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

De acuerdo a la SBS, los índices de morosidad son la cartera en riesgo y la cartera con 90 días de atraso a más. Compartamos Financiera cerró en 3,17% y 1.9% respectivamente en el 2019. En comparación con años

anteriores, la calidad de la cartera ha mejorado gracias a la gestión del riesgo de crédito y la optimización de estrategias para mejorar continuamente el nivel de control de la morosidad y la capacidad de recuperación de la cartera. Estos resultados permitieron generar mayores índices de rentabilidad financiera.

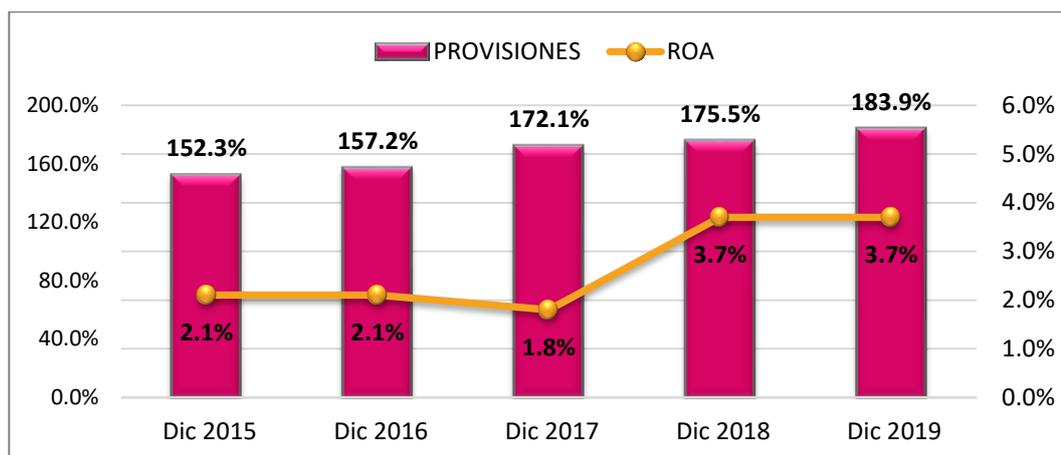
FIGURA 32: CRÉDITOS REFINANCIADOS Y RESTRUCTURADOS



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

La cartera de refinanciados y restructurados cerró en 0,83%, con un ligero aumento respecto a diciembre de 2018, como medida de recuperación de clientes solvencia deteriorada. Este indicador, de acuerdo al apetito de riesgo de las instituciones financieras debería representar alrededor del 1,5% de su cartera, pero Compartamos Financiera está por muy debajo de él, debido a la gestión conservadora en sus productos financieros y la aplicación de estrategias sin afectar la calidad de su cartera de colocaciones. Además, se optimizó la estrategia de contención de carteras de inversión de riesgo y la recuperación de activos cancelados.

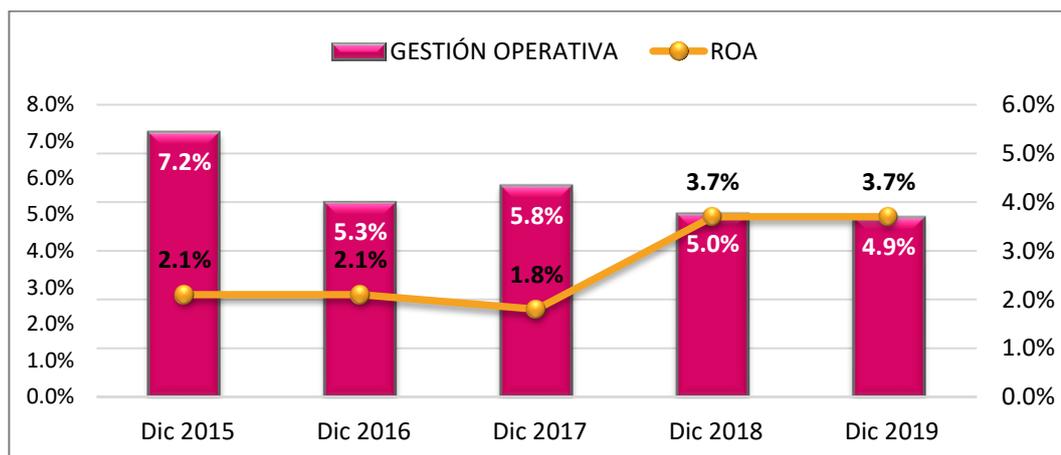
FIGURA 33: PROVISIONES / CARTERA ATRASADA



Fuente: SBS y Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Las provisiones por cartera atrasada (incobrables) ascienden a un total de S/148.44 millones, y cobertura el 183.87% de créditos en morosidad y préstamos judiciales, este indicador es superior a los 175.53% presentado en diciembre de 2018. Asimismo, es necesario destacar los altos niveles de cobertura que exhibe Compartamos Financiera en comparación con otras entidades microfinancieras.

FIGURA 34: GASTO PROVISIONES / CARTERA PROMEDIO

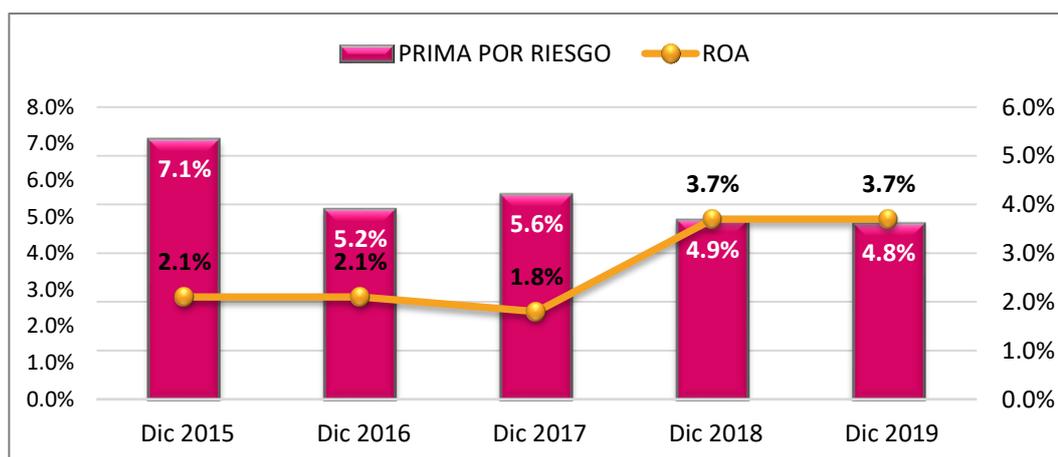


Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Durante 2019, el gasto en provisiones fue de S/ 108,4 millones de dólares, un aumento de S/ 21,9 millones respecto a 2018, esto ocasiono por

consecuencia que la rentabilidad de la empresa haya disminuido. A nivel porcentual, gracias al aumento de colocaciones, presento una disminución de 0.10%, en este punto es importante destacar que la financiera presenta variaciones en línea con el crecimiento de su cartera y el cumplimiento del índice mínimo de cobertura interna. En términos relativos, los gastos de provisiones representaron el 13,6% de los ingresos totales del 2019, comparable a los niveles mostrados en el 2018. En este indicador, es importante que se tenga presente que la empresa tiene mucho trabajo por realizar para obtener mayores rendimientos futuros.

