

**Universidad:** Universidad Torcuato Di Tella (UTDT)

**Posgrado:** Maestría en Derecho y Economía

**Tesis:**

“Credit Management y actividad de Cobranzas como remedial management sobre las deficiencias en la determinación del riesgo originado en variables macro y microeconómicas.”

**Autor:** Dr. Mariano Bernardi

## INDICE

<b><u>Introducción</u></b>	pág. 3
<b><u>1° Sección: Macroeconomía y morosidad</u></b>	pág. 5
1. <u>Determinantes macroeconómicos de la morosidad en una Cartera de Crédito</u>	pág. 5
2. <u>Desarrollo del proceso</u>	pág. 5
3. <u>Garantías</u>	pág. 12
4. <u>Utilidad e interpretación de la formulación matemática</u>	pág. 13
<b><u>2° Sección: Créditos</u></b>	pág. 15
1. <u>Área de Créditos y Cobranzas</u>	pág. 15
2. <u>Ciclo Microeconómico del Crédito y Control del Riesgo</u>	pág. 15
3. <u>Operatoria del Crédito</u>	pág. 19
3.1. <u>Variables de Análisis cuantitativo</u>	pág. 21
3.2. <u>Variables de Análisis cualitativo</u>	pág. 21
4. <u>Política Crediticia</u>	pág. 23
<b><u>3° Sección: Cobranza</u></b>	pág. 27
1. <u>Cobranzas y Management</u>	pág. 27
2. <u>Gastos y cálculo del Costo de Cobranza</u>	pág. 28
3. <u>La Ley de Pareto y un enfoque estratégico para la cobranza</u>	pág. 29
4. <u>Escenarios de Cobranza</u>	pág. 31
5. <u>Seguimiento de Créditos en mora</u>	pág. 32
6. <u>El Tiempo, variable primordial de la cobranza</u>	pág. 33
7. <u>Ciclos de la Cobranza</u>	pág. 34
8. <u>Estrategias de Cobranza</u>	pág. 36
9. <u>Ciclos de Cobranza y Estrategias de Decisión</u>	pág. 37
10. <u>Tipo de Comunicación en la Estrategia de Cobranza</u>	pág. 43
11. <u>Recuperar un crédito, ejecutar una garantía</u>	pág. 45
12. <u>Envío de cuentas a tratamiento judicial</u>	pág. 45
13. <u>Cerrando el ciclo</u>	pág. 46

**Postscriptum. Análisis de la actual crisis financiera internacional.** \_\_\_\_\_ pág. 47

1. Eventos de la crisis \_\_\_\_\_ pág. 47
2. Inicio del proceso: la fase expansiva \_\_\_\_\_ pág. 48
3. Focalización metodológica \_\_\_\_\_ pág. 49
4. Desarrollo del proceso \_\_\_\_\_ pág. 54
  - 4.1. Corporate governance \_\_\_\_\_ pág. 56
  - 4.2. Garantías \_\_\_\_\_ pág. 57
5. Fin del proceso: la fase recesiva – crisis sistémica \_\_\_\_\_ pág. 58
6. Conclusiones \_\_\_\_\_ pág. 63

**Bibliografía** \_\_\_\_\_ pág. 66**Índice de Cuadros y Figuras** \_\_\_\_\_ pág. 69

## Introducción.

Como muchas otras actividades de negocio, el otorgamiento de créditos comporta una inversión; ello implica que se espera que sea recuperable y que genere un determinado nivel de rentabilidad, dentro del horizonte de tiempo asociado al aplazamiento del pago inherente a este servicio financiero.

En base a ello, encontramos tres elementos imbricados en el negocio: **tiempo, riesgo y costo**. El **tiempo** es inherente a la esencia del negocio del crédito, al ser su mecánica la entrega adelantada de un valor inicial por parte de la entidad prestataria, una suma de capital (en el caso de los créditos financieros) y la posterior cancelación secuencial de capital e intereses. El **riesgo** se encuentra directamente relacionado, ya que durante la vida de un crédito, la situación de los tomadores de créditos puede variar; dependiendo de la dirección del cambio, los créditos pueden tornarse incobrables. Y el **costo** es también un elemento central, ya que como en cualquier inversión, se requieren fuentes de financiación que generan un costo financiero.

Mucho más marcados son estos aspectos si nos referimos al mercado de créditos hipotecarios, donde el horizonte de reintegro es el **largo plazo** y los mercados se desenvuelven en una **economía inestable** como la argentina.

De todas maneras, aún en contextos estables, el riesgo de incobrabilidad siempre se encuentra presente y en ese sentido, el recupero de las colocaciones de créditos, es una de **variables menos controlables** y que puede ocasionar graves problemas, como la iliquidez o el aumento excesivo de los costos de financiación, entre otros.

Lograr entonces resultados de rentabilidad y en los niveles esperados por los inversores, es la resultante de un delicado equilibrio de variables macro y microeconómicas; por ello, es necesario sistematizar la actividad de créditos y cobranzas para lograr la mayor eficiencia y alcanzar índices de cobrabilidad óptimos<sup>1</sup>.

En entornos cada vez más competitivos que exigen un control altamente exigente de las variables de negocio, se hace necesario el desarrollo del Credit Management cuyos objetivos abarcan:

“ a) propiciar el objetivo de ventas de la empresa, b) seleccionar rigurosamente los créditos, es decir, minimizar el riesgo, c) optar por aquellas fuentes financieras más económicas para el sostenimiento del plazo de cobro y d) realizar un exhaustivo y riguroso control del seguimiento de los cobros con el fin de no estrangular la liquidez de la empresa.”<sup>2</sup> ”

La idea guía de este trabajo es considerar la actividad de cobranza como el remedio de management aplicable a las fallas de la cadena de control del riesgo y a sus imprevisiones.

---

<sup>1</sup> Juan Carlos Acosta; **Gestión de Créditos y Cobranzas**. Cómo minimizar el riesgo de la operatoria crediticia y resolver las situaciones de cobranzas conflictivas en un mercado de alta iliquidez; 2001; pág. 7.

<sup>2</sup> Eliseu Santandreu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002; pág. 14.

Finalmente, la eclosión de la crisis de las hipotecas sub – prime en los EEUU, se convirtió en un “laboratorio” real y espontáneo, oportunidad para la aplicación del marco teórico desarrollado, dada la magnitud y los alcances de la mencionada crisis.

## 1º Sección: Macroeconomía y morosidad.

### 1. Determinantes macroeconómicos de la morosidad en una Cartera de Crédito.

Un primer factor de riesgo, al que podemos considerar como estructural o macroeconómico, lo constituyen los **ciclos crediticios** concomitantes con los **ciclos económicos**, en sus fases expansiva y recesiva.

Estudios realizados<sup>3</sup>, han comprobado la existencia de evidencia empírica del relajamiento de los estándares o condiciones de calificación crediticia para evaluar a los solicitantes de crédito en períodos de expansión económica, como así también en cuanto a las exigencias en las garantías. Durante períodos de expansión, las entidades crediticias, conceden crédito a clientes con mayor riesgo y disminuyen los créditos garantizados o la calidad de las garantías.

El alcance de este fenómeno, es la generación de un perfil de riesgo a nivel de toda la cartera de crédito de cada entidad y en consecuencia, la afectación de todas las carteras de crédito del sistema financiero.

En este sentido y como consecuencia lógica de lo expuesto, los estudios realizados demostraron una relación positiva pero que refleja sus efectos de manera desfasada en el tiempo, entre el crecimiento rápido del crédito y los impagados en los préstamos bancarios.

### 2. Desarrollo del proceso.

Entre los motivos que fundamentan este fenómeno, es visible un **desmedido exceso de confianza** de las entidades prestamistas en sus proyectos de inversión, disparada por la situación económica y en la capacidad de repago de los solicitantes o acreditados. Este fenómeno se ve acompañado por una **sólida posición de capital de los bancos** (generalmente, por encima de los requerimientos legales mínimos) o liquidez, que a su vez esas entidades se ven urgidas de colocar.

Como la fase expansiva alcanza a toda la economía, se acrecienta la **competencia** en general y en el sector en particular y comienza una tendencia al **ablandamiento o liberalización de las políticas crediticias**, que generan estándares de crédito muy complacientes.

---

<sup>3</sup> Revista de Estabilidad Financiera, Número 10. Mayo de 2006; **CICLO CREDITICIO, RIESGO DE CRÉDITO Y REGULACIÓN PRUDENCIAL**; Gabriel Jiménez y Jesús Saurina; BANCO DE ESPAÑA; pág. 11; <http://www.bde.es/informes/be/estfin/numero10/estfin0110.pdf>.

Gabriel Jiménez y Jesús Saurina pertenecen a la Dirección General de Regulación del Banco de España. Dicho trabajo constituye una versión reducida del Documento de Trabajo nº 0531, del Banco de España.

Los errores que pueden ocasionar las políticas crediticias, se evidencian en **dos** tipos, producto de la combinación de dos variables: la calidad de acreditable del solicitante y el eventual otorgamiento del crédito; dicha tipología se expone a continuación<sup>4</sup>:

TIPOS DE ERROR en el OTORGAMIENTO DE CRÉDITOS

Tipos de Error		ACREDITABILIDAD	
		SI	NO
OTORGAMIENTO	SI	Decisión Correcta	error TIPO 2
	NO	error TIPO 1	Decisión Correcta

**Fig. 1**

Las preocupaciones existentes en la fase expansiva por parte de las entidades, se refieren entonces, a los errores de **tipo 1**, es decir, la no obtención de crédito por parte de acreditables calificados, más que a los de **tipo 2**, es decir, la obtención de crédito por parte de prospectos no calificados. Durante las recesiones ocurre lo contrario.

a. Las explicaciones que racionalizan las fluctuaciones de la política crediticia, destacan factores tales como la tensión “accionistas-directivos” propia del ámbito del **corporate governance**. Los directivos o gestores directos del negocio, una vez que han alcanzado los objetivos de rentabilidad del capital para sus accionistas, se alejan del criterio de maximización del valor de la empresa y orientan el management hacia la realización de sus propios intereses. Los objetivos perseguidos son el incremento de su presencia social-empresaria vehiculizado a través de la mayor presencia social de la empresa, en el plano externo y/o el crecimiento de su poder dentro de la organización.

También es importante analizar, si la remuneración de los directores son retribuidos en función de **objetivos de crecimiento de la cartera** más que de rentabilidad; en el primer caso, se podría estar propiciando un rápido crecimiento del crédito.

<sup>4</sup> Desarrollo del autor

**b.** La aparición de una fuerte competencia entre las entidades de depósito-crédito, provoca una disminución en los márgenes, empujando las tasas de interés hacia los niveles interbancarios. Para compensar el nivel de rentabilidad deseado, las entidades de préstamo podrían generar un alto volumen de créditos, relajando los estándares de otorgamiento **a costas de la calidad futura de la cartera.**

**c.** Paralelamente, los directores de negocio se ven compelidos a aplicar una política crediticia más indulgente, ya que debido a la fuerte competencia, no pueden permitir que la empresa, **pierda de forma sistemática cuota de mercado**, como tampoco desean que su índice de productividad caiga por debajo de los de sus competidores, y poner en peligro su continuidad laboral.

Estos factores conjugados, generan una visión de corto plazo que en un futuro puede generar impagos extendidos a nivel de toda la cartera; pero como serán juzgados como "errores comunes a toda la industria", de alguna manera potencian la audacia del management.

**d.** La **hipótesis de la memoria institucional**<sup>5</sup> explica el carácter cíclico de los préstamos e impagos. La hipótesis explica la pérdida de memoria de las crisis pasadas, debido a dos factores complementarios: **1-** la pérdida de capital informacional de las compañías, por la renovación de su plantilla de empleados, que produce la decantación de los que vivenciaron corporativamente las crisis y **2-** los empleados que continúan, van olvidando las viejas experiencias y se ven nuevamente compelidos por los nuevos objetivos corporativos de las nuevas fases.

Por otra parte, la historia crediticia de los acreditados fallidos es dinámica y con el transcurso del tiempo se depura, de manera que los antecedentes financieros y crediticios negativos, se van normalizando paulatinamente, generando nuevos prospectos acreditables.

Un fenómeno similar ocurre con los tomadores de créditos y depositantes bancarios.

**e.** La teoría consigna como otro factor propiciador del ciclo crediticio a las **garantías**. En los períodos de expansión de la economía se verifican procesos de aumentos de valor de los activos, sean viviendas, tierra, acciones y cualquier especie que pueda servir como garantía, lo que genera una mayor disponibilidad para prestar en los bancos, que ven sus colocaciones de créditos mayormente respaldadas. Aunque hay casos en que el exceso de confianza, lleva hasta a suprimir las garantías.

Ahora, si bien es escasa la evidencia empírica de la relación entre el rápido crecimiento del crédito y los impagos futuros, la **investigación** comprobó la existencia de relación directa y desfasada, entre el aumento del volumen de créditos y el aumento del riesgo. Este punto amerita aclarar que resulta evidente que al aumentar el volumen de una cartera de créditos, aumenta el riesgo en términos absolutos; ahora, un escenario distinto resulta cuando el aumento del riesgo se expresa en términos relativos. Por ejemplificar, si una

---

<sup>5</sup> Revista de Estabilidad Financiera, Número 10. Mayo de 2006; **CICLO CREDITICIO, RIESGO DE CRÉDITO Y REGULACIÓN PRUDENCIAL**; Gabriel Jiménez y Jesús Saurina; BANCO DE ESPAÑA; pág. 12; <http://www.bde.es/informes/be/estfin/numero10/estfin0110.pdf>.



entidad duplica su cartera de créditos, podrá duplicar su cantidad absoluta de morosos, pero el porcentaje de cartera en riesgo permanecerá equivalente (15%, i.e.); como señalábamos, un escenario distinto resulta cuando el riesgo mismo se incrementa (al 35% i.e.) sobre el volumen de la cartera.

Se **comprobó** una asociación positiva del riesgo con los posteriores ratios de morosidad, basados en estudios con información préstamo a préstamo, relacionando la fase del ciclo crediticio en el que ocurrió la concesión del crédito (y los factores ex-ante del riesgo de crédito) con su futuro impago (el comportamiento ex-post del riesgo de crédito --la morosidad--). De esa manera, los préstamos otorgados en fases expansivas tienen mayor probabilidad de impago que los de las fases recesivas y en consecuencia, es en la primera fase mencionada en donde podría operar el management.

Si bien el estudio del Banco de España apunta a la generación de mecanismos regulatorios "macro" que tiendan a generar suficientes provisiones contra insolvencias, moderar los impactos de las fluctuaciones de los ciclos económicos y alcanzar estabilidad financiera, tomaremos a efectos expositivos, la modelización de los ratios de morosidad. Estos ratios se explican en función de variables macro y también microeconómicas.

Adicionalmente, sabemos que la fórmula ha podido comprobar la relación, utilizando información de crecimiento de créditos pasados y la morosidad actual, siendo aplicada para dos ciclos completos de la economía española; el período analizado abarca desde 1984 hasta 2002.

En una **primera fase** se puso a prueba un modelo que tomaba determinadas variables, para obtener una medida del riesgo de crédito a nivel de cada banco, lo que podría derivar en un parámetro global del mercado.

La intención es hacer una exposición conceptual de la ecuación, para reconocer los factores que incluye y que tienen incidencia en el nivel de morosidad. No obstante se despliega más abajo la modelización matemática de la misma y la descripción expresa de sus componentes.

Los factores que toma en cuenta la ecuación para explicar la ratio de morosidad o NPL (Non Performing Loan, esto es, el cociente entre los préstamos dudosos y el total de préstamos) son:

#### **De tipo macroeconómico**

1. la tasa de variación del PBI (notación técnica: GDPG)
2. la tasa de interés real (notación técnica: RIR)

#### **De tipo microeconómico**

3. la tasa de variación de los créditos (notación técnica: LOANG)

4. las estrategias de diversificación del riesgo de los bancos (notación técnica: HERFR, HERFi)
5. el tamaño de los bancos (cuota de mercado de cada banco) (notación técnica: SIZE)
6. la especialización o no del banco en préstamos con garantía (empresas y familias) (notación técnica: COLIND, COLFIR)
7. idiosincrasia de los bancos (notación técnica:  $\eta$ )

La formulación matemática es la siguiente:

$$NPL_{it} = \alpha NPL_{it-1} + \beta_1 GDPG_t + \beta_2 GDPG_{t-1} + \beta_3 RIR_t + \beta_4 RIR_{t-1} + \delta_1 LOANG_{it-2} + \delta_2 LOANG_{it-3} + \delta_4 LOANG_{it-4} + \chi_1 HERFR_{it} + \chi_2 HERFi_{it} + \phi_1 COLIND_{it} + \phi_2 COLFIR_{it} + \omega SIZE_{it} + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

donde encontramos, en el término **izquierdo** de la ecuación, las siguientes expresiones:

- $NPL_{it}$  es la ratio de morosidad del banco tomado en cuenta, para el año en el que se realiza el cálculo<sup>6</sup>. Conformar la incógnita o variable que deseamos medir

y el término **derecho** de la ecuación, donde encontramos los factores que intervienen en la determinación de nuestra incógnita o variable, en donde:

- $\alpha NPL_{it-1}$ , es la ratio de morosidad del banco tomado en cuenta, durante el año anterior al que se realiza el cálculo,
- $\beta_1 GDPG_t + \beta_2 GDPG_{t-1}$ , es la tasa de variación del producto interior bruto en términos reales<sup>7</sup>,
- $\beta_3 RIR_t + \beta_4 RIR_{t-1}$ , es el tipo de interés real, calculado como el tipo de interés interbancario menos la inflación del período<sup>8</sup>,

<sup>6</sup> **NPL** = Non Performing Loan (créditos que se encuentran en estado de default o próximos a estarlo)

<sup>7</sup> **GDPG** = Gross Domestic Product Growth (variación del PBI)

<sup>8</sup> **RIR** = Real Interest Rate

- $\delta_1 \text{LOANG}_{it-2} + \delta_2 \text{LOANG}_{it-3} + \delta_4 \text{LOANG}_{it-4}$ , es la tasa de variación de los préstamos del banco motivo del cálculo, para tres períodos económicos anteriores y consecutivos<sup>9</sup>,
- $\chi_1 \text{HERFR}_{it} + \chi_2 \text{HERFI}_{it}$ , en donde,  $\text{HERFR}_{it}$  es el índice Herfindahl<sup>10</sup> del banco tomado en cuenta, en términos de la cantidad prestada en cada provincia (**regional**) y  $\text{HERFI}_{it}$  es el índice Herfindahl para el mismo banco, en términos de la cantidad prestada a las empresas (**sectorial**). Corresponde a las estrategias de diversificación de riesgo de cada entidad.
- $\phi_1 \text{COLIND}_{it} + \phi_2 \text{COLFIR}_{it}$ , en donde,  $\phi_1 \text{COLIND}_{it}$ <sup>11</sup> es el porcentaje de los préstamos completamente garantizados sobre el total de préstamos concedidos a las **familias** por el banco tomado en cuenta y  $\phi_2 \text{COLFIR}_{it}$ <sup>12</sup> es el porcentaje de préstamos completamente garantizados sobre el total de préstamos concedidos a las **empresas** por el banco tomado en cuenta.
- $\omega \text{SIZE}_{it}$ , es la cuota de mercado para cada año del banco tomado en cuenta<sup>13</sup>.
- $\eta_i$ , es un efecto fijo generado por el banco tomado en cuenta relacionado con las características idiosincrásicas del mismo (para cada banco será distinto), constantes a lo largo del tiempo.
- $\varepsilon_{it}$ , es un cálculo de error aleatorio para ajustar la ecuación.

Se hicieron estimaciones desde 1984 a 2002 eliminando los valores extremos y **las variables que han resultado explicativas**, son:

### Características macroeconómicas

**NPL**  $_i (t-1)$ , significativo y positivo (a mayor crecimiento del crédito, mayor morosidad futura).

**GDPG**  $_t$ , significativo y negativo (a mayor crecimiento del PIB, menor morosidad futura),

<sup>9</sup> **LOANG** = Loan Growth (rate)

<sup>10</sup> **HERFR** = el índice Herfindahl es un indicador comúnmente aceptado para estimar concentraciones del mercado; son medidas estadísticas que cuantifican el estado de la estructura de la población en estudio y por medio de ellos se pueden detectar problemas en la distribución de la misma.

<sup>11</sup> **COLIND** = collateralized loans households (Individuals)

<sup>12</sup> **COLFIR** = collateralized loans Firms

<sup>13</sup> **SIZE** = Tamaño (del banco; su market share)

**GDPG**  $(t-1)$ , significativo y negativo (a mayor crecimiento del PIB, menor morosidad futura),

**RIR**  $(t)$ , significativo y positivo,

**RIR**  $(t-1)$ , significativo y positivo.

### Características de la entidad o microeconómicas

**LOANG**  $i(t-4)$ , significativo y positivo,

**HERFR**  $it$ , significativo y positivo.

Y dichas variables mostraron los comportamientos esperados:

“tanto la **aceleración del PIB** como el descenso de los tipos de interés reales ocasionan una **reducción de la ratio de morosidad**. Cuanto más concentrada está la cartera de créditos en una región, mayor es la ratio de morosidad, mientras que la concentración sectorial no es significativa. Los préstamos garantizados a familias son menos arriesgados, principalmente debido a que son hipotecas, que en España tienen el menor riesgo de crédito. El tamaño del banco no tiene un impacto significativo sobre la ratio de morosidad.

Por último, en relación con las variables que son el centro de atención del trabajo, la tasa de variación del crédito desfasada cuatro años es positiva y significativa. Su tercer desfase es también positivo, aunque no significativo. Por lo tanto, un rápido crecimiento del crédito hoy supone unos menores estándares crediticios, que, finalmente, suponen una mayor morosidad”<sup>14</sup>

Una **segunda fase del análisis**, se focaliza en la probabilidad de incumplimiento a nivel de los préstamos y su relación cíclica con la política crediticia de cada banco individual.

La hipótesis es:

“los préstamos concedidos durante períodos de expansión del crédito son más arriesgados que aquellos concedidos cuando el banco está reduciendo su crédito.”<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Revista de Estabilidad Financiera, Número 10. Mayo de 2006; **CICLO CREDITICIO, RIESGO DE CRÉDITO Y REGULACIÓN PRUDENCIAL**; Gabriel Jiménez y Jesús Saurina; BANCO DE ESPAÑA; pág. 14 <http://www.bde.es/informes/be/estfin/numero10/estfin0110.pdf>.

<sup>15</sup> Revista de Estabilidad Financiera, Número 10. Mayo de 2006; **CICLO CREDITICIO, RIESGO DE CRÉDITO Y REGULACIÓN PRUDENCIAL**; Gabriel Jiménez y Jesús Saurina; BANCO DE ESPAÑA; pág. 16 <http://www.bde.es/informes/be/estfin/numero10/estfin0110.pdf>.

La ecuación generada para modelizar la probabilidad de default fue la siguiente:

$$\Pr(\text{DEFAULT}_{ijt+k} = 1) = F(\theta + \alpha \text{LOANG}_{it} + \beta \text{LOANCHAR}_{it} + \delta_1 \text{DREG}_i + \delta_2 \text{DIND}_i + \delta_3 \text{BANKCHAR}_{it} + \phi_t + \eta_{ij})$$

$\Pr(\text{DEFAULT}_{ijt+k})^{16}$  es una variable binaria que toma el valor **1** si el préstamo concedido en  $t$ , es dudoso en  $t+k$  (con  $k = 2, 3$  o  $4$  años) y **0** en caso contrario<sup>17</sup>,

y las variables utilizadas fueron:

1. **LOANG<sub>it</sub>**: la tasa de variación de los créditos financieros concedidos por el banco  $i$ ;
2. **LOANCHAR<sup>18</sup>**: las características del crédito, tales como tamaño, plazo y garantías;
3. **DREG**: variables de región donde opera la empresa, y **DIND** variables del sector al que pertenece;
4. **BANKCHAR<sup>19</sup>**: características del banco que concede el crédito, que incluyen el tamaño y el tipo (banco o caja de ahorros) así como **características de la operación**.

Los resultados de la estimación realizada indican que **la variable explicativa** en esta oportunidad, resultó ser la tasa de variación de los créditos financieros concedidos por el banco tomado en cuenta, entonces **a mayor crecimiento del banco** (colocación de créditos) **mayor probabilidad de impagos en los años sucesivos**.

### 3. Garantías.

Damos por sentada entonces una **fuerte relación entre el ciclo crediticio y el ciclo económico**. Y dependiendo de la posición cíclica de la economía, los bancos ajustan sus políticas crediticias. En las fases expansivas, las entidades prestatarias relajan los estándares crediticios y fijan niveles de garantías muy bajos, cuando las garantías, finalmente conforman otro instrumento de amortiguación del riesgo.

Una ecuación modeliza matemáticamente la **relación entre las garantías y el ciclo económico**:

<sup>16</sup>  $\Pr(\text{DEFAULT}_{ijt+k})$  = Probabilidad de Default

<sup>17</sup> El presente trabajo, considera que un crédito ha incumplido cuando su parte dudosa es superior al 5% de su capital. De este modo se excluyen pequeños retrasos, principalmente técnicos, que suelen ser resueltos por los acreditados en unos pocos días y que, por regla general, nunca llegan a superar el mes.

<sup>18</sup> **LOANCHAR** = Loan characteristics

<sup>19</sup> **BANKCHAR** = Bank characteristics

$$\Pr(\text{Collateral}_{ijkt} = 1) = F(\theta + \alpha \text{GDPG}_{t-1} + \text{Control Variables}_{ijkt})$$

Conceptualmente, **Pr(Collateral<sub>ijkt</sub>)** significa y refleja la probabilidad de que un crédito esté garantizado; la resultante de la fórmula tomará el valor 1 si el crédito está garantizado y 0 en caso contrario. El subíndice **j** hace referencia al crédito, **i** a la entidad, **k** al mercado, **l** al acreditado y **t** al tiempo (año).

Como variables de control<sup>20</sup> se emplearon<sup>21</sup>:

1. **características del acreditado**, si habían incumplido el año previo o el siguiente a la concesión del crédito, su nivel de endeudamiento y su antigüedad como prestatarios,
2. **características de la entidad**, tamaño, tipo de entidad y su grado de especialización en el crédito a empresas,
3. **características de la relación banco-empresa**, duración y alcance,
4. así como **otras variables de control**, nivel de competencia en el mercado de créditos, tamaño del crédito y el sector y la región del acreditado.

Los estudios realizados y la estimación de la ecuación para los datos analizados demostraron una relación negativa y significativa, lo que significa que en las fases expansivas las entidades de préstamo reducen los requerimientos de garantía de las operaciones de crédito (y los aumentan en las recesiones).

#### **4. Utilidad e interpretación de la formulación matemática.**

El objetivo de las provisiones es hacer frente al riesgo latente en las carteras de crédito de las entidades, la cobertura que brindan las provisiones totales son altas durante los períodos expansivos, pero durante los períodos recesivos, los valores de los bienes suelen bajar en términos relativos y los activos impagados y la morosidad se establecerán en su punto álgido.

En ese sentido, el objetivo del trabajo del Banco de España, fue elaborar un modelo fiable sobre el riesgo de crédito y que identificara sus factores, con la finalidad de **intervenir** sobre ellos a través de una determinada política regulatoria prudencial.

<sup>20</sup> **Control Variables<sub>ijkt</sub>** = variables de control

<sup>21</sup> La base de datos empleada es la CIR (Central de Información de Riesgos del Banco de España). El estudio se centró en todos los préstamos financieros nuevos con un importe superior a 6.000 euros y un plazo superior a un año, concedidos desde 1984 a 2002 por los bancos o cajas de ahorros españolas a las empresas no financieras.

El aspecto relevante del modelo construido y validado por la investigación empírica expuesta, lo conforma entonces, el **alcance económico** de las variables explicativas.

Los autores concluyen que “el efecto económico de las variables explicativas es significativo”<sup>22</sup> y ese efecto es explicado en términos de **elasticidad a largo plazo**, es decir, el efecto que produce el incremento de un punto porcentual (1%) de alguna variable explicativa (GDPG, RIR, LOANG o bien PBI, tasa de inflación y tasa de variación del crédito) en la ratio de morosidad (NPL).

La única información aportada por los autores y surgida de la formulación matemática indica que<sup>23</sup>:

- un incremento de un punto porcentual en la tasa de variación del PIB (es decir, si el PIB crece al 3% en vez de al 2%) decrece la ratio NPL cerca de un 30,1%;
- Para los tipos de interés, un incremento de 100 puntos básicos<sup>24</sup> supone un aumento de la ratio de morosidad de un 21,6%;
- Con respecto a la tasa de variación del crédito, una aceleración de un 1% supone a largo plazo un 0,7% más en la ratio de morosidad

Con relación al efecto económico de la fijación de requerimientos de garantías, se concluyó que dependiendo de la posición cíclica de la economía, los bancos ajustan sus políticas crediticias y que en las fases expansivas relajan sus estándares de crédito y fijan requerimientos de garantías inferiores. De esa manera, la estimación de la ecuación correspondiente para el conjunto de préstamos, muestra una relación negativa y significativa entre la variación del PIB y la probabilidad de que el crédito lleve garantía.

De acuerdo a la información aportada por los autores y surgida de la formulación matemática indica que<sup>25</sup>:

- en termino de su efecto económico, la elasticidad del PIB es  $-3,1\%$ , lo que significa que un aumento de un punto porcentual en el PIB reduce la probabilidad de que el crédito este garantizado en un  $3,1\%$

---

<sup>22</sup> Revista de Estabilidad Financiera, Número 10. Mayo de 2006; **CICLO CREDITICIO, RIESGO DE CRÉDITO Y REGULACIÓN PRUDENCIAL**; Gabriel Jiménez y Jesús Saurina; BANCO DE ESPAÑA; pág. 16 <http://www.bde.es/informes/be/estfin/numero10/estfin0110.pdf>.

<sup>23</sup> Revista de Estabilidad Financiera, Número 10. Mayo de 2006; **CICLO CREDITICIO, RIESGO DE CRÉDITO Y REGULACIÓN PRUDENCIAL**; Gabriel Jiménez y Jesús Saurina; BANCO DE ESPAÑA; pág. 18; <http://www.bde.es/informes/be/estfin/numero10/estfin0110.pdf>.

<sup>24</sup> Un **puntos básico** es la centésima parte de un uno por ciento (1%), es decir, un 0,01%. Entonces, 100 puntos básicos equivalen a un 1%.

<sup>25</sup> Revista de Estabilidad Financiera, Número 10. Mayo de 2006; **CICLO CREDITICIO, RIESGO DE CRÉDITO Y REGULACIÓN PRUDENCIAL**; Gabriel Jiménez y Jesús Saurina; BANCO DE ESPAÑA; pág. 18; <http://www.bde.es/informes/be/estfin/numero10/estfin0110.pdf>.

## 2º Sección: Créditos.

### 1. Área de Créditos y Cobranzas.

El desempeño del Credit Management, se desarrolla desde un área administrativa específica bajo el mando de un Credit Manager o Gerente de Créditos y Cobranzas, comúnmente denominada "Área de Créditos y Cobranzas", con su propia estructura organizativa y relaciones interdepartamentales. Su función es, strictu sensu, acordar créditos en condiciones y montos de mínimo riesgo y gerenciar su recupero. Por prolongación, evitar otorgar créditos a clientes, que no podrán cumplir con su cancelación total.

Para llevarlo a cabo, las actividades necesarias, latu sensu, son<sup>26</sup>:

- a. Incrementar las ventas sin descuidar el riesgo financiero
- b. Desarrollar modelos de operación adecuados al sector en que se desempeña
- c. Aplicar esos modelos
- d. Proveer análisis financieros más allá de la antigüedad de saldos
- e. Elaborar presupuestos de caja
- f. Asesorar en las decisiones a nivel de la dirección
- g. Comunicarse con todas áreas de la organización para integrar actividades y lograr un incremento de la cartera de créditos
- h. Conocer y tener experiencia sobre las tendencias de la industria y la economía
- i. Gestionar las tareas cobranza
- j. Oficiar de consultor y asesor financiero y de cobranzas
- k. Supervisar la cobranza
- l. Perfeccionar procesos y procedimientos de crédito y cobranzas
- m. Administrar asuntos legales de cobro
- n. Manejar la tecnología aplicable/da a los procesos de cobranza

### 2. Ciclo Microeconómico del Crédito y Control del Riesgo.

El inicio del ciclo crediticio comienza con el diseño del servicio financiero, su performance, requisitos de adquisición y costos, la definición del segmento de mercado al cual se apunta, la estrategia de comercialización y comunicacional.