FIGURA 35: PRIMA POR RIESGO



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

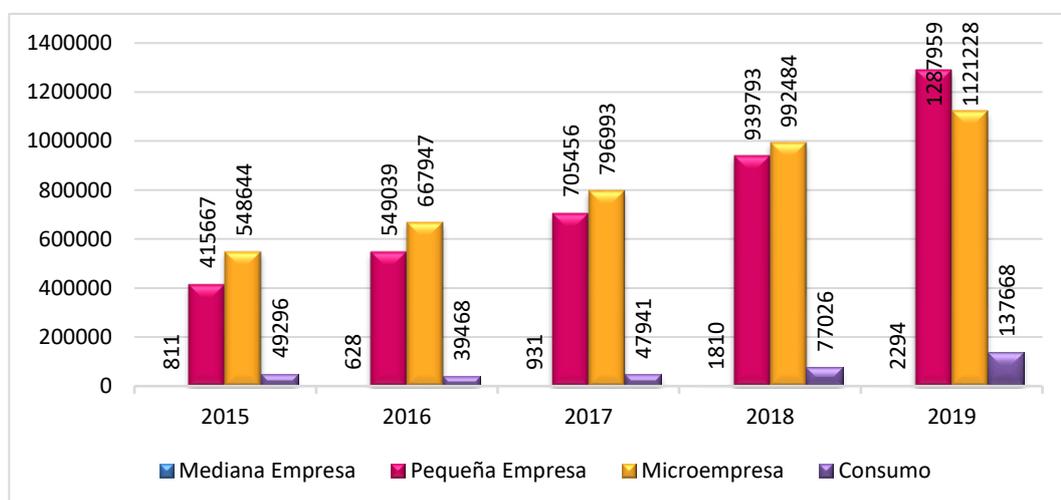
Al cierre de 2019, la prima de riesgo (gastos por provisiones netas / colocaciones brutas promedio del año) fue de 4.8%, continuando la tendencia a la baja que se registró en los últimos cinco años debido a las medidas adoptadas por la compañía, entre las que tenemos: Utilizar herramientas de control más originales con nuevos indicadores de solvencia de los clientes, análisis y previsión de deuda excesiva de clientes, mejor gestión de la base de datos de clientes no bancarizados, cambios estratégicos en la eficiencia de la gestión de cobranza para mejorar el

seguimiento y control de la cartera y, en última instancia, reducir el perfil de riesgo por área o región.

4.2.4. LÍNEAS DE NEGOCIO Y RENTABILIDAD

La estrategia de Compartamos Financiera es participar en el proceso de inclusión financiera, enfocándose principalmente en promover la colocación de créditos a la micro y pequeña empresa, impulsado a través de dos líneas de negocio: crédito grupal y crédito individual. Es importante resaltar que Compartamos Financiera se posiciona como la empresa líder con mayor participación de clientes y ocupa el tercer lugar en términos de volumen de cartera. Así también, que el principal componente del saldo de la cartera corresponde al crédito individual, mientras que el producto de Crédito Grupal es el que más clientes viene incorporando.

FIGURA 36: TIPOS DE CRÉDITO (MILES S/)



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs - SBS
Elaboración: Propia

De acuerdo con la estructura de tipos de crédito establecida por las SBS, el crédito a microempresas representó el 43,98% de la cartera total de Compartamos Financiera menor al 49,35% registrado en diciembre del 2018, seguido de las pequeñas empresas con 50,52%, créditos de

consumo no revolvente con un 5,40% y el 0,09% restante es el resultado de los préstamos a empresas medianas (0,09%). Así también observamos que el mayor aporte es generado por las colocaciones en pequeñas empresas ya que hay un constante nivel de crecimiento mientras que los créditos consumo y mediana empresa tiene un nivel muy bajo y es ahí donde se debe trabajar más e implementar estrategias de entrada.

TABLA 7: CARTERA DE CRÉDITOS POR SECTOR ECONÓMICO

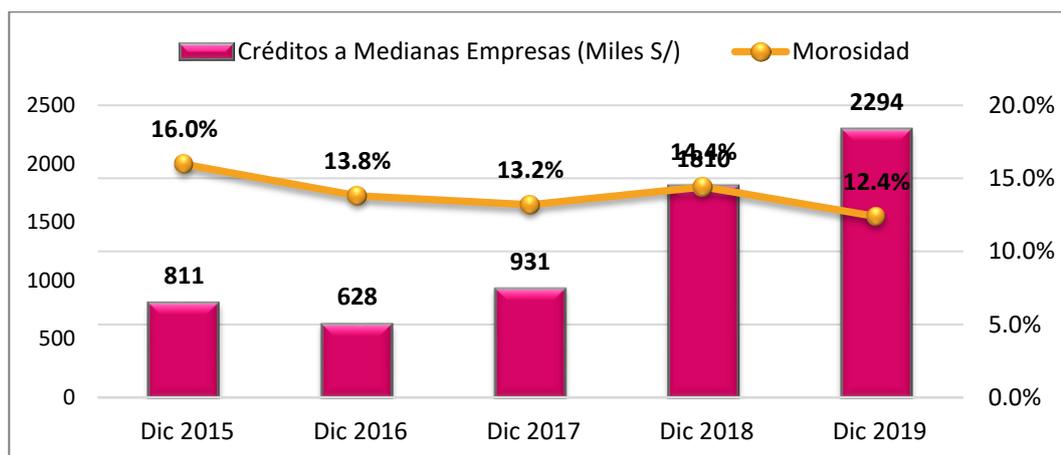
SECTOR ECONÓMICO (Millones S')	2015	2016	2017	2018	2019
Comercio	568,98	735,82	930,18	1260	1610
Industria	101,92	120,23	142,46	178	236
Servicios	326,96	384,71	462,38	553	677
Agrícola	3,91	3,3	3,39	4	6
Ganadero	9,59	10,77	11,25	14	18
Pesquero	0,79	0,57	0,65	1	1
Minero	2,16	1,57	1,16	1	2
TOTAL	1014	1257	1551	2011	2549

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs - SBS
Elaboración: Propia

Considerando la distribución por sector económico, en los últimos años la cartera estaba compuesta principalmente por créditos del sector comercial y de servicios, que en conjunto alcanzaron el 89,69% de la cartera total al cierre de 2019. También podemos observar que los sectores con un mayor crecimiento promedio en los últimos cinco años fueron comercio en 30%, Industria en un 23%, Servicios en un 20% y ganadero en un 17%, mientras que el de menor dinamismo fue el sector minero con un crecimiento de 8%.

A continuación, analizaremos cada uno de los tipos de crédito de acuerdo a la estructura planteada por la Superintendencia de Banca Seguros y AFPs.

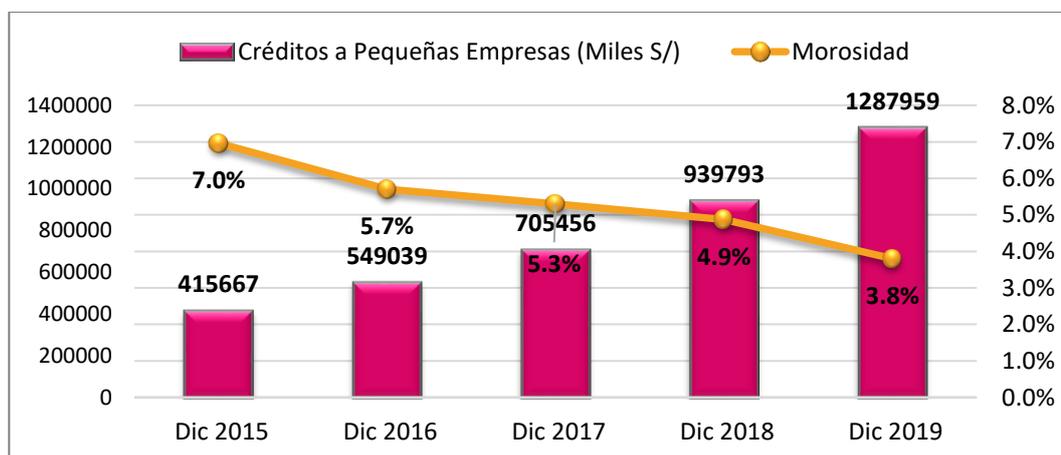
FIGURA 37: CRÉDITOS A MEDIANAS EMPRESAS



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

En cuanto a los créditos de mediana empresa aumentaron en S/ 484 mil, con un crecimiento promedio del 36.69%, no obstante, al cierre del 2019 registraron una participación de solo el 0.1% de las colocaciones totales. En cuanto al índice de morosidad, esta disminuyó en 6% promedio anual producto de las mayores colocaciones.