Lanzado el proceso comercial, se activa la demanda en el mercado y a nivel de la entidad prestataria, comienzan a recibirse las solicitudes de crédito, las cuales son evaluadas a la luz de la política crediticia generada con anterioridad a tales fines.

---

<sup>26</sup> CREDI - REPORTE CIMEX; AÑO 1 N° 2 Sección OPINIÓN; **Desaparecerá el Gerente de Créditos?**; noviembre 2000.



El proceso de análisis crediticio genera un volumen de solicitudes aprobadas de acuerdo a los **puntos de corte** establecidos por las políticas crediticias; que son regularmente controladas en cuanto performance de pago.

Las políticas crediticias generan ciertos estándares crediticios mínimos que deben cumplir las operaciones comerciales, pero son de carácter preventivo, lo que implica que un determinado porcentaje de esos créditos, caerán en situación de mora e inclusive, se tornarán potencialmente incobrables.

Para atender a estas situaciones, existen áreas específicas en donde se gerencia el ciclo de vida de la cobranza y que están destinadas a un doble propósito. En primer lugar, sirven para regularizar los créditos que quedan en situación de mora y estabilizar la cartera.

En segundo lugar, en base a la información generada en este punto del circuito, el objetivo consiste en generar acciones correctivas sobre la cartera como aumentos o disminuciones de tasas de interés y también a nivel de la oferta de servicios, como la reformulación de plazos para nuevas operaciones, suspensión de la oferta a determinados targets o segmentos de clientes objetivo en un sentido comercial, considerados riesgosos, aumento de la documentación crediticia a presentar, condiciones más restrictivas de acceso al crédito, etc.

También ante señales de peligro o "red flags" de carácter ambiental<sup>27</sup> o de entorno, como cambios en la tendencia de la demanda, en los patrones de consumo, etc., pueden aplicarse restricciones al acceso a crédito. El Ambiente, Medio-Ambiente o Entorno Corporativo, puede clasificarse en Directo (compañía, consumidores y competidores) y Externo (entorno político-legal, económico, tecnológico y cultural-social).

A continuación se grafica lo expresado:

---

<sup>27</sup> El Ambiente, Medio-Ambiente o Entorno Corporativo, puede clasificarse en Directo (compañía, consumidores y competidores) y Externo (entorno político-legal, económico, tecnológico y cultural-social).

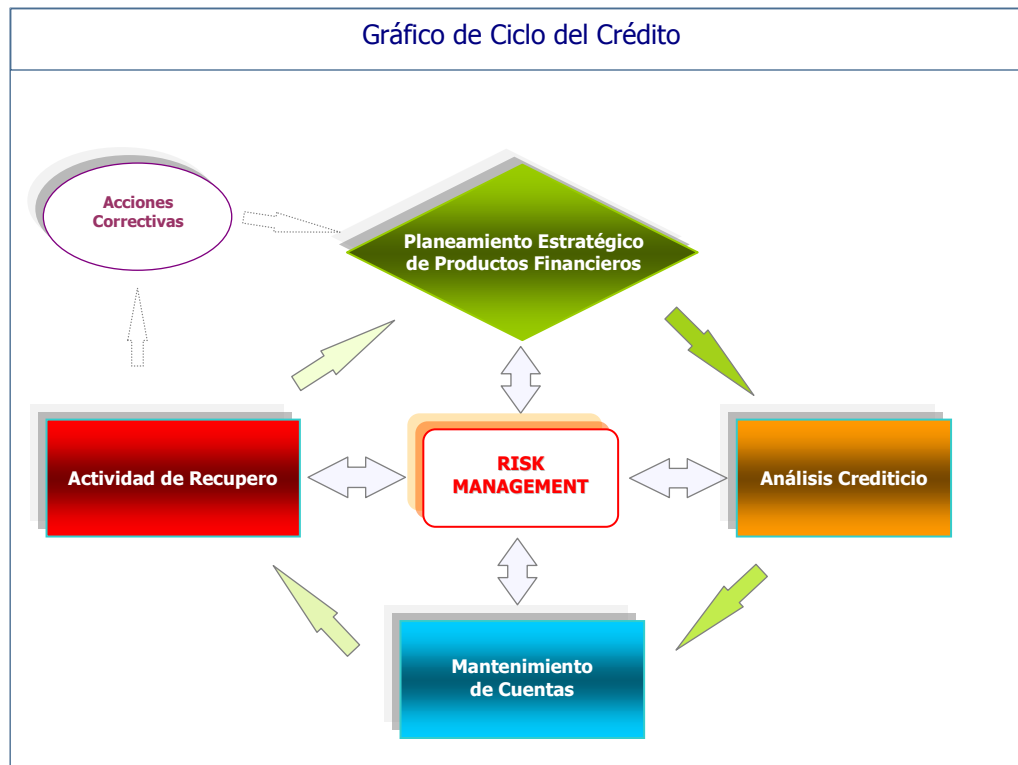


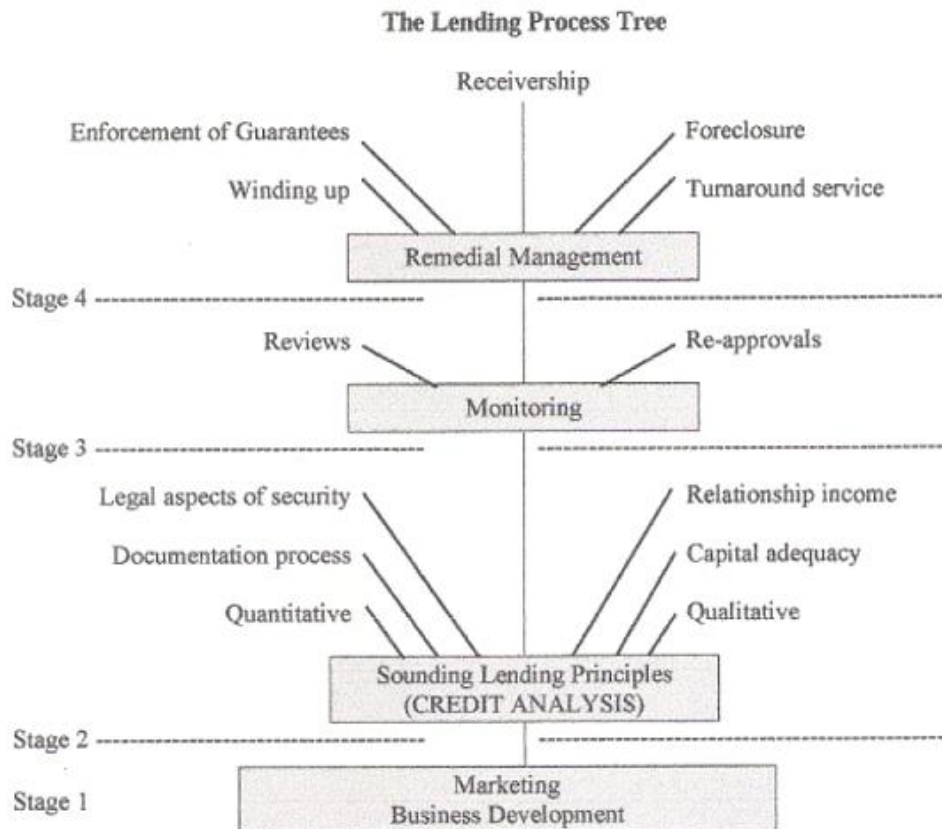
Fig. 2

En este proceso circular, cada componente se encuentra en comunicación con una función o área denominada Risk Management o Risk Control o Administración del Riesgo, la cual toma información de las distintas fases del proceso y regula y ajusta la oferta y estándares crediticios de forma de minimizar los riesgos en el otorgamiento de créditos.

Existen otros modelos, como el que observamos a continuación<sup>28</sup>, que es muy similar al anterior, pero con algunas diferencias en el proceso:

<sup>28</sup> Institute Bank-Bank Malaysia, Knowledge Resources, Learning Materials, Downloads for BFSC and DBFS Revised Manuals; **Principles of Lending**; [http://www.ibbm.org.my/pdf/dp03\\_Oct2000.pdf](http://www.ibbm.org.my/pdf/dp03_Oct2000.pdf) .

### Otro ejemplo de Ciclo Crediticio



**Fig. 3**

En este caso, el ciclo de vida del negocio comienza con la búsqueda de oportunidades en el mercado, identificando potenciales acreditables, realizando análisis crediticio a los solicitantes, aprobando y monitoreando los créditos y eventualmente, activando **remedial management** o posibles acciones a implementar en el caso de que los poseedores de crédito fallen en el cumplimiento de sus obligaciones. Esta fase consiste en el **Recupero de Créditos**.

En esa última etapa, los procedimientos previstos son: **enforcement of guarantees** o refuerzo de garantías, **receivership** o administración por intervención judicial o sindicatura, **foreclosure** o ejecución hipotecaria o de garantías hipotecarias, **winding up** o ejecución de derechos reales y procedimientos ante insolvencia y quiebra (bankruptcy).

En este segundo caso, no se han previsto etapas de cobranza prelegal.

### 3. Operatoria del Crédito.

Un esquema genérico de operatoria crediticia incluye las etapas consignadas a continuación, las cuales se desarrollan en forma secuencial:

1. Recepción de la solicitud, con la propuesta comercial que eleva el cliente a la entidad prestataria (plazo, tipo de amortizaciones, tasa de interés, seguros, monto a otorgar, destino de fondos, forma de pago, etc.)
2. Análisis Crediticio aplicado por el área correspondiente (**Cualitativo y Cuantitativo**)
  - a. Obtención de la Información de Crédito
  - b. Análisis de la Información de Crédito
  - c. Determinación del Grado del Riesgo
3. Resolución sobre el crédito (aprobación o rechazo)
4. Confección del Contrato correspondiente donde se establecen los derechos y obligaciones de las partes e información técnica sobre el crédito

Básicamente, el análisis crediticio, consiste en el análisis de información brindada por el cliente para evaluar si podrá enfrentar las obligaciones surgidas a partir del otorgamiento del mismo, en función de determinados parámetros como son la relación **monto del crédito/ingresos** (conocido como Debt Burden o carga de la deuda) y el **porcentaje a financiar de la garantía** en el caso de los créditos hipotecarios (conocido como Loan To Value o relación préstamo/garantía).

La información a analizar es variable según la actividad del solicitante, pero al menos se analiza lo siguiente: destino de los fondos del crédito, monto de crédito solicitado, fuentes de pago principales y alternativas, naturaleza del negocio del cliente, trayectoria del mismo, información financiera, relación banca-negocio (endeudamiento), documentación económica, financiera y legal de la empresa, según el tipo de persona a evaluar.

A continuación puede observarse un esquema de Proceso del Análisis Crediticio<sup>29</sup>:

---

<sup>29</sup> Eliseu Santandreu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002; pág. 102.

**Proceso del Análisis Crediticio**

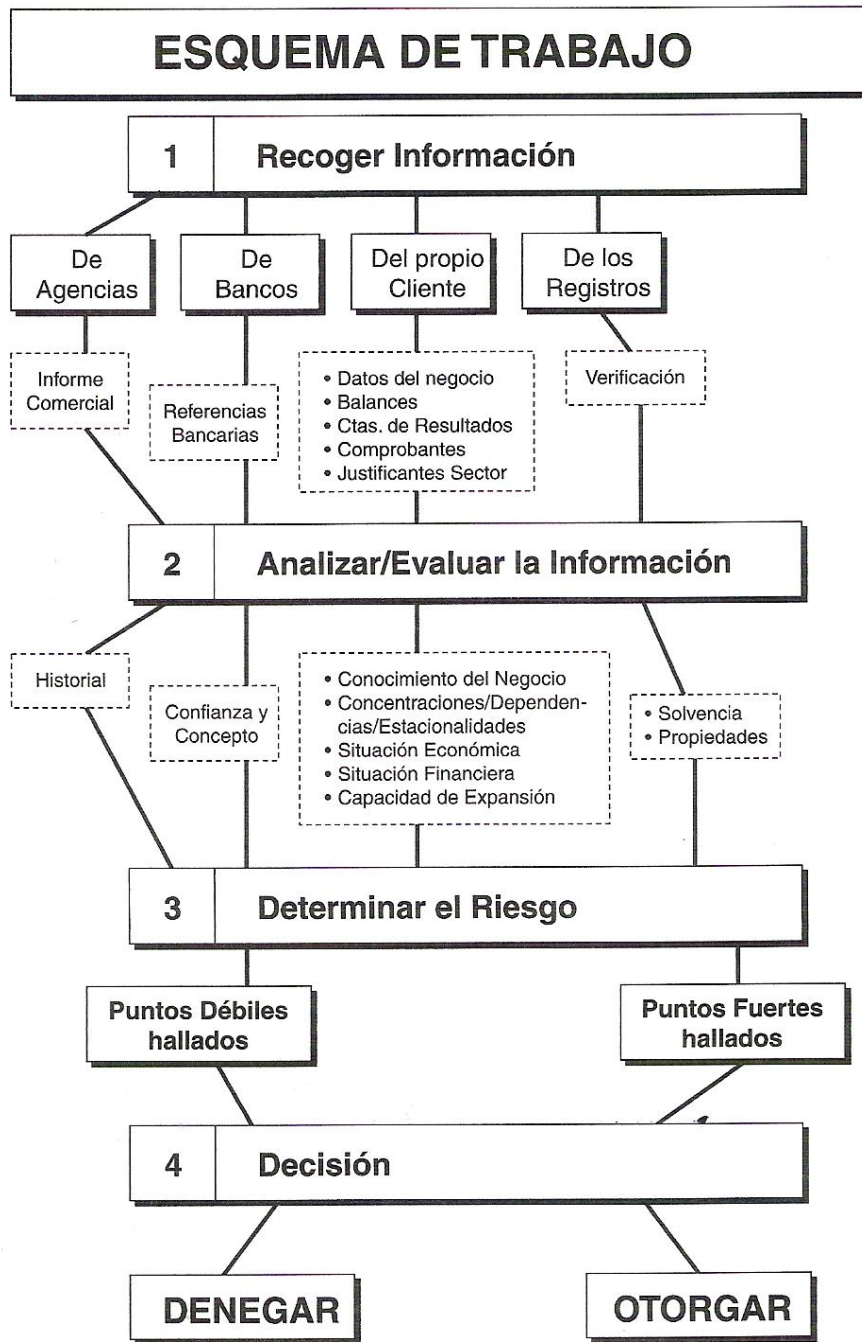


Fig. 4

### **3.1. Variables de Análisis cuantitativo.**

Los aspectos a considerar en el análisis de **crédito a empresas**, que suelen ser los más complejos, suelen incluir estas dimensiones<sup>30</sup>:

#### ***Variables macroeconómicas***

- Políticas de incentivo a importaciones o exportaciones
- Políticas tributarias
- Costo del dinero
- Movimiento de oferta de capital
- Política monetaria
- Precios internacionales
- Conflictos internacionales
- Inflación
- Crecimiento económico
- Situación socioeconómica
- Desarrollo social
- Huelgas sindicales o problemas sociales

#### ***Variable del sector de la empresa***

- Vulnerabilidad del sector
- Desarrollo del sector
- Matriz F.O.D.A. (Matriz Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas, utilizada por la Dirección estratégica de la empresa y se destina a establecer la posición competitiva de una empresa y desarrollar las posibles estrategias a implementar)
- Dependencia de otros sectores
- Estancamiento de la economía
- Grado de incentivo del gobierno
- Grado de interés por parte de inversionista
- Grado de inversión inicial

### **3.2. Variables de Análisis cualitativo.**

- Análisis del negocio
- Historia de la empresa
- Dueños
- Administración
- Calidad empresarial
- Organización

---

<sup>30</sup> Credi-Reporte CIMEX Año 1 N° 11, Artículo del Mes; **Riesgo Crediticio (continuación)**; Agosto de 2001; pág. 11.

- Organigrama
- Sistemas gerenciales (técnicas de administración)
- Sistemas de información
- Canales de comunicación (verticales /horizontales)
- Objetivos y metas
- Políticas y procedimientos para cumplir las metas
- Recursos humanos
- Abastecimiento
- Producción
- Análisis sectorial
- Proyecciones

El análisis crediticio no es un mero paso administrativo de relevamiento de documentación, la información solicitada debe ser la prevista por la política crediticia y será relevante para discernir, en cada caso, si la operación a aprobar presenta niveles de riesgo aceptables.