FIGURA 38: CRÉDITOS A PEQUEÑAS EMPRESAS

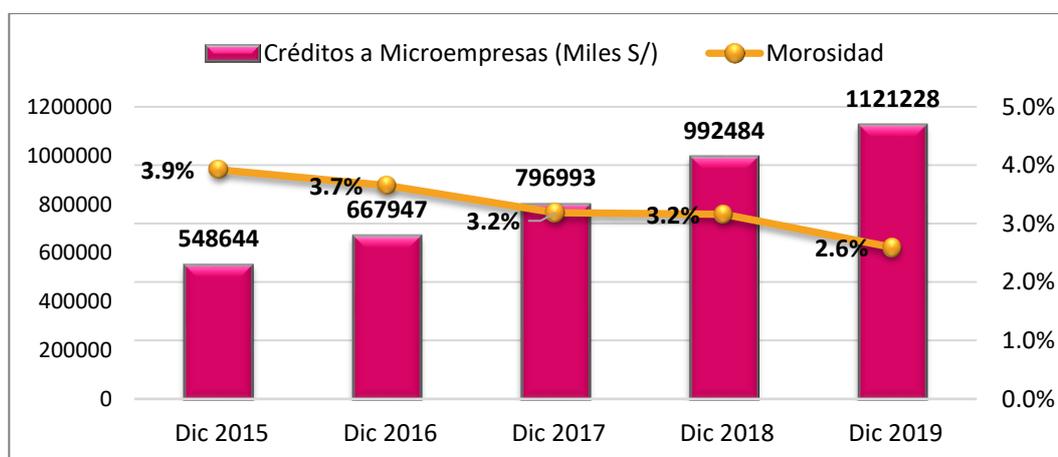


Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

La cartera de pequeñas empresas es el principal activo de Compartamos Financiera y tuvo un crecimiento anual promedio de 32.71%. Este crecimiento se debe principalmente al aumento en las colocaciones, por

ejemplo, al cierre del 2019 la cartera Pequeña Empresa se incrementó en S/ 348 Millones, los cuales equivalían al 50.5% de las colocaciones totales mayo al 46.7% registrado en diciembre del 2018 y 45.5% del 2017. Su índice de morosidad fue el que tuvo mejor gestión reduciendo en 14% promedio anual y disminuyendo del 7% en el 2015 al 3.8% al cierre del 2019.

FIGURA 39: CRÉDITOS A MICROEMPRESAS



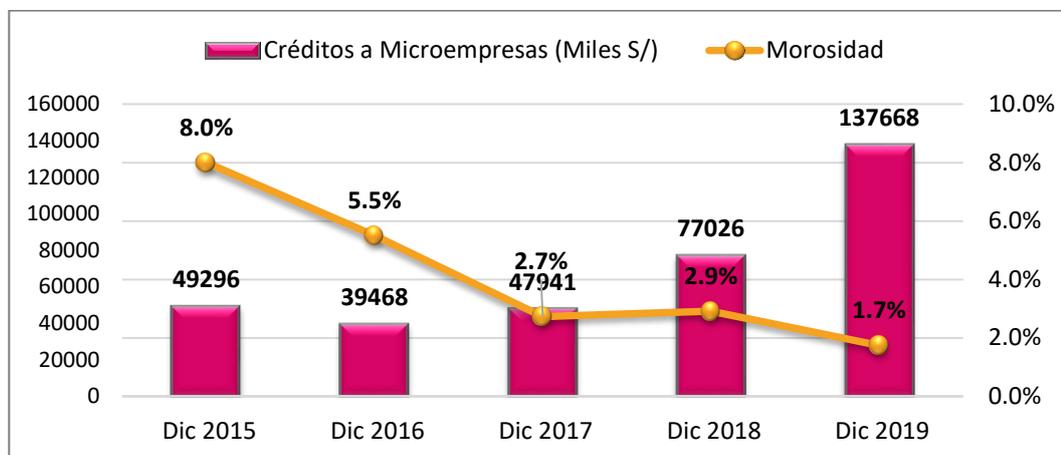
Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Por otro lado, los créditos a Microempresas o más conocido como créditos “MES” mostraron un incremento durante el 2019 de S/ 129 Millones con un crecimiento anual promedio del 19.64%, pero su participación ha ido disminuyendo paulatinamente pasando del 54.1% en el 2015 a un 44.0% al cierre del 2019. En cuanto a su calidad de cartera, también tuvo una mejor gestión con una reducción promedio anual del 10%.

Cabe destacar que, al cierre de 2015, Compartamos Financiera ocupó el puesto 12 en créditos a micro y pequeñas empresas, con una participación del 3.0% del sistema financiero, equivalente a S/.964 millones, habiendo

mejorado su posición en 2019 donde estuvo en el 5to puesto con 5.7% de participación, lo que corresponde a S/.2,409 millones.

FIGURA 40: CRÉDITOS DE CONSUMO

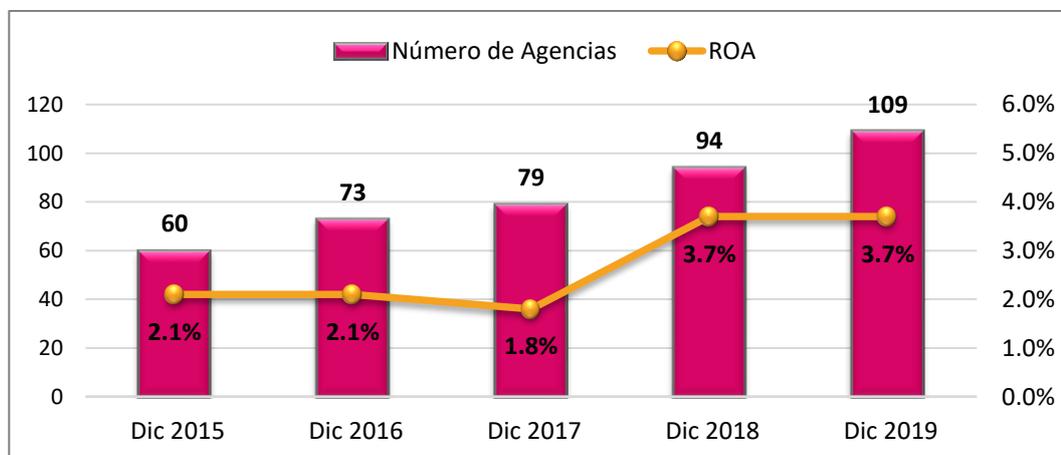


Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Los créditos de Consumo se incrementaron en S/ 61 Millones al cierre del 2019, con un crecimiento promedio anual del 35.2%; no obstante, registraron una participación de solo el 5.4% de las colocaciones totales, Asimismo, registro una mejoría muy grande en cuanto a la gestión de calidad de cartera pasando de 8% en el 2015 al 1.7% a diciembre del 2019,