En general, los riesgos<sup>31</sup> que puede presentar el crédito, provienen de distintos **ambientes** y podemos clasificarlos de la siguiente manera:

#### **Macroeconómicos y Sectoriales:**

- Riesgo país o del marco institucional
- Riesgo como viabilidad de retorno del crédito
- Riesgo de sector de actividad del cliente
- Riesgo como probabilidad de pérdida
- Riesgo financiero
- Riesgo de mantenimiento de valor de la moneda vs. precios
- Riesgos cambiarios
- Riesgo de fluctuaciones de las tasas de interés

#### **Microeconómicos (de los clientes)**

- Riesgo operacional
- Riesgo de mercado
- Riesgo tecnológico
- Riesgo de eficiencia (costos)
- Atrasos continuos en pago de capital e intereses
- Riesgos de abastecimiento
- Incumplimiento de contratos
- Riesgo de cobranza
- Riesgo de morosidad
- Riesgo de incobrabilidad
- Riesgo de dirección o capacidad del management

---

<sup>31</sup> Credi-Reporte CIMEX Año 2 N° 14, Sección Opinión; **Proceso Administrativo del Crédito**; Octubre de 2001; pág. 5.

- Riesgo operacional

Con respecto a la **medición y evaluación del riesgo**, circunscripta a cada solicitante en particular, encontramos tres modelos genéricos, que suelen aplicarse también en forma combinada<sup>32</sup>:

1. **Crédito Scoring**: Modelo matemático que intenta automatizar las decisiones respecto a la solicitud de un crédito.
2. **Modelo Relacional**: Información histórica que mantiene la institución con el solicitante y depende de la disponibilidad de información histórica de cada solicitante; no se puede utilizar para solicitante nuevos.

Los defensores de este modelo estiman que el credit scoring es muy estructurado y en consecuencia limitado para la reducción del riesgo.

3. **Modelo económico financiero**: Utilización de ratios o índices financieros, especialmente los de endeudamiento, los de gestión de cobros y pagos, y los de liquidez.

Como se mencionó, probablemente el uso de una mezcla de todos los anteriores reduzca con mayor probabilidad el riesgo, ya que ningún modelo es infalible.

Paralelamente a la minimización del riesgo, es necesario no perder de vista, que por razones de competitividad en el mercado, deben generarse niveles de montos de crédito acordes con las necesidades de la demanda. Este aspecto se encuentra en determinados niveles de equilibrio en la política crediticia.

#### **4. Política Crediticia.**

El mecanismo de regulación del otorgamiento de créditos es la **política crediticia**. Es el conjunto de lineamientos generales a aplicar en forma habitual y obligatoria en materia de análisis, concesión y denegación de créditos.

"... el objetivo consiste en minimizar el riesgo a asumir, a través de la aplicación y seguimiento de unas normas, principios y técnicas que se deberán observar con el máximo grado de rigurosidad, habida cuenta del quebranto que su inobservancia podría ocasionar directamente en los resultados de la empresa."<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup> Instituto Estudios Bancarios de Chile Guillermo Subercaseaux; **Curso Casos de Crédito PyME**; Profesor Cristián Redard; pág. 33; [https://www.u-cursos.cl/ieb/2008/2/0412/246801/material\\_docente/objeto/14059](https://www.u-cursos.cl/ieb/2008/2/0412/246801/material_docente/objeto/14059)

<sup>33</sup> Eliseu Santandreu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002; pág. 103.



También, debe promover:

- a. La aceptación y retención de operaciones comerciales interesantes
- b. Una adecuada protección de las cuentas a cobrar
- c. La máxima rotación de esas cuentas a cobrar y su conversión en tesorería
- d. El máximo volumen de ventas
- e. La minimización de créditos incobrables

Estas metas demandan un delicado equilibrio, logrando el doble objetivo de la política de créditos, su orientación comercial y de protección de la inversión de la entidad puesta en cuentas a cobrar<sup>34</sup>.

En el Gerente de Créditos y Cobranzas coexisten, con distintos grados de presencia, las visiones comercial y financiera del riesgo; en el primer caso predominará la misión de alcanzar los objetivos comerciales (arriesgándose a no cobrar) versus la persistencia de la misión de prevenir impagos y evitar costos financieros asociados (arriesgándose a no vender) en el segundo caso.

De todas maneras, debe primar la visión global de la empresa difundida a través de una cultura de adopción de políticas comunes.

La finalidad de la política crediticia, en su desarrollo de normas, principios y **técnicas**, es  **fijar límites de riesgo**. De ella, también, se deriva la generación de estándares de crédito, la generación de los procedimientos para su aplicación, y el establecimiento de los métodos de análisis crediticio.

Pero, cabe destacar que dicha política no es independiente y está articulada con la política comercial de la entidad y con su política de penetración en el mercado, de tal manera que no conforma una serie de lineamientos estrictamente técnicos orientados a minimizar los riesgos, lo cual impactará con distinto alcance en el nivel futuro de morosidad e incobrabilidad. En ese sentido, las políticas crediticias, serán en distinto grado, **liberales** o **restrictivas**.

Consideremos algunos efectos de estos tipos de política crediticia. Con respecto a la participación de mercado deseada, si la entidad tiene una actitud agresiva de penetración, deberá relajar sus estándares de calificación crediticia con el objetivo de aumentar la colocación de créditos, hecho que paralelamente generará un mayor riesgo en la cartera de créditos<sup>35</sup>.

El siguiente gráfico, nos permite interpretar la lógica de este proceso, es decir, la influencia del tipo de Política Crediticia sobre el Nivel de Ventas:

---

<sup>34</sup> Basil Mavrovitis; **Cash Flow, Créditos y Cobros**; Ediciones S; año 1993; pág. 222.

<sup>35</sup> Eliseu Santandreu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002; pág. 109.



**Fig. 5**

- a) cuanto más restrictiva sea la política crediticia, es decir, cuando gráficamente más se alejan los valores del origen en la abscisa, menor será el valor resultante en las ordenadas, es decir, en las Ventas; y
- b) cuanto más liberal sea la política crediticia, es decir, cuando gráficamente más se acercan los valores al origen en la abscisa, mayor será el valor resultante en las Ventas.

En este último escenario, se propicia la generación de una cartera más riesgosa, con mayores probabilidades de morosidad e incobrabilidad.

La finalidad de la política crediticia, es reducir el riesgo, que depende básicamente de dos grupos de factores: **factores internos**, que dependen directamente del management de la entidad prestataria y **factores externos**, que no dependen del management, tales como inflación, depreciaciones no previstas de la moneda local, desastres climáticos, etc.. Los equilibrios básicos macroeconómicos tienen gran incidencia en la capacidad de pago de los prestatarios.

Entre los factores internos encontramos el **volumen de crédito** (a mayor volumen de créditos, mayores serán las pérdidas por los mismos), las **políticas de créditos** (cuanto

más agresiva es la política crediticia, mayor es el riesgo), la **mezcla de créditos** (cuanto más concentración crediticia existe por empresas o sectores, mayor es el riesgo que se está asumiendo), **concentración geográfica, económica, por número de deudores, por grupos económicos** (por ello no hay duda que cualquier tipo de concentración de cartera aumenta el riesgo de una institución).

### 3º Sección: Cobranza.

#### 1. Cobranzas y Management.

De la combinación de la política comercial de la entidad prestataria, los riesgos que ha decidido asumir, que han sido orientadores en el análisis de operaciones a través de la política crediticia, de la evolución de la cartera de créditos en su conjunto, de la evolución económica de cada tomador de crédito en particular y del tono de la economía en general, como de otros factores, resultará una cartera de cobranzas de créditos.

A pesar de todos los esfuerzos realizados por minimizar el riesgo y de la emergencia de créditos con morosidad y potencial incobrabilidad, restan importantes esfuerzos por realizar. Nuevas áreas de management han surgido para gerenciar el ciclo de vida de la cobranza soportado por diversas estrategias y tecnologías. Esta etapa de la cobranza, la conforma el ciclo denominado administrativo, prelegal o extrajudicial.

El management de cobranzas agrega una instancia adicional al ciclo crediticio, generando excelentes resultados de recupero en los ciclos más tempranos de mora, evitando remedios drásticos que aplicados prematuramente, no sólo lesionan la relación con el cliente sino que además, lo alejan del círculo de generación de valor de la entidad prestataria.

Un Área de Cobranzas, se encuentra liderada por un Gerente, cuyas funciones son<sup>36</sup>:

- a. Maximizar los montos de cobranza
- b. Controlar los costos de gestión
- c. Determinar las cuentas a abandonar
- d. Cotizar inteligentemente los portafolios de cobranza
- e. Refinar continuamente los métodos y prácticas para mejorar los beneficios

Para alcanzar estos objetivos, los niveles gerenciales son asistidos por herramientas de soporte informático y estadístico en muchos casos, como ser el análisis predictivo según el comportamiento histórico de pago del crédito y la performance de cobranza pasada que genera un *risk based score*, pero lo importante a destacar es que debe prevalecer, como criterio general, un **análisis de costo-beneficio** al abordar la actividad de cobranza.

Si bien la actividad de cobranza, funciona optimizando los resultados del ciclo crediticio, no debemos soslayar que precisa de una organización administrativa, recursos humanos y tecnológicos, con sus consiguientes costos asociados, que en términos del negocio, conforman actividades sin una contrapartida económica<sup>37</sup>.

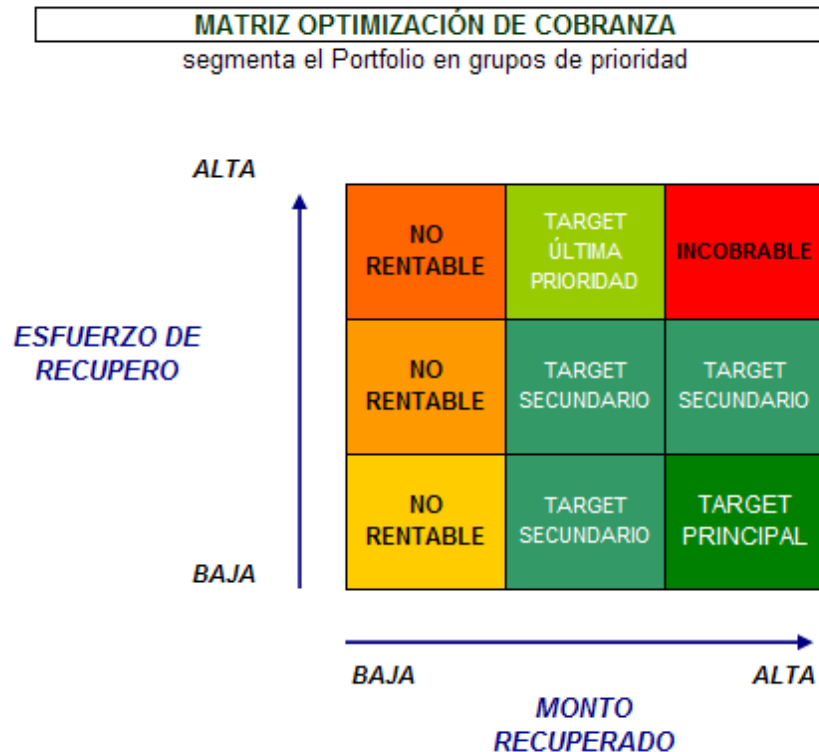
Como criterio general, los montos a recuperar, al menos no deben ser inferiores a los costos insumidos en las tareas de recupero. En consecuencia, se puede generar una matriz

---

<sup>36</sup> ASA Corp.; **Collections Optimization Solution**; [www.asacorp.com/solutions/collopt.jsp?&tc=true](http://www.asacorp.com/solutions/collopt.jsp?&tc=true); 2007.

<sup>37</sup> Eliseu Santandreu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002; pág. 188.

de optimización de cobranza, donde se combinan las variables Monto recuperado y Esfuerzo de Recupero (que puede bien considerarse en términos económicos o monetarios) y que se definiría como puede observarse a continuación:



**Fig. 6**

La matriz identifica entonces, los targets o segmentos objetivo de una cartera de créditos a los cuales van dirigidas acciones diferenciadas y específicas (en este caso de recupero) a gestionar secuencialmente: el principal (alto monto recuperado con bajo esfuerzo de recupero), los secundarios (con grado variable de esfuerzo y monto recuperado) y los no rentables (independientemente del nivel de esfuerzo de recupero no se justifica la inversión por el monto a recuperar).

## 2. Gastos y cálculo del Costo de Cobranza.

La perspectiva del esfuerzo de cobranza debe ser visualizada a la luz de la eficiencia en los resultados, como demuestra el siguiente gráfico con respecto al comportamiento de los resultados de recupero con relación a la variación de los gastos:

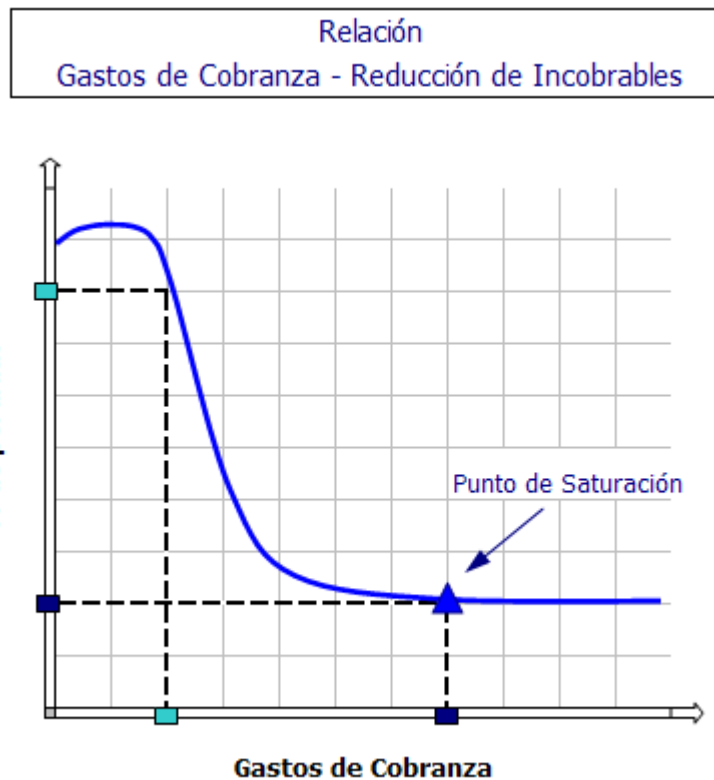


Fig. 7

La función de comportamiento muestra que la variación positiva de los gastos de cobranza, genera una curva que alcanza un máximo rápidamente y luego comienza a descender pronunciadamente, hasta llegar a un punto de saturación, es decir, un punto a partir del cual, el aumento en los gastos de la cobranza no generará una disminución de las pérdidas o créditos incobrables. El gráfico muestra una exposición comportamental de la función de reducción de incobrables; la misma comienza con un incremento de la incidencia inicial de los costos de cobranza vs. el recupero o a la demora en el inicio de los resultados deseados.

En otros términos, al aumentar los gastos de cobranza disminuyen las pérdidas por incobrables, pero sólo hasta determinado punto, desde el cual el aumento señalado no generará una mayor disminución de incobrables<sup>38</sup>.

### **3. La Ley de Pareto y un enfoque estratégico para la cobranza.**

Según la Ley de Pareto o Ley 80/20, es comprobable que en una cartera de créditos, de cobranza en este caso, el veinte por ciento (20%) de los tenedores de crédito, adeudan el

<sup>38</sup> Rafael E. Beaufond; **Gerencia y Control de Crédito y Cobranzas**; [www.monografias.com/trabajo32/gerencia-creditos/gerencia-creditos.shtml](http://www.monografias.com/trabajo32/gerencia-creditos/gerencia-creditos.shtml); 2005; el presente trabajo fue publicado en el año 1976 con la nombre "Administración y Control de Cuentas por Cobrar" por la Escuela de Administración y Contaduría Pública de Venezuela.

ochenta por ciento (80%) de los montos concedidos, como podemos observar en el siguiente cuadro:

Distribución ABC de Créditos y Clientes								
	Clientes				Créditos			
	Simple	Acumulado Clientes	Simple	Acumulado	Simple	Acumulado Créditos	Vol. Simple (millones)	Vol. Acum. (millones)
Grupo 1	5,12%	5,12%	4	4	54,50%	54,50%	11,5	11,5
Grupo 2	16,67%	<b>21,79%</b>	13	<b>17</b>	28,43%	<b>82,93%</b>	6,0	17,5
Grupo 3	78,21%	100,00%	61	78	17,07%	100,00%	3,6	21,1

Fig. 8

y cuyos resultados pueden graficarse en el llamado Cuadro ABC:

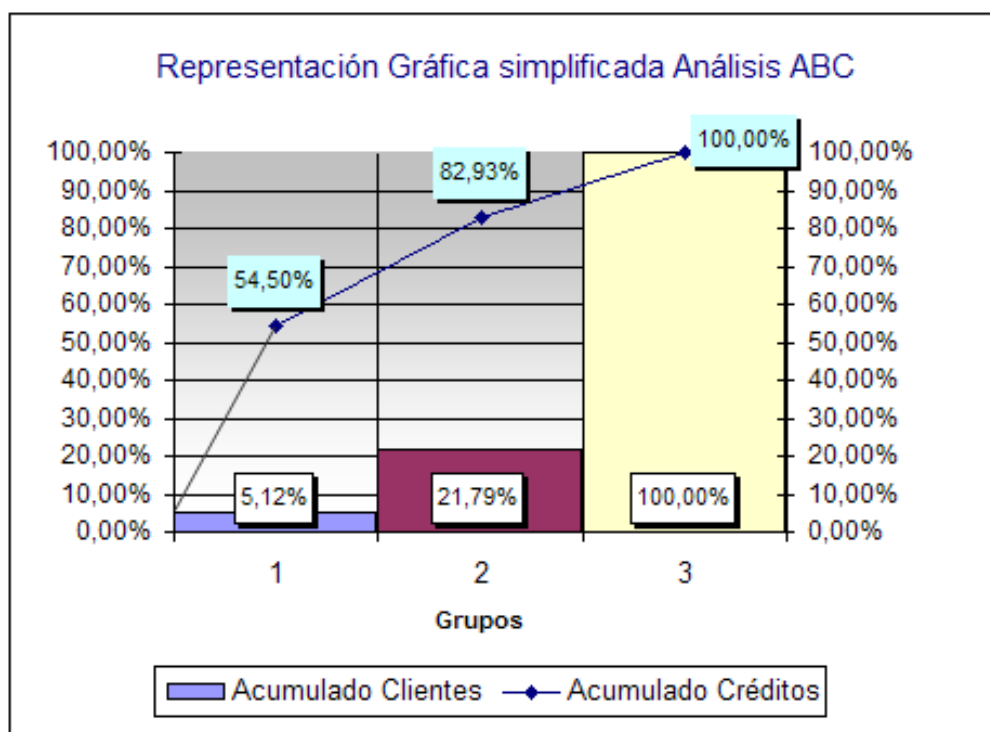
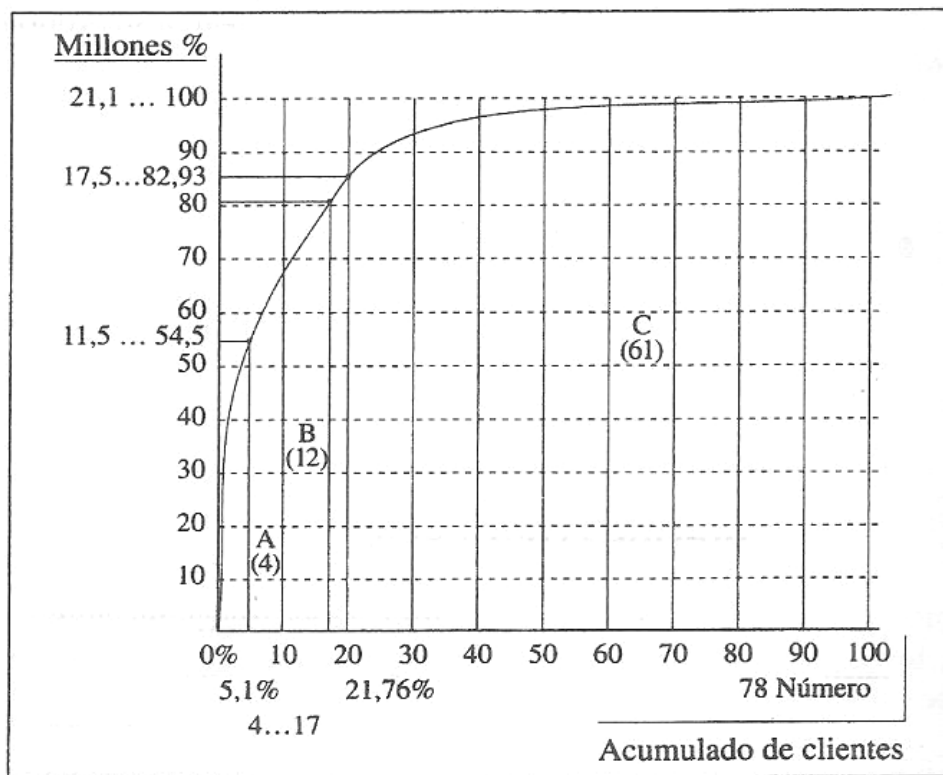


Fig. 9

**Representación Gráfica del Método ABC<sup>39</sup>****Fig. 10**

Este enfoque, permite optimizar los esfuerzos de recupero, ya que realizando el seguimiento de cobranza al 20% de la cartera de créditos morosos (21,79%), se controla el 80% de los montos adeudados (82,93%).

#### **4. Escenarios de Cobranza.**

Otro aspecto de la cartera de cobranzas a nivel global, es el referido a los **escenarios de cobranzas** con los que una entidad prestataria debe interactuar y de acuerdo a los cuales organizará también su proceso de cobranzas<sup>40</sup>.

Estos escenarios impactarán fundamentalmente en el tiempo que insumirán las gestiones de cobranza.

<sup>39</sup> Eliseu Santandreu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002; pág. 114.

<sup>40</sup> The U.S. Chamber Small Business Center, Finance Toolkit; U.S. Chamber of Commerce; **Small business resources**; [http://www.citibusinesscard.sbresources.com/Citi\\_template.cfm?docNumber=P06\\_2830.htm](http://www.citibusinesscard.sbresources.com/Citi_template.cfm?docNumber=P06_2830.htm); 2000.



**Escenario A:** Pocos clientes que adeudan montos grandes.

**Escenario B:** Muchos clientes que adeudan montos pequeños.

**Escenario C:** Muchos clientes que adeudan montos grandes y/o pequeños.

Como caso especial, destaquemos un cuarto escenario, el de créditos hipotecarios, con carteras de muchos clientes, con carácter de largo plazo y saldos de deuda muy importantes, a pesar del respaldo colateral o garantía respaldatoria de la operación.

Las estrategias de cobranza se adecuarán a cada escenario y a la posición de mercado de la entidad prestataria; es necesario analizar y conocer el impacto de los clientes en el negocio en términos de tamaño y cash flow, la historia de pagos y sus tendencias y montos y motivos exactos de los atrasos.

En cuanto a la posición de mercado de la entidad, si la misma ocupara una posición dominante, puede llevar adelante una política de recupero agresiva y de requerimiento, sin instancias de negociación, gerenciando la cobranza a modo de saneamiento de cartera de créditos para conservar una portfolio más pequeño pero más sano.

## **5. Seguimiento de Créditos en mora.**

El método para gestionar una cartera de cobranza es hacer un seguimiento ordenado y registrado de los sucesivos contactos con los clientes morosos y de la evolución de cada caso. El objetivo de las gestiones es la cancelación inmediata y total de los montos adeudados.

Con el soporte de programas informáticos, se generan reportes de cuentas a gestionar segmentados por tiempo de mora y monto adeudado<sup>41</sup>.

Estos reportes incluyen los datos principales de los créditos, como la identificación del titular, fecha de inicio del crédito, el monto solicitado, el monto adeudado, la fecha de cancelación y la información de contacto.

Las sucesivas gestiones deben ser susceptibles de registro y de reprogramación del contacto.

---

<sup>41</sup> The U.S. Chamber SB Center, Finance Toolkit; U.S. Chamber of Commerce; **Tracking Past-Due Accounts**; 2000; [http://www.uschamber.com/sb/business/p06/p06\\_2725.asp](http://www.uschamber.com/sb/business/p06/p06_2725.asp) .

## 6. El Tiempo, variable primordial de la cobranza.

Se encuentra ampliamente difundido el hecho de que el tiempo es una variable crítica en el gerenciamiento de recupero de deudas. El criterio general indica que mientras aumenta la antigüedad de una cuenta (en tanto denominación genérica), decrecen las probabilidades de su recupero.

Además, las cuentas transitan un período crítico en el rango comprendido entre los 60 y 90 días de mora, período luego del cual suele derivarse la cuenta hacia su recupero legal, dependiendo de varios factores. Se ha divulgado y denominado a la misma como **“the 90-day rule”**.

Un gráfico estadístico confeccionado por el United States Department Of Commerce<sup>42</sup> sobre el efecto de la antigüedad de las cuentas, sirve como ejemplo y expresa la posibilidad mencionada.

### Posibilidad de cobrar cuentas con relación a su antigüedad<sup>43</sup>

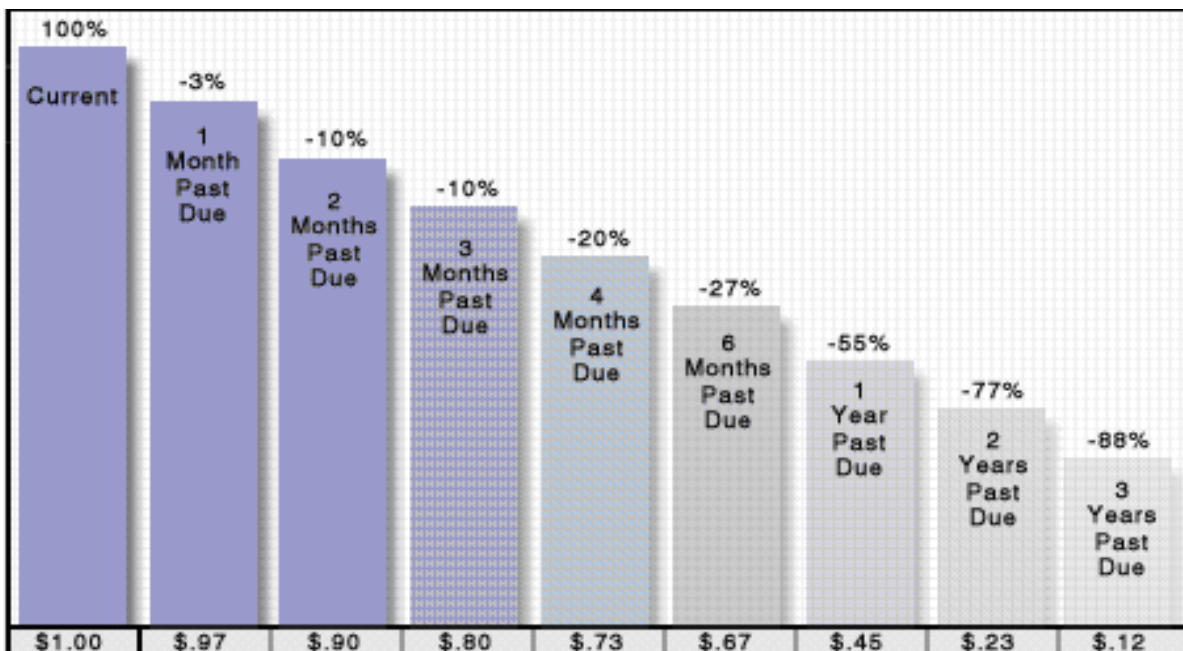


Fig. 11

En el mismo sentido, la antigüedad de la cuenta determina su valor, tanto para el recupero compañías como para agencias compradoras de carteras, que podrá ser variable de acuerdo a cada contexto.

<sup>42</sup> B/D of Financial Assets; **Providing Global Financial Solutions**; [http://biz-bank.org/wst\\_page8.html](http://biz-bank.org/wst_page8.html)

<sup>43</sup> **Current** significa corriente, normal o sin mora y **Past Due**, en mora o demorado en la cancelación.

Entre las causas de este fenómeno podemos mencionar: el progresivo deterioro de la situación financiera del cliente, el logro por parte de otros acreedores de la cancelación con su compañía y el consecuente agotamiento de los recursos cancelatorios del deudor, la depreciación del activo a cobrar, el impacto inflacionario, entre otros.

## **7. Ciclos de la Cobranza.**

De acuerdo a la importancia de la dimensión temporal en la cobranza, progresivamente se fue abandonando la visión de la gestión exclusivamente legal de las cuentas y créditos, cuando el estado de mora estaba ya demasiado avanzado y sólo operaban los remedios legales. De esta manera, emergió el concepto del tratamiento de las cuentas desde el primer día de mora y en muchos casos, inclusive con anterioridad a la misma, con campañas de acción **preventiva** que abordan, entre otro, a los grupos que presentan mayor riesgo. De acuerdo con estadísticas internacionales, generalmente los deudores tienen más de un acreedor, y aquél al que pagan primero es quien cobra con mayor eficiencia<sup>44</sup> (el contacto más anticipado genera una posición favorable).

El proceso de cobranza puede ser dividido entonces en dos grandes etapas: **Extrajudicial** o **Prelegal** y **Judicial** o **Legal**.

Pueden reconocerse además dentro de la primera etapa, tres ciclos, en los que puede periodizarse la cartera, con la finalidad de aplicar las estrategias adecuadas en cada uno de los ciclos, que como principio general van escalando las acciones sobre los segmentos temporales de la misma, desde el estímulo a la voluntad de pago del deudor hasta la exigencia legal, sobre el fin del proceso:

- a. **Cobranza Normal o Recaudación (también llamada Cobranza "blanca"):** es de carácter eminentemente administrativo y receptivo y, consiste en la emisión de facturas y puesta a disposición de los clientes de los medios de pago convencionales para facilitar las cancelaciones. No comporta estrategias o acciones de gestión de cobranza, ya que las deudas se encuentran "no vencidas"<sup>45</sup>, a diferencia de los siguientes ciclos donde la deuda se encuentra "vencida y no cancelada".
- b. **Cobranza Extrajudicial de Mora:** en este ciclo se focaliza la acción sobre las cuentas o créditos que efectivamente ya se encuentran en situación de mora y también contiene sub-etapas:
  - i. gestión de mora temprana,
  - ii. gestión de mora intermedia y
  - iii. gestión de mora avanzada.

---

<sup>44</sup> Credi-Reporte Cimex. Boletín Técnico de Apoyo al Ejecutivo de Crédito; **Factores de Éxito en la Administración de la Cobranza Telefónica**; Artículo del Mes; Año 1 N° 7 Abril de 2001; pág. 6.

<sup>45</sup> Eliseu Santandreu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002; pág. 187.

- c. **Recuperación Judicial propiamente dicha:** en esta etapa y superadas sin resultados las fases anteriores, se utiliza el tratamiento legal de los créditos. Usualmente, puede adoptarse el tratamiento “**in-house**”, en los departamentos legales de la compañía o derivar el segmento de cartera hacia agencias o estudios jurídicos externos, proceso denominado “**tercerización**”.

La cobranza preventiva puede incluir algún recordatorio de fechas de vencimiento próximas, emisión de resúmenes de cuentas, información y aclaraciones de liquidaciones a través de Customer Service, etc., pero destacamos que, las cuentas no se encuentran en mora, es decir, todavía no han vencido los plazos comerciales de cancelación.

Para todas las etapas, el objetivo primordial de gestión de la cobranza es la obtención de **promesas** comprometidas de pago<sup>46</sup> y la **cancelación** inmediata y completa del importe en mora. Por supuesto que la gestión de mora conlleva un proceso de negociación de plazos y montos, en donde debe dilucidarse, para optimizar las decisiones, la capacidad y voluntad de pago de los deudores.

La gestión de cobranza es un proceso que genera y acumula información, prioritariamente sobre el comportamiento del cliente a lo largo de los ciclos señalados y que servirá eventualmente a modo de primeros antecedentes en el caso de una eventual acción legal de recupero.

El ciclo de vida de la cobranza muestra variabilidad según el tipo de industria (por ej., para tarjetas de crédito, el post charge-off cae a los 180 días y para préstamos, entre los 90 y 120 días), el tamaño de industria, el tipo de producto, el tipo de clientes, tamaño portfolio, etc.<sup>47</sup>.