4.2.5. NÚMERO DE AGENCIAS Y RENTABILIDAD

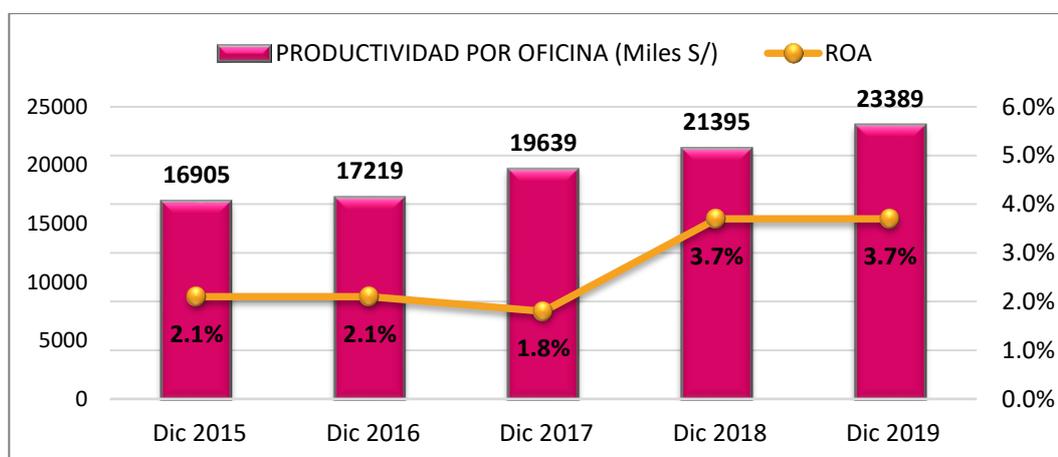
FIGURA 41: NUMERO DE AGENCIAS A NIVEL NACIONAL



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Compartamos Financiera, con el objetivo de consolidarse y expandirse a nivel nacional, ha venido realizando la apertura de nuevas sucursales en mercados aún no explorados, por lo que ha abierto un promedio de 12 sucursales por año con un crecimiento de 16,2% anual. Así, podemos ver que el año de 2019 finalizó con 108 agencias y con esto logró estar presente en 20 regiones de todo el país.

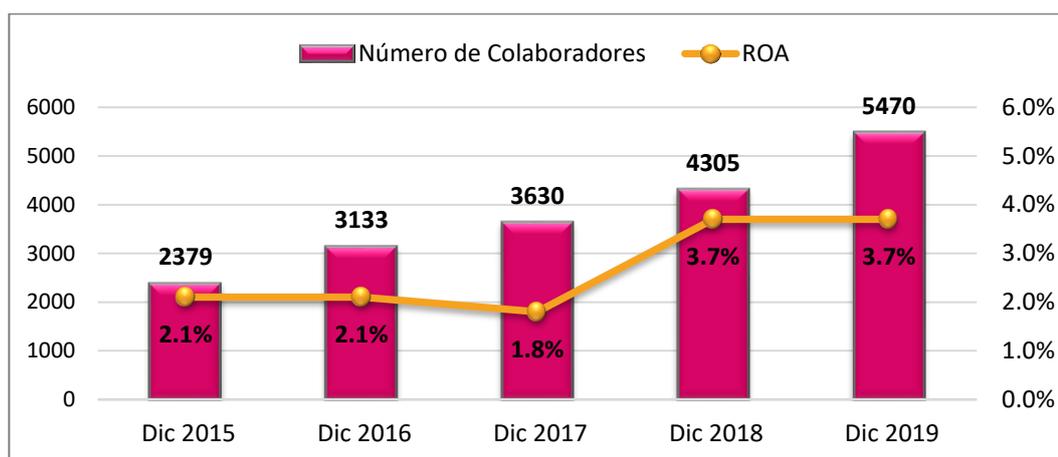
FIGURA 42: PRODUCTIVIDAD POR OFICINA



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

Compartamos Financiera al cierre del 2019 presenta una productividad promedio de S/ 23.4 Millones por oficina, con un crecimiento promedio anual de S/ 1.6 Millones que representa el 9% de variación en los últimos cinco años. Estos índices de productividad ayudaron a la empresa a generar mayor rentabilidad y de esta manera tener una gestión de calidad. Cabe mencionar que se encuentra por debajo de lo esperado debido a la apertura de nuevas agencias.

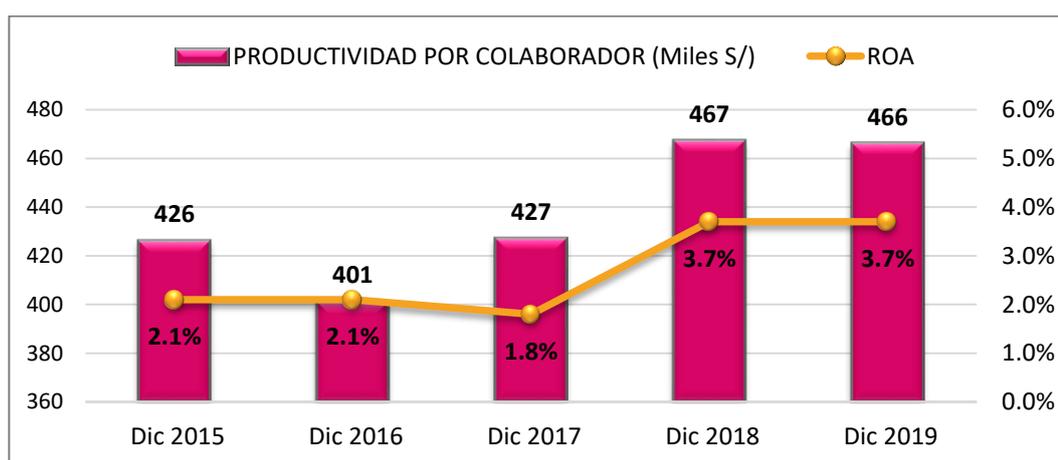
FIGURA 43: NUMERO DE COLABORADORES



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

El número de colaboradores continuó incrementándose, podemos observar que se tenía a 2379 en diciembre del 2015 y paso a 5,470 a diciembre del 2019 con un crecimiento promedio del 23.3% anual. Este incremento estuvo relacionado principalmente a la apertura de oficinas, en respuesta al mayor volumen de operaciones. Asimismo, podemos observar que la rentabilidad no es directamente proporcional al número de colaboradores.

FIGURA 44: PRODUCTIVIDAD PERSONAL



Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

El aumento de personal y la mayor tasa de crecimiento de la cartera bruta se mantuvieron en el mismo nivel al número promedio de colocaciones por

empleado, que pasó de S/.466,6 mil en diciembre de 2018 a S/.465,5 mil en diciembre de 2019. Asimismo, la cifra nos muestra que a partir de 2016 mantiene una tendencia de crecimiento en la productividad por empleado, lo que también repercute en un mejor retorno financiero de la inversión (ROE), Esto se debe principalmente a que se otorga una remuneración variable en términos de productividad a cada empleado. Asimismo, estas se miden mediante indicadores de desempeño mensuales.