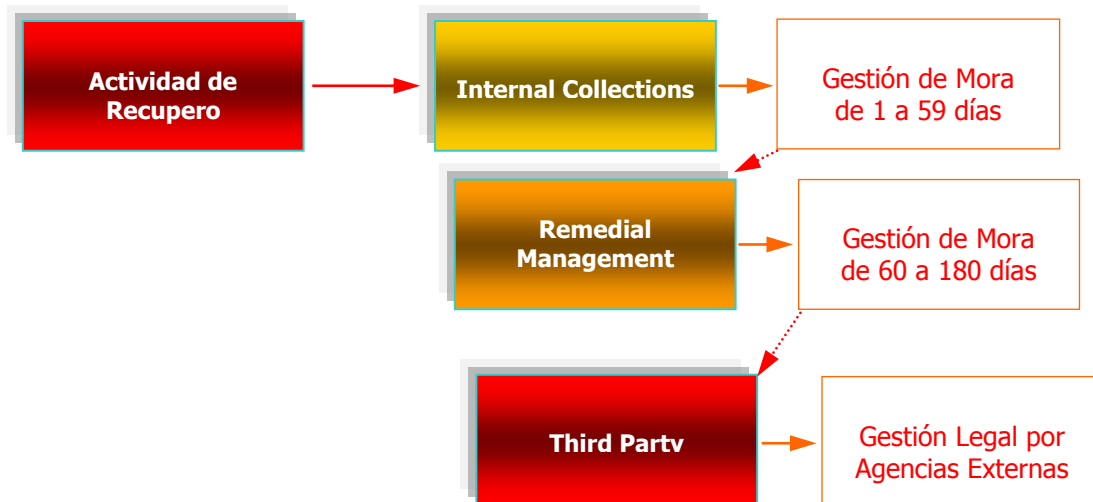
El siguiente cuadro expresa la periodización particular de la gestión de cobranzas (que puede circunscribirse en el ciclo de crédito presentado oportunamente) de un banco internacional de primera línea que opera en Argentina:

---

<sup>46</sup> Credi-Reporte Cimex. Boletín Técnico de Apoyo al Ejecutivo de Crédito; **Factores de Éxito en la Administración de la Cobranza Telefónica**; Artículo del Mes; Año 1 N° 7 Abril de 2001; pág. 7.

<sup>47</sup> Experian; **The Impact of Scoring Technology on Collections**; Section IV; pág. 8; 2001; [www.experian.com](http://www.experian.com); [www.experian.com/forms/scoring\\_collections.html](http://www.experian.com/forms/scoring_collections.html);

### Ejemplo de Periodización de Gestión de Cartera de Cobranzas



**Fig. 12**

Entre el día 1° y 59° de mora, se suceden dos sub-fases de cobranza dentro de Internal Collections: *Front End* (de 1 a 29 días de mora) y *Mid Range* (de 30 a 59 días de mora) en las cuales se gestiona telefónicamente la mora, escalando acciones.

El ciclo *Hard Core* (Remedial Management, entre 60 y 180 días y Third Party Collections), se escalan acciones y se sucede la eventual derivación a agencias o estudios jurídicos externos que gestionan legalmente las deudas, donde proceden planes de pago, refinanciaciones y eventualmente remates y ejecuciones.

## **8. Estrategias de Cobranza.**

Una cobranza efectiva debe estar soportada por tres pilares fundamentales<sup>48</sup>:

**Información**, veraz, oportuna y suficiente.

**Tecnología**, interviene en todo momento dentro del proceso de cobranza automatizando funciones, acelerando procesos, proporcionando la información correspondiente y elaborando los reportes y análisis que le permitirán tomar mejores decisiones de negocios.

<sup>48</sup> Credi-Reporte Cimex; **Éxito en la cobranza telefónica**; Artículo del Mes; Año 1 Nro. 7 Abril de 2001; pág. 8.

**Estrategia.** Las estrategias establecen los lineamientos básicos para la gestión de la cobranza, derivando en políticas que deben llevarse uniforme y consistentemente.

Para abordar la gestión de una cartera de cobranza, ésta debe ser segmentada, es decir, dividida en grupos o segmentos menores y homogéneos, lo que permitirá aplicarles, respectivamente, el mismo tratamiento. Los criterios de **segmentación** pueden ser varios: el tipo de bien o servicio adquirido, su monto de adquisición, el monto adeudado, la antigüedad de la deuda, el perfil de riesgo del cliente, zonas geográficas o cualquier otro relevante.

En función de las características de cada segmento, se deben definir las **estrategias** de cobranza que establezcan la forma de cobrar, los criterios de negociación como los plazos, condonaciones y quitas, todas ellas adecuadas a cada uno de los mismos<sup>49</sup>.

Debido a la rápida expansión de los negocios, los **collection softwares** se convirtieron en herramientas de negocio estándar, solucionando los problemas originados en los altos volúmenes de transacciones, restricciones de staff, tiempo perdido en labores administrativas, establecimiento ineficiente de prioridades, etc. La tecnología se ha convertido en un activo estratégico e inevitable<sup>50</sup>.

Como se ha mencionado antes, es importante que las estrategias sean definidas en base al mercado, al segmento de clientes, al producto, la experiencia con el cliente y el producto, y permitir cierta flexibilidad para adaptarse a cada situación particular.

## **9. Ciclos de Cobranza y Estrategias de Decisión.**

De acuerdo a la segmentación temporal, los créditos transitarán a través de un único ciclo de vida de cobranza con distintos estadios o ciclos de la mora, en los cuales se aplicarán diferentes estrategias de recupero.

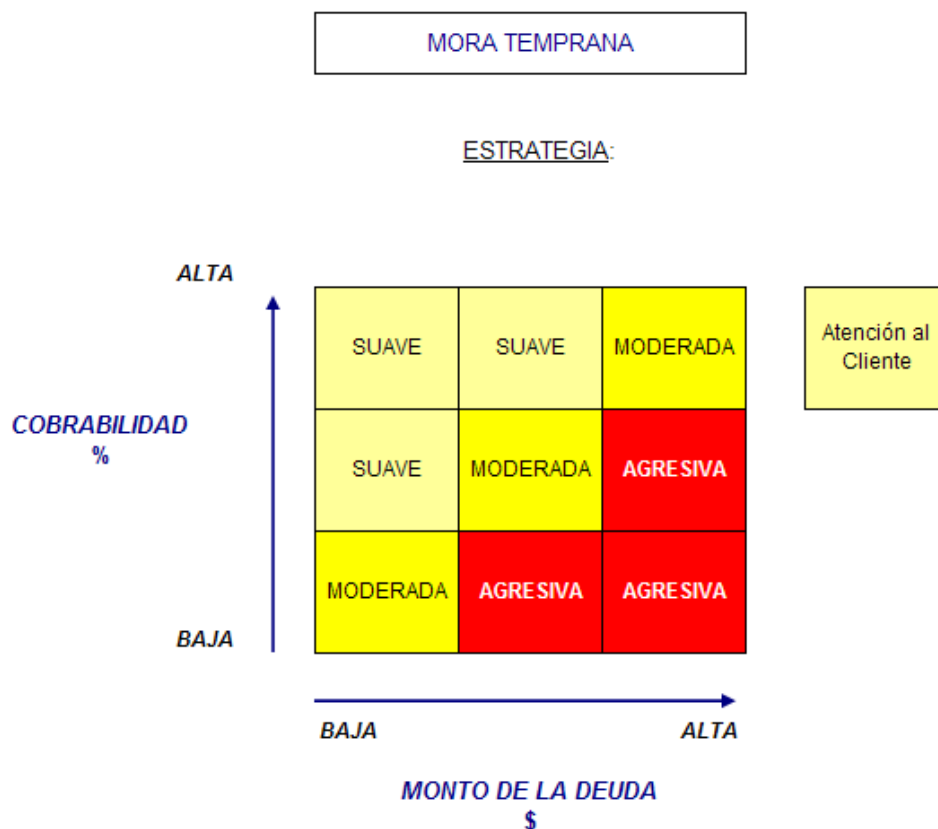
El primer estadio de la cobranza, **Early Stage o Mora Temprana**, se enfrenta con un tamaño de cartera grande, donde los problemas que ocasionan la mora son en general atrasos técnicos y en consecuencia el cliente-deudor es fácilmente contactable. Esta disponibilidad casi inmediata del mismo, se expresa en costos de gestión bajos.

La estrategia de abordaje es más cercana al Customer Service en segmentos de cobrabilidad media y alta con montos impagos medios y bajos; la estrategia es más severa en los segmentos de clientes con altos montos adeudados y baja cobrabilidad. A continuación observamos la matriz de este tramo de mora:

---

<sup>49</sup> Credi-Reporte Cimex; **Éxito en la cobranza telefónica**; Artículo del Mes; Año 1 Nro. 7 Abril de 2001; pág. 6.

<sup>50</sup> Frederick A. Piumelli & David Schmidt, **The Process of Reengineering Collections**, Credit Research Foundation, 1999; pág. 2; <http://www.asacorp.com/index.jsp>

**Estrategia de Decisión para el Early Stage o Mora Temprana**<sup>51</sup>**Fig. 13**

Es posible que existan clientes morosos con altos montos adeudados y que no hayan realizado la correspondiente cancelación, debido a atrasos de carácter técnico y que con un sencillo recordatorio, procedan a la regularización de su crédito o deuda. En realidad, el tipo de focalización hacia el recupero, agresivo en este caso, se debe a la orientación al recupero del tipo de saldo alto, más que al tipo de perfil de cliente.

En esta etapa, se logran altos índices de eficacia, que pueden alcanzar entre el 85% y 95% de recupero.

De todas formas, al interior de este masivo segmento de cartera, existen clientes con problemas reales que se extenderán en el tiempo y migrarán a estadíos de mora posteriores; el desafío de este estadío es entonces, identificar esos clientes.

En el siguiente estadío caracterizado, **Middle Stage o Mora Intermedia**, se comienza a abandonar la focalización suave sobre los segmentos y se va tornando más agresiva. Si bien la cartera es más pequeña, los clientes deudores o bien son más difíciles de contactar (por las tácticas elusivas) o bien, en los casos de contacto exitoso, los gestores de

<sup>51</sup> Experian; **The Impact of Scoring Technology on Collections**; Section IV; pág. 8; 2001; [www.experian.com](http://www.experian.com); [www.experian.com/forms/scoring\\_collections.html](http://www.experian.com/forms/scoring_collections.html);

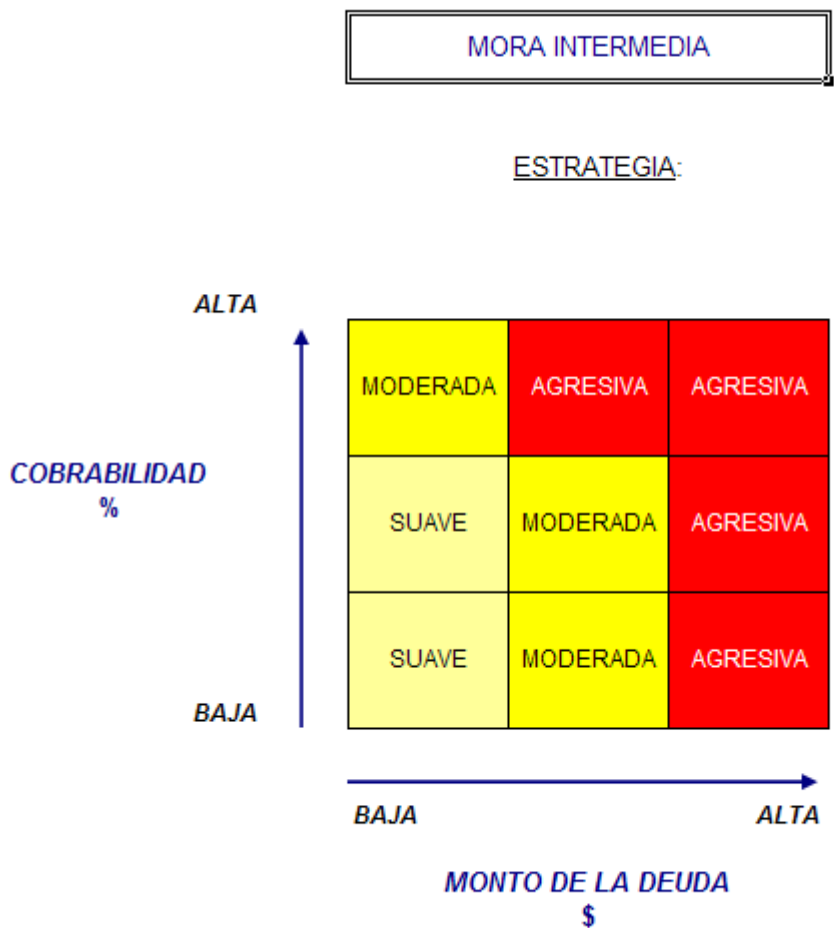
cobranza se enfrentan con un deudor ya "entrenado" en base a los contactos generados en el estadio de mora anterior.

El desafío de esta etapa, es entonces doble, contactarse y lograr una comunicación con el cliente, en primer lugar y, finalmente, lograr un acuerdo de pago.

El índice de efectividad para esta fase disminuye sensiblemente; se encuentra en el rango del 40% al 65%.

A continuación observamos la matriz estratégica de este tramo de mora<sup>52</sup>:

**Estrategia de Decisión para el Middle Stage o Mora Intermedia**



**Fig. 14**

<sup>52</sup> Experian; **The Impact of Scoring Technology on Collections**; Section IV; pág. 9; 2001; [www.experian.com](http://www.experian.com); [www.experian.com/forms/scoring\\_collections.html](http://www.experian.com/forms/scoring_collections.html);



Se focaliza la gestión principalmente sobre la variable Montos, focalizándola en los montos altos independientemente de su nivel de cobrabilidad y en montos medios con alta cobrabilidad.

Las características de este estadio, generan costos mucho más altos de cobranza, debido a la mayor cantidad de llamadas invertidas para el contacto, la necesidad de profesionalizar a los cobradores, que necesitan ser formados y disponer de técnicas de negociación más avanzadas y las negociaciones más extendidas y complejas. Se comienzan a requerir además, servicios de información sobre deudores y skip-tracing o búsqueda de paradero de los mismos, los cuales también impactan en los costos.

La cartera de créditos morosos, en esta instancia se encuentra ya más filtrada y deja emerger los casos más problemáticos, los que demandan interconsultas a áreas legales internas y/o externas. También se impone a nivel de management, comenzar a monitorear los estimados de cobrabilidad.

En el tercer estadio, denominado **Late Stage o Mora Tardía o Avanzada**, la cartera de créditos morosos muestra un tamaño relativamente pequeño, pero donde continúan los problemas de contacto o los deudores se encuentran con problemas financieros graves, muchos intentando encontrar nuevas fuentes de financiamiento o decretando quiebras o ya intentando refinanciar sus deudas.

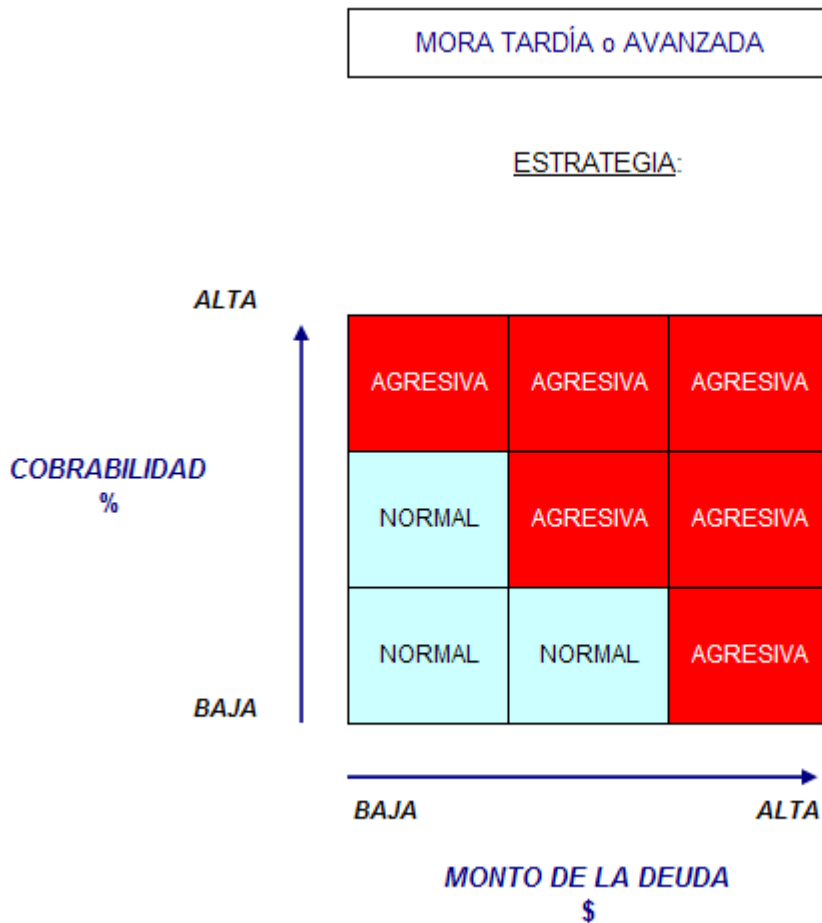
El esfuerzo de recupero es muy alto, seguramente más a causa de la situación del deudor que a la posibilidad de contactarlo y las probabilidades de éxito o la efectividad alcanzable se ubica en el rango del 20% al 35%.