TABLA 8: ESTRUCTURA DE LOS CRÉDITOS DIRECTOS POR DEPARTAMENTO

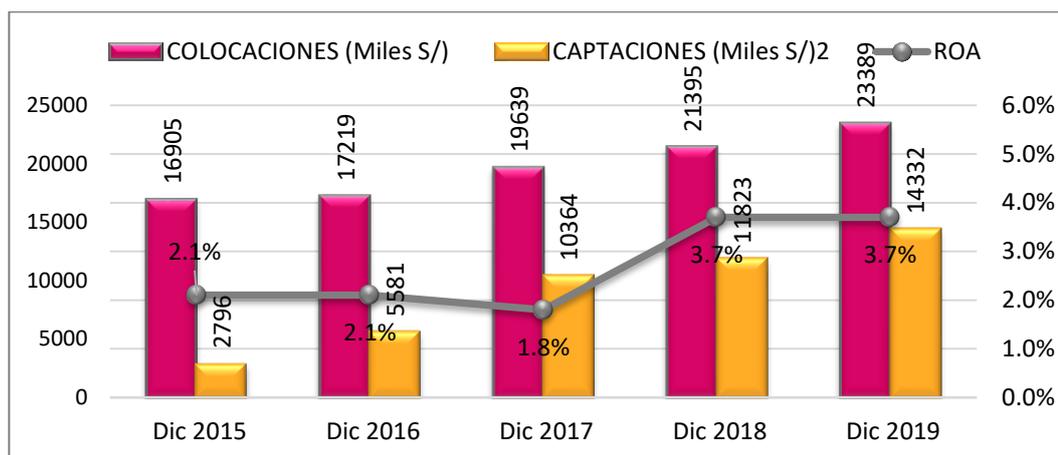
Oficina / Período	Ancash	Arequipa	Ayacucho	Cajamarca	Callao	Cusco	Huánuco	Ica	Junín	La Libertad	Lambayeque	Lima	Loreto	Moquegua	Piura	Puno	San Martín	Tacna	Tumbes	Ucayali	TOTAL Millones S/
Dic 2015	0,9	43,0	-	-	5,3	1,0	-	0,9	0,8	1,3	0,8	41,6	-	0,1	1,3	1,6	-	1,0	0,4	-	1014
Dic 2016	1,6	40,0	-	-	5,4	1,1	-	1,6	0,9	2,4	1,7	39,4	-	0,2	2,4	1,9	-	1,3	0,3	-	1256
Dic 2017	2,2	36,8	-	-	5,1	1,2	-	1,4	0,8	3,2	2,8	39,0	-	0,2	3,6	2,0	-	1,3	0,4	-	1551
Dic 2018	2,6	31,5	-	-	5,1	1,2	-	1,8	0,8	3,7	3,7	39,7	-	0,3	5,6	2,0	-	1,3	0,5	-	2011
Dic 2019	2,7	27,5	0,3	1,1	4,5	1,2	0,6	1,9	1,0	4,2	4,1	40,2	0,4	0,3	5,5	1,9	0,7	1,2	0,5	0,1	2549

Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.

Elaboración: Propia.

En cuanto a las colocaciones por departamento, podemos observar que la cartera está concentrada en los mercados de Lima y Arequipa con una participación del 40.2% y 27.5% respectivamente. Asimismo, gracias a su estrategia de expansión en el 2019 empezó operaciones en cuatro departamentos más a nivel nacional permitiendo a la financiera continuar creciendo y mejorando su participación de mercado en el sector.

FIGURA 45: COLOCACIONES Y CAPTACIONES POR OFICINA



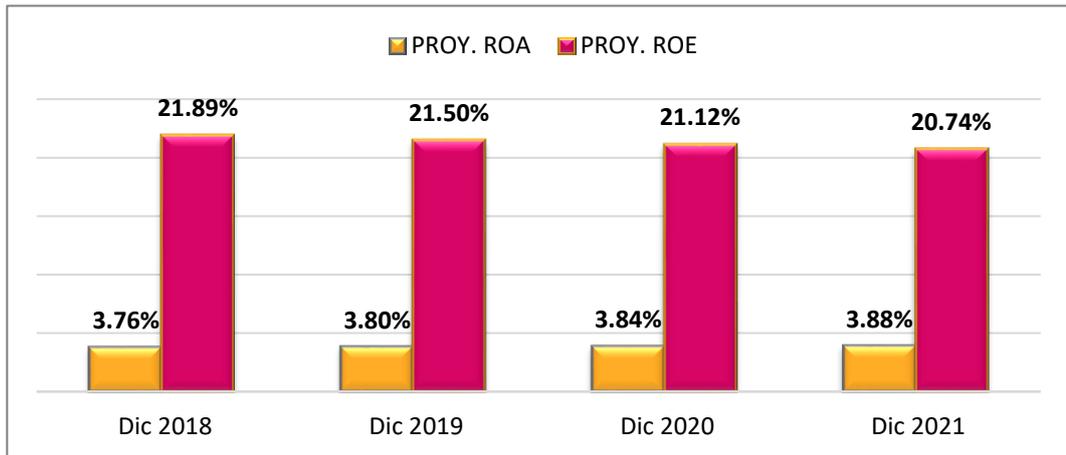
Fuente: SBS y Memoria Anual de Compartamos Financiera.
Elaboración: Propia.

El indicador nos muestra el monto promedio de colocaciones y captaciones realizadas por cada oficina. Tal como observamos Compartamos Financiera ha pasado de S/ 16.9 Millones en el 2015 a S/ 23.4 Millones en el 2019, en cuanto a las colocaciones, respecto a las captaciones del público ha tenido un incremento sustancial paso de S/ 2.8 Millones a S/ 14.3 Millones en tan solo cinco años. Cabe señalar que, al crear el indicador, fue necesario tener en cuenta el total de préstamos y depósitos realizados de manera anual y para las oficinas se tomó en cuenta la oficina principal, las agencias en lima y provincias y las agencias satélite.

4.2.6. EVOLUCIÓN RENTABILIDAD DE COMPARTAMOS FINANCIERA

Como vemos, a lo largo de su historia, Compartamos Financiera ha mantenido una sólida situación económica e institucional, apoyada en sus buenos resultados financieros y una rentabilidad destacable, con bajo riesgo de liquidez y de mercado que viene acompañada de una buena solvencia, posible gracias al excelente respaldo del Grupo Genera.

FIGURA 46: PRONOSTICO RENTABILIDAD



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs - SBS
Elaboración: Propia

Las decisiones estratégicas tomadas por el directorio y la gerencia han permitido a la empresa tener un buen desempeño lo que permitió un importante posicionamiento, acompañada de un gobierno saludable y con claridad en cuanto al nicho de mercado. Si bien preocupa el significativo deterioro de la calidad de cartera, se considera que la rentabilidad mostrada por la empresa durante los últimos se mantendrá por los próximos años.

De igual forma, ante un entorno económico adverso, se espera que este no impacte en la situación económica y financiera de la entidad. En este sentido, para el 2020 se prevé que habrá una disminución en las actividades financieras, un incremento en los niveles de mora y disminuciones en los indicadores de rentabilidad y liquidez. A pesar de ello, se considera que Compartamos Financiera cuenta con importantes niveles de cobertura y un índice de capital global estable, lo que en particular le permite mitigar y reducir los riesgos asociados a la situación actual, y además cuenta con el respaldo de su grupo económico.

CAPÍTULO V – SUGERENCIAS

5.1. MOTIVACIONES PARA LAS SUGERENCIAS.

La investigación titulada: “Análisis de los factores que determinaron la rentabilidad en Compartamos Financiera S.A. durante el periodo 2015 – 2019” tuvo como objetivo principal analizar e identificar los factores que influyen y han determinado su rentabilidad.

Durante la realización del estudio y al aplicar el modelo de trabajo se obtuvo la información financiera y con ello se generaron los resultados. Sin embargo, al finalizar la investigación se encontró que hay un sinnúmero de variables internas y externas que también influyen directa e indirectamente en los niveles de rentabilidad de una empresa.

Al respecto se identificó la necesidad de dos estudios complementarios adicionales, los cuales nos podrían ayudar a identificar más factores que afectan los niveles de rentabilidad de la empresa, los cuales se detallan a continuación:

- Se recomienda, como tema de investigación, determinar los efectos individuales de los diferentes tipos de riesgos (crédito, mercado, funcional y liquidez) y su influencia en la rentabilidad de la empresa, este estudio permitiría a la empresa mitigar o minimizar el riesgo que supondría un aumento en su rentabilidad.
- Se recomienda realizar una investigación orientada a explicar las implicancias que ejercen las variables macroeconómicas sobre la rentabilidad, es importante determinar cuan significativos son el tipo de cambio y la tasa de interés, asimismo cuanto podrían mejorar los indicadores de rentabilidad con una baja inflación y crecimiento estable.

5.2. SUGERENCIAS DE MEJORA.

Luego de analizar los resultados del estudio, se hacen las siguientes recomendaciones a Compartamos Financiera:

PRIMERA: Compartamos Financiera debe considerar que el crecimiento de la cartera de créditos conlleva un mayor nivel de riesgo crediticio, en tal sentido, se recomienda prestar atención y énfasis en los factores que están influyendo significativamente en la rentabilidad financiera y económica de la empresa, como por ejemplo las provisiones son indicadores directos y con mayor influencia en el presente estudio, el cual es el resultado de la morosidad y las colocaciones de crédito.

SEGUNDA: Un punto importante es el uso eficiente de los recursos que gestiona la empresa y su vínculo con la rentabilidad. Como se ha demostrado en la investigación, un aumento en los recursos de la institución reduce la rentabilidad, por lo tanto, existe la necesidad de planificar mejor las cuestiones relativas a las nuevas inversiones, ya que los activos totales deben encontrar una serie de dificultades a la hora de fluir hacia su objetivo financiero particular. Es necesario mejorar la formación de los empleados para mejorar su cartera de clientes y mejorar sus colocaciones.

TERCERA: Compartamos Financiera debe continuar reforzando su plan de recuperación de créditos ya que esto tiene un impacto directo y significativo en el nivel de rentabilidad, aquí debe enfocarse principalmente en su producto Crédito Grupal con el propósito de seguir reduciendo su índice de morosidad, aplicando políticas más conservadoras, de mayor control y supervisión sobre los

colaboradores, también es importante que la empresa innove en tecnología crediticia que permita optimizar tiempo y recursos.

CUARTA: Actualmente su mercado de colocaciones está concentrado en los créditos a micro y pequeñas empresas lo cual representa el 96.8% de su cartera total, aquí se recomienda generar estrategias de penetración en el mercado de las medianas empresas, para continuar su crecimiento en colocaciones y mejorar su grado de concentración en el sistema financiero. También se puede observar que Compartamos Financiera tiene una concentración relativa de créditos en el sector comercial. Es necesario replantear y generar nuevas estrategias de diversificación crediticia para favorecer el posicionamiento en otros sectores mediante la innovación de nuevos productos financieros.

QUINTA: Compartamos Financiera, al cierre del 2019 continua con su estrategia de expansión, a pesar de que ello le permite obtener una mayor participación de mercado, a nivel de eficiencia ha mostrado un incremento constante en los gastos operativos. En este punto tiene como objetivo buscar la reducción de gastos administrativos y maximizar la eficiencia de los recursos para fortalecer sus niveles de rentabilidad y productividad. En relación al personal, necesita mejorar sus políticas de contratación y retención del talento, debido a que la rotación de personal es una de sus debilidades, para ello es conveniente mejorar el plan de incentivos en términos de productividad, al momento de la colocación de créditos y depósitos.

SEXTA: Es importante que la empresa financiera implemente estrategias de planificación y diseño orientadas a seguir incrementando sus colocaciones, por lo que también debe prestar especial atención a sus gastos operativos por ser una de las variables con mayor impacto en la utilidad, se recomienda tomar decisiones que permitan mejorar sus indicadores, por ejemplo optimizando la evaluación de los clientes en el otorgamiento de un producto o servicio, tomando en cuenta la rentabilidad del crédito, el riesgo del sector, el riesgo del mercado en el que opera y las probables amenazas que puedan afectar la rentabilidad.

CONCLUSIONES

PRIMERA: Después de haber culminado el estudio que tiene como objetivo principal identificar los factores que determinaron la rentabilidad de Compartamos Financiera S.A. en el periodo 2015 al 2019 y luego de la presentación de los resultados de este trabajo de investigación se puede observar que, las variables que influyeron en la rentabilidad de la entidad financiera son: liquidez, gestión financiera, solvencia, apalancamiento y calidad de activos, encontrándose que los principales indicadores que influyen de forma positiva fueron las colocaciones de créditos directos que creció 25.9% promedio anual y las tasas de interés implícitas que cerró con un 35.7% en el 2019 mayor al 23.5% del sistema microfinanciero; mientras que influyen de forma negativa los ratios de eficiencia (gastos operativos / margen financiero) que se ubicó en apenas 63.9% al cierre del 2019 y la productividad por oficinas que tuvo una variación promedio de S/1,6 Millones producto de la apertura de nuevas agencias en 20 regiones a nivel nacional.

SEGUNDA: Se determina que las colocaciones influyen positivamente en la rentabilidad, ya que a mayor volumen de créditos se obtendrán mayores ingresos, en ese sentido Compartamos Financiera posee un alto margen de ingresos financieros, debido al incremento de sus colocaciones. Así, entre el 2015 y 2019 registró una tasa anual de crecimiento del 26%, siendo mayor a lo alcanzado por el sistema microfinanciero que fue del 13%. Asimismo, otro indicador principal para mejorar su índice de rentabilidad son los niveles de la tasa de interés los cuales influyen en el margen de ganancia, al cierre del 2019 cerró en 35,69% superior al de

la competencia que a diciembre del 2019 tuvo una tasa de crédito del 23.5%.

TERCERA: Compartamos Financiera presentó un índice de eficiencia ajustado durante el periodo 2015 al 2019, los gastos de administración crecieron en promedio 27% anual, superior al crecimiento de los ingresos financieros del 24% anual. Esto repercutió en el ratio de eficiencia pasando de 62.8% en el 2015 a 71.5% en el 2017. No obstante, en el 2019 se observó un cambio y disminuyó a 63.9% pero aún era mayor al registrado por el sistema microfinanciero del 58.1%. Asimismo, cuenta con un índice de morosidad controlada con niveles menores al sistema microfinanciero, entre el 2015 al 2019, la calidad de cartera mostró una mejora progresiva con una reducción del 12.2% promedio anual. Por su parte, cuenta con amplia cobertura de provisiones de 146.5% considerablemente superior a la registrada por el sistema financiero y superior a la meta de la financiera del 140%. Por otro lado, presenta altos niveles de capital global, al cierre del 2019 presenta 17.8% y su objetivo es mantener este ratio en un nivel mínimo de 17.0%.

CUARTA: Compartamos Financiera ha enfocado su estrategia hacia nichos de pequeños créditos caracterizado por una menor competencia. Se posiciona como la empresa líder en participación de clientes gracias al producto crédito grupal y ocupa el tercer lugar en términos de volumen de cartera por la participación del crédito individual. En cuanto a su composición está enfocado en un 94.5% en créditos microempresa y pequeña empresa, lo que le permite diversificar el riesgo y concentra sus colocaciones en un 63.2% en el sector comercio, 26.6% en servicios y

9.3% en el sector manufacturero. Así, la estrategia implementada por la financiera debe permitirle diversificar su cartera de colocaciones, además de brindar mejores servicios a los clientes con menor riesgo de endeudamiento.