Los esfuerzos de recupero se orientan a los tramos más altos de importes pero que presenten mayor cobrabilidad<sup>53</sup>:

---

<sup>53</sup> Experian; **The Impact of Scoring Technology on Collections**; Section IV; pág. 10; 2001; [www.experian.com](http://www.experian.com); [www.experian.com/forms/scoring\\_collections.html](http://www.experian.com/forms/scoring_collections.html);

### Estrategia de Decisión para el Late Stage o Mora Tardía



**Fig. 15**

Los desafíos de esta etapa se resumen en solucionar la morosidad y minimizar las pérdidas.

Dependiendo del ciclo de vida de la cobranza, en esta etapa podrían finalizar las gestiones de carácter prelegal o extrajudicial y comenzar la etapa de gestión legal. También comienza a instalarse la consideración de tercerizar la cartera de cobranza.

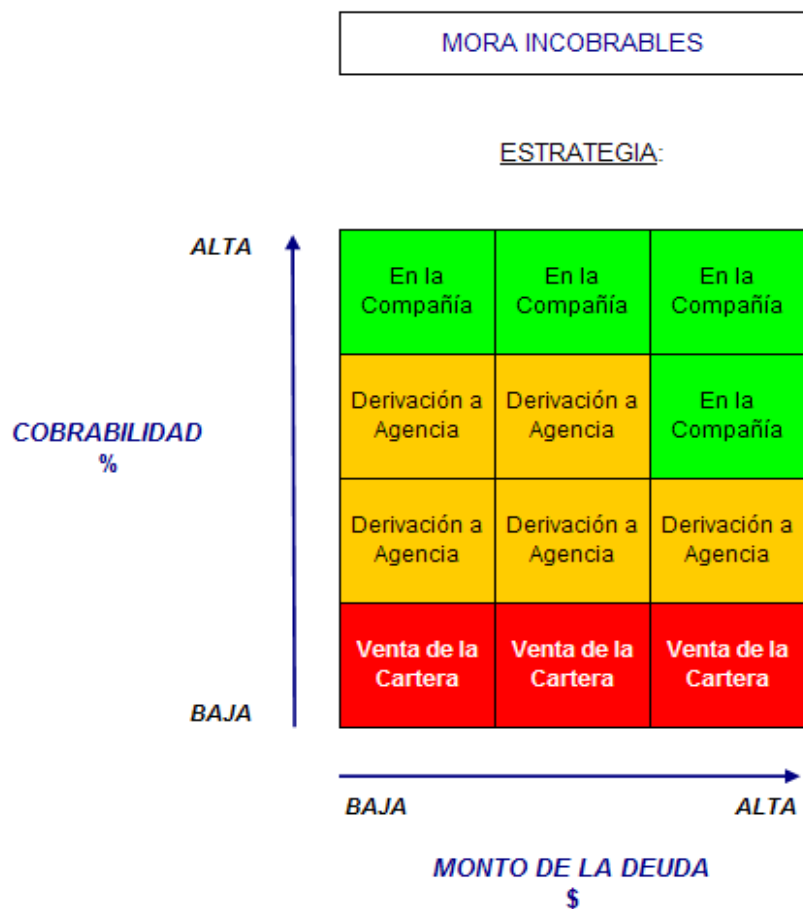
En el último estadio, **Charge Off o Incobrable**, los créditos son clasificados como incobrables y se dan de baja.

Las posibilidades de recupero se reducen drásticamente, ubicándose entre un 25% y un 35% de los clientes, que en general son aquellos que han recibido un tratamiento de cobranza desde el inicio de la mora.

La estrategia es determinar cómo maximizar el Recupero Neto de las cuentas Charge-Off, conservando las cuentas con mayor deuda y mayor cobrabilidad y, tercerizar y vender la

cartera de créditos de los segmentos con menor probabilidad de cobro, como muestra la matriz de esta fase<sup>54</sup>:

**Estrategia de Decisión para estados Charge-Off o Incobrables**



**Fig. 16**

Las técnicas de cobranza de este estadio son muy agresivas y conforman remedios legales, entre los que se destacan acciones legales en general, ejecuciones de garantías, consolidación de deudas, etc.

<sup>54</sup> Experian; **The Impact of Scoring Technology on Collections**; Section IV; pág. 11; 2001; [www.experian.com](http://www.experian.com); [www.experian.com/forms/scoring\\_collections.html](http://www.experian.com/forms/scoring_collections.html);

## 10. Tipo de Comunicación en la Estrategia de Cobranza <sup>55</sup>.

Un componente de la estrategia de cobranzas es la diferenciación de la comunicación según el perfil de riesgo del deudor, caracterizado según su comportamiento histórico de pagos (cumplidor-moroso eventual ó incumplidor sistemático); un factor asociado a evaluar es la capacidad de pago. También pueden ponderarse en la estrategia, el monto adeudado y la garantía del crédito.

En función del mix de variables puede realizarse un análisis predictivo y definir modelos y reglas de actuación para cada segmento.

Un ejemplo de la matriz de segmentos resultante, se expone a continuación:

Segmentación de la cartera  
por perfil de Riesgo Cliente y Monto de Deuda

CUMPLIMIENTO	MALO	RIESGO MODERADO	ALTO RIESGO	ALTO RIESGO
	REGULAR	BAJO RIESGO	RIESGO MODERADO	ALTO RIESGO
	BUENO	BAJO RIESGO	BAJO RIESGO	RIESGO MODERADO
		BAJO	MEDIO	ALTO
		MONTO		

Fig. 17

Posteriormente, se realizará la ejecución táctica, definiendo estímulos al comportamiento deseado, diseñando las comunicaciones y estudiando las **respuestas**; finalmente, se realimentará el sistema para volver a comenzar.

<sup>55</sup> Asociación Argentina de Marketing; Informe **Marketing Integrado Aplicado a Cobranza**; Oscar Piccardo; 27 de agosto de 2002;

<http://www.aam-ar.com/publicaciones/presentaciones.asp>; Presentaciones 2002 <http://www.aam-ar.com/publica/Presentaciones2002/Marketing%20Integrado%20Aplicado%20a%20Cobranza.ppt>

La matriz resultante, arrojaría los siguientes tipos de comunicación, en función de las variables consideradas:

Intensidad de comunicación  
Esfuerzo de Cobranza y Tipo de comunicación

CUMPLIMIENTO	MALO	Selectivas por costo	AGRESIVA	AGRESIVA
	REGULAR	Selectivas por costo	Selectivas por respuesta	AGRESIVA
	BUENO	Recordación selectiva por costo	Recordación selectiva por respuesta	AMIGABLE
		BAJO	MEDIO	ALTO
		MONTO		

**Fig.18**

Básicamente, para montos altos y medios con historial de cumplimiento malo, como así también para montos altos con cumplimiento regular, la comunicación deberá ser agresiva. En las antípodas del tipo de comunicación, se encuentra el tratamiento de montos altos con historial de cumplimiento bueno.

En el caso de montos bajos e historial de cumplimiento malo o regular, la comunicación será selectiva por costo; si las acciones insumen un alto costo y los montos a recuperar son mínimos, no serán convenientes a la luz de los criterios de rentabilidad de la cobranza.

En el caso de los montos medios, la comunicación será selectiva por respuesta; es decir, si las acciones iniciadas son efectivas se continuará con la comunicación, caso contrario, deberá analizarse a la luz de los criterios de rentabilidad de la cobranza.

Valga la aclaración del sentido de la **agresividad** en la comunicación. Agresividad significa comunicar la exigencia del pago con firmeza y convicción, la transmisión de la sensación de urgencia en la cancelación de la deuda y la expectativa de cobro y la persistencia en la consecución del objetivo; de ninguna manera, significa vulnerar los derechos del cliente en mora, el abuso de la posición de acreedor o la comisión de ilícitos.

## 11. Recuperar un crédito, ejecutar una garantía.

Crédito comporta un **activo líquido** que incluye la reposición del capital original, los intereses compensatorios, que han sido rigurosamente calculados para la generación de la rentabilidad del negocio y asegurar la continuidad del cash flow de la entidad prestataria.

La existencia de garantías, incluidas las de tipo real, aseguran la recuperación **en última instancia** del crédito otorgado y todos sus conceptos. En algunos casos, como los que incluyen garantía real, sobrepasan holgadamente el valor del crédito otorgado, pero son **activos fijos**, cuya realización económica demanda tiempos prolongados (con sus correspondientes cálculos financieros) y costos legales, per se, altos.

Como breve digresión, es importante señalar, que si bien un crédito fallido es recuperable, se encuentra fuera del ámbito del giro natural del negocio. Además, si el recupero no cumple con los tiempos del negocio, es financieramente dañino, es decir, que el cumplimiento del "calendario" del cash flow ordinario (flujos únicos y positivos de tesorería o "entradas de caja" <sup>56</sup>) sustenta la calidad del ciclo de liquidez<sup>57</sup> y asegura los niveles de rentabilidad planificados; de otra forma, la compañía podría tener que recurrir a formas alternativas de financiación y las cuentas en mora pasarán a engrosar los costos fijos y variables de recupero, todo lo cual depreciará el nivel de rentabilidad ya mencionado.

## 12. Envío de cuentas a tratamiento judicial.

La primera consideración es fijar el punto en el cual un crédito se torna incobrable. En la mayoría de los casos, existe un criterio temporal, por ejemplo, cuando una cuenta cumple 180 días y pasa a ser contabilizada como pérdida.

Pero con anterioridad a ese período, pueden existir hechos ciertos o señales de alerta, que pueden precipitar la clasificación de incobrabilidad "automática". Los hechos ciertos pueden ser la declaración de quiebra del cliente o la comprobación de cese de actividades, la manifestación del cliente de que no honrará los montos en mora, entre otros y las señales de alerta, la desaparición del cliente, la imposibilidad de localizarlo, tácticas evasivas, etc.

Un punto importante, nuevamente, es evaluar detalladamente la conveniencia económica de asignar los créditos a tratamiento judicial. Como primer paso, hay que evaluar la capacidad patrimonial actual del deudor sin presuponer que su situación es equivalente a la que se encontraba al momento de contratar el crédito.

Una vez establecida la probabilidad cancelatoria, se debe comparar el resultado neto probable de la acción legal, con los costos devenidos del mismo como gastos y costos del proceso legal y honorarios profesionales; en general estos gastos son deducidos del

---

<sup>56</sup> Mavrovitis, Basil; **Cash Flow, Créditos y Cobros**; Glosario, Ediciones S; 1993; pág. 326.

<sup>57</sup> Mavrovitis, Basil; **Cash Flow, Créditos y Cobros**; Ediciones S; 1993; pág. 42.

resultado de recupero legal en el caso que exista un resultado favorable. La decisión de lanzar la vía legal se toma acorde al resultado obtenido.

También debe tenerse en cuenta, que la dificultad de pago del deudor o la presentación de una defensa litigiosa, pueden extender los tiempos y hacer crecer los costos.

### 13. Cerrando el ciclo.

Finalmente, el ciclo de vida del crédito se encuentra en estas instancias, casi concluido. Restan llevar a cabo dos importantes actividades; la primera, consistirá en evaluar la gestión de cobranza misma. El objetivo general de este proceso, es medir, controlar y generar cambios adaptativos en la gestión de cobranza (endurecimiento o relajamiento), lo que significa en última instancia, ajustar la política de cobranza.

La medición y control mencionados, se implementan a través de los ratios de cobranza<sup>58</sup> (como por ejemplo, los ratios de morosidad propios, éstos comparados con los ratios generales y con los sectoriales, la evolución de los ratios propios a través de los sucesivos ejercicios económicos, el indicador que surge de compensar los clientes morosos finalmente incobrables con los clientes morosos compensados y cuantos ratios de control se hubieran diseñado e implementado), los que pondrán de manifiesto la calidad de la propia gestión y dejarán al descubierto el riesgo potencial de la cartera.

Entre los cambios adaptativos, figuran tanto el control de los ratios mismos de medición y su actualización como la generación de nuevos ratios de control; todos permitirán apreciar y evaluar la situación de cada entidad particular.

La segunda y última actividad consistirá en delinear e implementar las acciones correctivas sobre la cartera de créditos actual y redefinir los parámetros o estándares de calificación crediticia para los nuevos solicitantes de crédito y sus garantías.

En este punto, recordamos que, si bien cada entidad financiera se encontrará en condiciones de efectuar los ajustes que considere conducentes en sus políticas comercial, crediticia (liberalización o restricción de las políticas crediticias y de cobranza), estos ajustes tendrán lugar dentro del marco macroeconómico interoperando con sus distintas variables: fase del ciclo económico expansiva o recesiva, con sus consecuencias en el nivel de confianza de las entidades, la capacidad de repago favorable o desfavorable de los solicitantes, la posición de capital de los bancos sólida o ilíquida, el nivel de competencia entre entidades, sólo por mencionar algunas.

Finalmente, de la múltiple interacción de variables "macro" y "micro", emergerá nuevamente el proceso con similitudes y con nuevas particularidades, las cuales generarán un nuevo y complejo escenario, cuya variabilidad dependerá de aquella particular interacción.

---

<sup>58</sup> Eliseu Santandreu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002; pág. 190.

## Postscriptum. Análisis de la actual crisis financiera internacional.

### 1. Eventos de la crisis.

El desarrollo de los acontecimientos económicos que se vienen sucediendo en los EEUU y su repercusión global, desde hace aproximadamente un año, es decir, desde mitad del año 2007 y hasta su reciente manifestación crítica, genera una inevitable referencia, por la relación que guarda con el presente trabajo.

En agosto del corriente 2008, la FED (Federal Reserve) anunciaba que debe rescatar las dos compañías hipotecarias más importantes de Estados Unidos, **Fannie Mae** y **Freddie Mac**, con 200 billones de dólares (200.000 millones de dólares). Fannie Mae y Freddie Mac, no son más que las formas de designación de la "Federal National Mortgage Association" y la "Federal Home Loan Mortgage Corporation", creadas en 1938 y 1970 respectivamente y cuya función primaria era mantener la cantidad de viviendas accesibles y mantener funcionando el mercado de la vivienda, por medio de la financiación a prestamistas de hipotecas –bancos y financieras- a costos de capital mayoristas<sup>59</sup>. Estas dos entidades garantizan el 45 % del crédito hipotecario del mercado hipotecario americano (5,2 trillones vs. 12 trillones del mercado total<sup>60</sup> - 5.200.000 millones de dólares vs. 12.000.000 millones de dólares del mercado total).

En setiembre, el mundo se entera que el banco **Lehman Brothers** (el cuarto banco de inversión de EEUU), contaba con 60 billones de dólares (60.000 millones de dólares) en préstamos hipotecarios incobrables y que había quebrado, sin reacción alguna por parte de la FED que dejó librada su suerte al funcionamiento del mercado; precipitado por ello, el Bank of America absorbía **Merrill Lynch** en 50 billones de dólares<sup>61</sup> (50.000 millones de dólares) y adquiriría **Countrywide Financial** (el principal prestamista hipotecario estadounidense) en julio pasado tras sufrir pérdidas por 704 millones de dólares y caer un 80% en Bolsa.

JPMorgan, por su parte, rescataba **Bear Stearns** (el quinto mayor banco de inversión de EE UU) en una operación diseñada junto con el ahora activo protagonismo de la Reserva Federal de los EE.UU. y el Departamento del Tesoro, así como también adquirió activos de **WaMu** (Washington Mutual, la mayor compañía de ahorros y préstamos de EE UU) por 1,9 billones de dólares (1.900 millones de dólares).