QUINTA: De acuerdo con la situación general de las colocaciones, las variables de productividad por oficina y colaborador mostraron una tendencia de crecimiento anual promedio de 8.5% y 2.4% respectivamente, mostrando que en promedio una oficina maneja S/ 19.7 Millones y un colaborador S/ 438 mil aproximadamente, este resultado toma en cuenta la actual estrategia de expansión de agencias y el incremento en las colocaciones de créditos, acompañados por el manejo de correctas políticas de seguimiento y control. Si bien no es la mejor expectativa, se busca generar un mejor grado de eficiencia o productividad ya que a medida la empresa mejora en eficiencia incrementará sus niveles de rentabilidad.

SEXTA: Finalmente, este trabajo proporciona información financiera que podría permitir mejorar los indicadores de rentabilidad para los próximos años. Por tanto, la empresa debe prestar más atención a los factores descritos en este trabajo de investigación, así como ver cómo incrementar y solucionar estos factores, para que no genere riesgos de rentabilidad o, por otro lado, controlar cada una de las variables de manera eficiente, de forma positiva en beneficio de la entidad.

BIBLIOGRAFÍA

- SÁNCHEZ, S. A. (1994). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española: Análisis de los factores determinantes. Revista española de financiación y contabilidad. VOL. XXIV (78), pp. 159-179.
- LEÓN, A. (2000). Mercados financieros internacionales: Globalización Financiera y Fusiones Bancarias. Universidad de los Andes. Venezuela
- GONZÁLEZ A.; CORREA, A. & ACOSTA, M. (2002). “Factores Determinantes de la Rentabilidad Financiera de las PYMES”. Lima, Perú.
- VON, D; JANSSON, T; KENYON, N. (2003) “Indicadores de Desempeño para instituciones Microfinancieras”. MicroRate y BID. Washington, D.C.
- MORÓN E.; TEJADA J. & VILLACORTA, A. (2004). “Competencia y concentración en el sistema financiero en el Perú”. Lima, Perú.
- ASENCIO, L. (2004), “Análisis de Rentabilidad del Sistema Financiero Nacional”. Tesis Doctoral. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Francisco de Marroquín, Guatemala.
- CHONG, A. (2005). Cajas Municipales: Microcrédito y pobreza en el Perú. Consorcio de Investigación Económica y Social, Consorcio de Investigación económica en el Perú.
- WEBB, R; OCAMPO, L E INGA, P. (2009) “El Árbol de la Mostaza, Historia de las Microfinanzas en el Perú”. Editorial: Universidad de San Martín de Porres.
- APARICIO, C. & JARAMILLO, M. (2011). “Determinantes de la inclusión al sistema financiero: ¿Cómo hacer que el Perú alcance mejores estándares a nivel internacional?” Lima, Perú.

EL DOCUMENTO DE TRABAJO DEL BID (2012) “Las Tasas de Interés y sus Repercusiones en las Microfinanzas en América Latina y el Caribe” EE.UU. IDB working paper series; 177

FLORES BAYONA, F. (2013). Análisis de los factores que influyen en la rentabilidad de las CMAC en el Perú. Repositorio institucional PIRHUA. Piura.

BAYONA, F. (2013). “Análisis de los factores que influyen en la rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito en el Perú”. Tesis de pregrado en Economía. Universidad de Piura. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Programa Académico de Economía y Finanzas. Piura, Perú.

MARTE, A. (2013). “Determinantes de la rentabilidad de la banca dominicana en la primera década del siglo XXI” Tesis de: Maestría en Economía aplicada, monetaria y financiera. Centro de aplicaciones económicas Empírica. República dominicana.

HERNÁNDEZ, R., & BAPTISTA, C. (2014). Metodología de la investigación. Ciudad de México, México: Interamericana Editores S.A.

RODRIGUES PRIMO, U. (2015). Factores determinantes de la rentabilidad de los bancos en los países del Mercosur. Un enfoque contable.

UVERLAN, P. (2015). Factores determinantes de la rentabilidad de los bancos en los países del Mercosur. Un enfoque contable. Tesis doctoral, Universidad Nacional de Córdoba, Facultad de Ciencias Económicas, Córdoba. Recuperado de <https://rdu.unc.edu.ar/handle/11086/2240>

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ (2018) Glosario de términos económicos. Recuperado de: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf>

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ (2019) Estadísticas Económicas.

Recuperado de: <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>

SUPERINTENDENCIA DE BANCA Y SEGUROS (2018) Boletín estadístico.

Publicación de Estados Financieros, recuperado de:

<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp>

CLASIFICADORA DE RIESGO CLASS & ASOCIADOS (2018). Reporte de

Clasificación de Riesgo de Compartamos Financiera, recuperado de:

<http://www.classrating.com/informes/compartamos1.pdf>

EQUILIBRIUM CALIFICADORA DE RIESGO S.A. - Análisis del Sistema

Microfinanciero peruano, nov. 2017.

DELFINER, M. PALHÉ, C. & OTRO (2006) - Microfinanzas: Un análisis de

experiencias y alternativas de regulación - SBS Revista de temas financieros

VOLUMEN 4 Pág. 62-118. Published in: Central Bank of Argentina (April 2006)

RODRIGUEZ, C. (2008), Impacto de las Microfinanzas. resultados de Algunos

Estudios. Énfasis en el Sector Financiero 24.

ANEXOS

ANEXO 1: ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

Estado de Ganancias y Perdidas

Del 31/12/2015 al 31/12/2019

(En miles de soles)

PERIODO	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS FINANCIEROS	331.140	397.979	499.910	635.164	797.157
Disponible	1.643	4.267	7.437	5.899	5.342
Inversiones	155	283	656	1.978	2.746
Créditos Directos	329.161	393.429	491.817	627.253	788.840
Diferencia de Cambio	180	-	-	34	229
GASTOS FINANCIEROS	59.062	66.043	81.566	94.459	115.996
Obligaciones con el Público	9.465	18.447	27.153	48.030	72.170
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	-	-	8.541	4.182	420
Adeudos y Obligaciones Financieras	49.288	43.991	37.931	33.527	29.847
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	178	3.266	7.427	5.669	8.262
Pérdidas por Inversiones en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	-	-	-	1.490	2.245
Primas al Fondo de Seguro de Depósitos	131	233	510	1.562	3.052
Diferencia de Cambio	-	105	5	-	-
MARGEN FINANCIERO BRUTO	272.077	331.936	418.344	540.705	681.161
PROVISIONES PARA CRÉDITOS DIRECTOS	69.366	59.524	78.924	86.499	108.388
MARGEN FINANCIERO NETO	202.711	272.412	339.420	454.206	572.773
INGRESOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	710	1.809	4.969	12.575	21.324
Cuentas por Cobrar	2	0	0	0	0
Ingresos Diversos	708	1.809	4.969	12.575	21.324
GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	1.702	3.150	3.343	8.892	9.198
Cuentas por Pagar	-	-	-	2	0
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	-	-	-	7	28
Gastos Diversos	1.702	3.150	3.343	8.883	9.170
UTILIDAD (PÉRDIDA) POR VENTA DE CARTERA	-	-	-	-	164
MARGEN OPERACIONAL	201.718	271.072	341.045	457.889	585.063
GASTOS ADMINISTRATIVOS	164.114	224.013	289.314	332.539	423.174
Personal	118.508	165.235	213.088	255.793	319.547
Directorio	359	305	295	389	634
Servicios Recibidos de Terceros	44.445	57.539	74.947	75.164	101.399
Impuestos y Contribuciones	802	935	983	1.193	1.594
MARGEN OPERACIONAL NETO	37.604	47.058	51.732	125.350	161.889
PROVISIONES, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	6.343	8.938	11.038	17.694	20.304
OTROS INGRESOS Y GASTOS	759	57	851	(2.535)	133
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	32.020	38.177	41.545	105.122	141.718
IMPUESTO A LA RENTA	10.095	12.512	12.944	28.039	43.765
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	21.925	25.665	28.600	77.083	97.953

ANEXO 2: BALANCE GENERAL

PERIODO	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO					
DISPONIBLE	77130	126433	305990	243155	301669
INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES	5426	11311	28856	89019	109663
CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES Y DE INGRESOS NO DEVENGADOS	931185	1164473	1439152	1868927	2397590
CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES	1477	1493	4239	10193	29086
RENDIMIENTOS POR COBRAR	15338	17991	22432	28776	34863
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO	18849	33398	44594	53649	65845
OTROS ACTIVOS	8158	11545	22590	35400	57365
TOTAL ACTIVO	1057563	1366645	1867853	2329120	2996081
PASIVO					
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	168527	408377	644486	1101416	1539629
DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES	0	0	176030	15000	0
ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS	586149	552407	524488	552627	607871
OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADAS	14198	65793	132344	175441	222772
CUENTAS POR PAGAR	18531	29949	36776	44085	43543
INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR	10824	21037	32617	35776	45311
OTROS PASIVOS	2597	6396	9950	16237	16790
PROVISIONES	102	380	211	582	418
TOTAL PASIVO	800927	1084339	1556902	1941163	2476334
PATRIMONIO					
Capital Social	220292	239971	262929	288621	391550
Capital Adicional	449	449	449	449	449
Reservas	13973	16220	18926	21835	29678
Ajustes al Patrimonio	-3	1	46	-30	117
Resultado Neto del Ejercicio	21925	25665	28600	77083	97953
TOTAL PATRIMONIO	256636	282305	310951	387957	519748
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1057563	1366645	1867853	2329120	2996081

ANEXO 3: OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

VARIABLE	DIMENSIÓN	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	ESCALA	FÓRMULA
DEPENDIENTE Rentabilidad	Rentabilidad Financiera	Relacion entre el beneficio neto y los capitales propios	Rentabilidad Patrimonial - ROE	Razon	$Utilidad\ Neta / Patrimonio$
	Rentabilidad Económica	Relacion entre el beneficio y el activo total	Rentabilidad sobre Activos - ROA	Razon	$Utilidad\ Neta / Activo\ Total$
INDEPENDIENTE Factores que determinaron la rentabilidad	Liquidez	capacidad de la empresa frente a sus obligaciones a corto plazo	Ratio de Liquidez MN	Razon	$Activo\ Corriente\ MN / Pasivo\ Corriente\ MN$
			Ratio de Liquidez ME	Razon	$Activo\ Corriente\ ME / Pasivo\ Corriente\ ME$
	Gestion Financiera	Es el conjunto de medidas administrativas y operativas de los recursos que tiene una empresa para asegurar el correcto funcionamiento y cumplimiento de metas	Gestion operativa	Razon	$Gastos\ de\ Administracion\ Anualizado / Activo\ Productivo\ Promedio$
			Eficiencia bancaria	Razon	$Gastos\ de\ Operacion / Margen\ Financiero\ Total$
			Ingresos Financieros/ Ingresos Totales	S/. Miles	$Ingresos\ Financieros / Ingresos\ Totales$
			Ingresos Financieros Anualizados/ Activo Productivo Promedio	S/. Miles	$Ingresos\ Financieros\ Anualizados / Activo\ Productivo\ Promedio$
			Nivel de productividad por empleado	S/. Miles	$Créditos\ Directos / Personal\ (S/.\ Miles)$
			Depósitos/ Número de Oficinas (S/. Miles)	S/. Miles	$Depósitos / Número\ de\ Oficinas\ (S/.\ Miles)$
			Nivel de productividad por oficina	veces	$Créditos\ Directos / Numero\ de\ oficinas\ (S/.\ Miles)$
	Solvenia y Apalancamiento	Es la capacidad que tiene la empresa para enfrentar procesos de endeudamiento y cumplir con las obligaciones contraídas	Ratio de Capital Global	Razon	$Patrimonio\ total / Activos\ ponderados\ por\ riesgo\ de\ crédito,\ mercado\ y\ operacional.$
			Apalancamiento financiero	Razon	$Pasivo\ Total / Capital\ Social\ y\ Reservas$
			Endeudamiento Global	Razon	$Pasivo / Activo\ total$
	Calidad de Activos	Mide la proporción de la cartera de créditos en riesgo por deudas atrasadas como porcentaje de la cartera total.	Cartera en riesgo	Razon	$Créditos\ Atrasados\ (criterio\ SBS)* / Créditos\ Directos$
			Indice de morosidad mayor a 90 días	Razon	$Créditos\ Atrasados\ con\ más\ de\ 90\ días\ de\ atraso / Créditos\ Directos$
			Créditos Refinanciados y Reestructurados	Razon	$Créditos\ Refinanciados\ y\ Reestructurados / Créditos\ Directos$
			Provisiones de Cartera	Razon	$Provisiones / Créditos\ Atrasados$
	Participacion de mercado	Determina el peso que tiene una empresa o marca en el mercado	Ranking creditos directos	Razon	$Creditos\ entidad / Creditos\ total\ del\ sistema\ financiero$
			depositos totales	Razon	$Captaciones\ entidad / Captaciones\ total\ del\ sistema\ financiero$
			Patrimonio	Razon	$Patrimonio\ entidad / Patrimonio\ total\ del\ sistema\ financiero$
			Tamaño de Activos	Razon	$Colocaciones\ por\ año$

ANEXO 4: DISTRIBUCIÓN DE AGENCIAS A NIVEL NACIONAL

Departamento	2015	2016	2017	2018	2019
Amazonas	-	-	-	-	-
Ancash	2	5	5	5	5
Apurímac	-	-	-	-	-
Arequipa	17	16	16	16	16
Ayacucho	-	-	-	-	1
Cajamarca	-	-	-	-	3
Callao	3	3	3	4	4
Cusco	1	1	1	1	2
Huancavelica	-	-	-	-	-
Huánuco	-	-	-	-	2
Ica	2	3	3	4	4
Junín	3	3	3	4	4
La Libertad	3	6	6	8	9
Lambayeque	2	5	5	6	6
Lima	19	18	23	30	33
Loreto	-	-	-	-	1
Madre de Dios	-	-	-	-	-
Moquegua	1	1	1	1	1
Pasco	-	-	-	-	-
Piura	3	8	9	10	10
Puno	2	2	2	2	2
San Martín	-	-	-	-	2
Tacna	1	1	1	2	2
Tumbes	1	1	1	1	1
Ucayali	-	-	-	-	1
TOTAL	60	73	79	94	109

ANEXO 5: PERSONAL SEGÚN CATEGORÍA LABORAL

Com partamos Financiera	2015	2016	2017	2018	2019
Gerentes	32	37	59	59	77
Funcionarios	94	109	140	170	229
Empleados	1.986	2.608	3.136	3.788	4.785
Otros	267	379	295	288	379
Total	2.379	3.133	3.630	4.305	5.470
<hr/>					
Em presas	2015	2016	2017	2018	2019
Crediscotia Financiera	2.731	2.757	2.745	2.640	2.594
Financiera TFC S.A.	444	395	376	355	-
Com partamos Financiera	2.379	3.133	3.630	4.305	5.470
Financiera Confianza	2.168	2.137	2.127	2.173	2.419
Financiera Efectiva	1.266	1.339	1.205	1.254	1.385
Financiera Qapaq	653	797	720	720	783
Financiera UNO	1.480	1.526	1.635	1.823	1.815
América Financiera	3	1	1	1	1
MitsuiAuto Finance	151	172	186	187	209
Financiera Proempresa	727	830	784	914	884
Financiera Credinka	1.148	1.301	1.163	1.131	1.142
TOTAL	13.150	14.388	14.572	15.503	16.702