El gobierno federal además, solicitó al efecto, la participación adicional de los bancos Goldman Sachs y JPMorgan para sindicar también enormes sumas para que la aseguradora **AIG** (American International Group) no caiga en quiebra; la Reserva Federal por su parte,

---

<sup>59</sup> El Cronista; **Una fórmula de financiamiento nacida tras la crisis del '30**; Sección Finanzas y Mercados; 14 de julio de 2008; pág. 2.

<sup>60</sup> Reporte Inmobiliario–Economía & Real Estates; Sección OPINION CALIFICADA: Fannie Mae - Freddie Mac; **La crisis hipotecaria en EEUU y sus enseñanzas**; 9 de julio de 2008; <http://www.reporteinmobiliario.com/nuke/modules.php?name=News&file=article&sid=1212>

<sup>61</sup> TotalNews Agency; **Quebró Lehman y arrastró a las bolsas**; 16 de septiembre de 2008; <http://www.totalnews.com.ar/econom-a/quebr-lehman-y-arrastr-a-las-bolsas.html>



le prestará 85 billones de dólares (85.000 millones de dólares) a cambio de una participación de cerca del 80% de su capital<sup>62</sup>.

Finalmente y luego de profundas repercusiones en los mercados inmobiliarios, hipotecarios, financieros y bursátiles mundiales, el presidente de los EEUU, ha generado un Plan Anticrisis que ha enviado al Congreso y cuya finalidad es intervenir el mercado con 700.000 millones de dólares, para adquirir bienes relacionados con hipotecas de cualquier institución financiera de ese país (es decir, comprar a cualquier institución financiera norteamericana con deudas consideradas incobrables en el curso de los dos próximos años), permitir al secretario del Tesoro comprar, retener y vender esos bienes cuando lo considere oportuno, autorizar al Gobierno a designar a 'agentes financieros del Gobierno' y poder requerirles que realicen cualquier 'tarea razonable' afín al objetivo de rescate, ordenar al secretario del Tesoro que considere aportar estabilidad al mercado y proteger a los contribuyentes a la hora de utilizar dicho plan y que esta ley tenga una vigencia de 2 años luego de su aprobación<sup>63</sup>.

## 2. Inicio del proceso: la fase expansiva.

Enumerados los hechos más resonantes de estos últimos acontecimientos, cabe repasar el proceso descrito inicialmente. Los estudios realizados habían identificado como primer factor de riesgo estructural o macroeconómico, a los ciclos crediticios concomitantes con los **ciclos económicos**, en sus **fases expansiva y recesiva**. Fue comprobada la existencia de evidencia empírica del relajamiento de los estándares o condiciones de calificación crediticia para evaluar a los solicitantes de crédito en períodos de expansión económica, como así también en cuanto a las exigencias en las garantías.

Durante períodos de expansión, las entidades crediticias, conceden crédito a clientes con mayor riesgo y disminuyen los créditos garantizados o la calidad de las garantías.

Dichos estudios también demostraron una relación positiva pero que refleja sus efectos de manera desfasada en el tiempo, entre el crecimiento rápido del crédito y los impagados en los préstamos bancarios.

En nuestro caso de análisis, podríamos comenzar por identificar, en primer lugar, como síntomas del inicio de la **fase recesiva** del ciclo económico, a los cracks bancarios sufridos y a los millonarios rescates practicados en y a instituciones, bancos y aseguradoras arriba mencionados. En segundo término y a continuación, podríamos intentar identificar la previa **fase expansiva** de la economía, en la cual pueda encontrarse el inicio del proceso que desencadena la presente crisis.

Al respecto, podemos ubicar dicha **fase expansiva** en EEUU; la rama de la construcción fue, junto a las altas tasas de rentabilidad, el germen y el motor de la expansión desde el

---

<sup>62</sup> La Nación Digital; **La Fed anunció el rescate de AIG, la mayor aseguradora del mundo**; 16 de setiembre de 2008; [http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota\\_id=1050610](http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1050610)

<sup>63</sup> Urgente 24; **US\$ 700.000 millones para que Wall Street vuelva a brillar pero condiciona la gestión del sucesor de Bush**; 21/09/2008; [http://www.urgente24.com/index.php?&id=ver&tx\\_ttnews%5Btt\\_news%5D=108450&cHash=0a98b83164](http://www.urgente24.com/index.php?&id=ver&tx_ttnews%5Btt_news%5D=108450&cHash=0a98b83164)

año 2001, experimentando el conocido “boom inmobiliario” de los años 2001 a 2005; las empresas de bienes raíces comenzaron, apalancados con préstamos bancarios baratos, a comprar tierras, a urbanizarlas y a construir viviendas. Aunque en 2006 ya se había instalado el temor a que la crisis del sector inmobiliario arrastrara al conjunto de la economía<sup>64</sup>. Considérese que los economistas temen que el enfriamiento del sector, combinado con el encarecimiento de la energía, afecte a los hábitos de consumo, del que dependen tres cuartas partes del PBI americano<sup>65</sup>.

Dicho “boom” fue promovido justamente por las ex agencias estatales, Fannie Mae y Freddie Mac, creadas oportunamente para estimular el mercado hipotecario y que por el hecho de haber sido estatales, gozaban de una sólida confianza en el mercado y por supuesto, tasas sensiblemente bajas<sup>66</sup>.

Por otra parte, el propio Estado había flexibilizado los requisitos de la operatoria hipotecaria de ambas entidades, las que además, tenían disponible una línea de crédito del Tesoro estadounidense por 2,5 billones de dólares (2500 millones de dólares), generando la sensación de un respaldo implícito<sup>67</sup>. El periodista Michael Mackenzie, señala que:

“... su gran tamaño hace tiempo que es considerado una **amenaza sistémica** para el sistema financiero dado que su capital representa cerca de un 1,5% de sus u\$s 5 billones de exposición a la deuda total. Este grado de endeudamiento ubica a ambas empresas en una posición precaria de capital...”

Entre las características del desarrollo del proceso, podemos detectar una **fase expansiva del ciclo económico** que genera un rápido crecimiento del crédito.

### **3. Focalización metodológica.**

En este punto, haremos una **digresión metodológica**, para ajustar el enfoque de este trabajo y su utilidad para abordar los acontecimientos referidos:

- El presente paper, aborda las relaciones de los ciclos crediticios con los ciclos económicos, tomando como horizonte o escenario pesimista, la restricción crediticia propia de las **fases recesivas**.

El remedio propuesto para esta situación, es la combinación de una **regulación prudencial** basada en políticas anticíclicas o contracíclicas, tal que se garantice la

<sup>64</sup> El País.com; **El 'boom' inmobiliario pincha en EE UU**; 24 de setiembre de 2006; [http://www.elpais.com/articulo/economia/boom/inmobiliario/pincha/EE/UU/elpporintcor/20060924elpepieco\\_3/Tes/](http://www.elpais.com/articulo/economia/boom/inmobiliario/pincha/EE/UU/elpporintcor/20060924elpepieco_3/Tes/)

<sup>65</sup> Ídem anterior.

<sup>66</sup> El Cronista; **Llueven las críticas en EEUU: no quieren que el Estado pague los platos rotos**; Sección Finanzas y Mercados; 25 de agosto de 2008.

<sup>67</sup> El Cronista; Financial Times; **Tener avales del Tesoro no fue un sinónimo de inmunidad frente a la crisis inmobiliaria**; 14 de julio de 2008.

solvencia a largo plazo de los bancos y que en forma agregada, dicha solvencia se traduzca en estabilidad para el sistema bancario y financiero.

- Con relación a ello, el marco de análisis sólo alcanza al mercado de préstamos en general, no haciendo referencia a los créditos hipotecarios en forma específica, ni a las particularidades de los mercados inmobiliario, hipotecario y de derivados financieros, originados a partir del último.
- Así las cosas, al marco teórico propuesto se agregarán elementos de análisis que permitirán abordar el escenario planteado de **crisis sistémica** (potencial o manifiesta), teniendo en cuenta que la misma fue desencadenada en una potencia económica, como los EEUU, que propaga en forma planetaria sus efectos.

Puede observarse, en primer término, la omisión de la regulación previa y que los remedios demandan una intervención institucional de alto nivel, donde los mismos deben ser gestados en conjunto por el Poder Ejecutivo, la Reserva Federal, el Departamento del Tesoro y negociado con las fuerzas políticas parlamentarias, dentro de los EEUU, sin mencionar que, en el escenario global, la crisis ha comprometido esfuerzos y acciones coordinadas de los Bancos Centrales de toda la Comunidad Económica Europea, Japón, Reino Unido, etc.<sup>68</sup>

- Finalmente, existen aspectos que complejizan los mercados de créditos hipotecarios, como son los procesos de securitización o bursatilización, por medio de los cuales, los bancos de Estados Unidos acumularon las hipotecas (de mala calidad), pero no las conservaron, por el contrario, buscaron venderlas en los mercados financieros con la idea de recuperar liquidez, re prestar y seguir maximizando sus utilidades, cuyo resultado ha sido "exportar" la crisis al mercado bursátil. En 2006 dos tercios de las hipotecas de alto riesgo ("subprime"), otorgadas a los peores compradores, estaban colocadas en el mercado bursátil<sup>69</sup>.

Hasta finales de los 80 en Estados Unidos, un banco extendía un préstamo hipotecario a un individuo y lucraba con los intereses del crédito durante los típicos 30 años de amortización, hasta su cancelación total. Un banco con la intención de recuperar su crédito, realizaba un exhaustivo análisis crediticio, cualitativo y cuantitativo, con la finalidad de determinar el grado de riesgo que presenta el prestatario con la mayor precisión posible, para garantizar que no acredita a un potencial moroso.

Los bancos otorgaban créditos hipotecarios a individuos y una vez que dichos bancos llegaban a un porcentaje determinado de su cartera de colocaciones, los bancos

<sup>68</sup> El Cronista; **Masiva inyección de dinero de los Bancos centrales**; Sección Finanzas y Mercados; 17 de setiembre de 2008; pág. 2.

<sup>69</sup> Público.es - Diario Público; **La crisis inmobiliaria de EEUU sacude por primera vez a la economía mundial**; 27 de setiembre de 2007; <http://www.publico.es/agencias/EFE/002624/crisis/inmobiliaria/eeuu/sacude/primeravez/economia/mundial> ;

dejaban de prestar<sup>70</sup>. Se puede apreciar en el gráfico dicho **Modelo Tradicional** o **Traditional Model** con su dinámica específica<sup>71</sup>.

Pero Fannie Mae comenzó a comprar la cartera hipotecaria de los bancos para que dispusieran de liquidez para continuar prestando. Con esas carteras se armaban paquetes de hipotecas y se emitían títulos valores con las hipotecas como garantía, para que otros inversores lo financien. Se puede apreciar también el **Modelo Modificado** o **Sub-Prime Model** y su dinámica propia<sup>72</sup>.

El siguiente cuadro aporta un esquema claro del proceso:

**Modelos Hipotecarios Tradicional y Modificado**

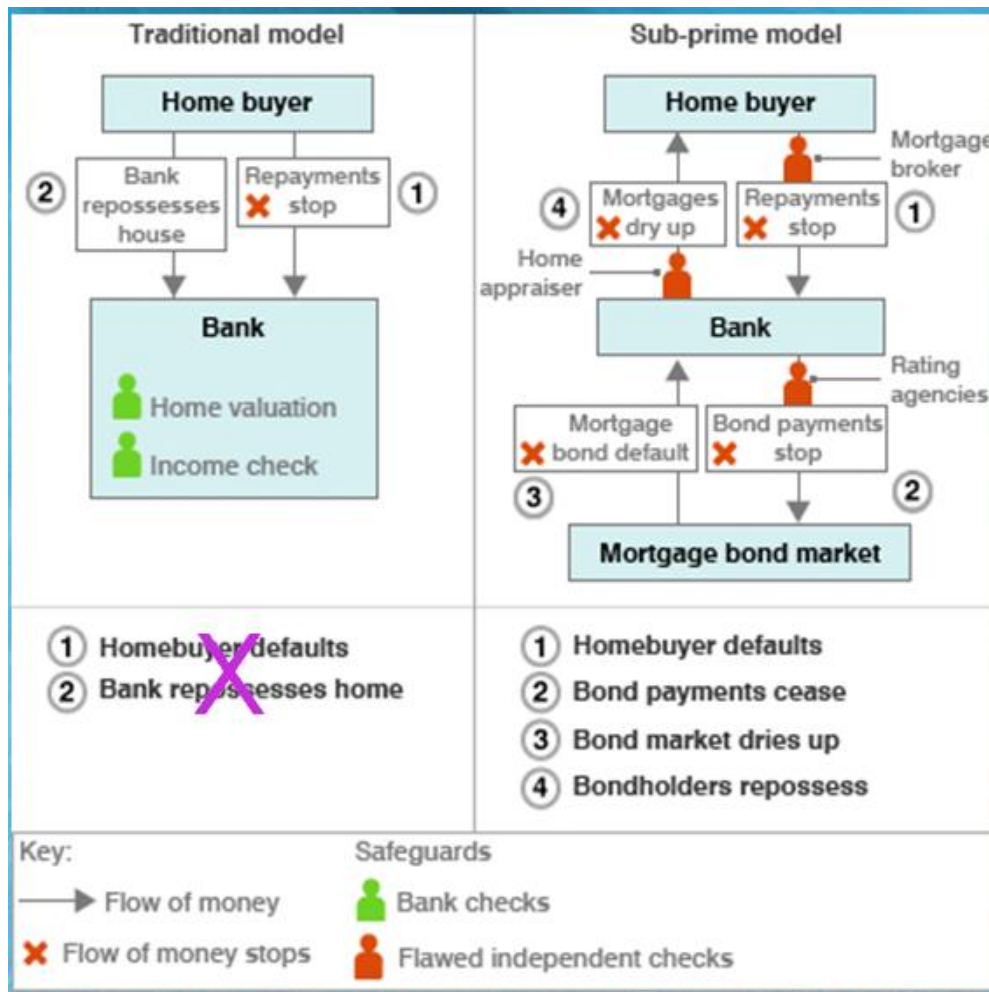


Fig. 19

<sup>70</sup> EconLink.com.ar; **La Crisis Financiera Internacional**; mayo de 2008; <http://www.econlink.com.ar/crisis-financiera-internacional>

<sup>71</sup> Scribd.com; **An Analysis of Sub-Prime Crisis. Brief Analysis and Questions of the Origins of the Crisis (2000-2008)**; Vasudev Krishnan; pág. 17; 4 de octubre de 2008; <http://www.scribd.com/doc/8360953/An-Analysis-of-SubPrime-Crisis>

<sup>72</sup> Op. cit. Nota 73

En 1998 se produjo una innovación financiera en EEUU, la cual consistía en que los fondos para generar préstamos hipotecarios para adquirir propiedades inmobiliarias, ya no provenían sólo de fuentes locales, sino también podían comercializarse mediante la operaciones bursátiles, generando que inversores extranjeros puedan invertir en este tipo de activo financiero, quienes disponían de grandes flujos de efectivo, producidos por el boom asiático y los crecientes precios del petróleo. Uno de estos instrumentos son los **CDOs (collateralized debt obligations)**. Estos **CDOs** son "derivados", instrumentos negociables, cuyas variaciones de precios están relacionadas a un activo subyacente, con lo que, derivan su valor del valor de otro activo<sup>73</sup>.

Esos instrumentos "derivados" recibieron las calificaciones más altas por parte de las agencias de calificación. Las entidades crediticias crearon fondos de inversión especiales, que compraron los bonos, los cuales no aparecieron en los balances de los bancos. Los créditos hipotecarios de los bancos fueron vendidos a los **hedge funds** -3.000 en el mundo-, que buscaron negocios de alto riesgo, prometiendo mayor rentabilidad. Estos fondos de inversión desregulados se endeudaron usando los CDO en garantía.

Allí es donde aparecen las hipotecas subprime, que buscan otorgarle créditos a solicitantes, cuyo perfil crediticio estaba evaluado como riesgoso para concederle un préstamo tradicional, con dinero proveniente de los retornos de la titulización. Ahora, al tener mayor riesgo, la tasa que pagan es mayor a la de aquellos solicitantes que al pedir un crédito califican para recibir los préstamos tradicionales. De esta forma lograban darle rentabilidad a los fondos líquidos disponibles de inversores de todo el mundo, bajo la suposición de los inversores que los precios de las propiedades inmobiliarias siempre se incrementarían ya que nunca habían caído antes y que si los acreditados no pudieran solventar los pagos, se ejecutarían sus garantías<sup>74</sup>.

Dichos títulos, fueron consumidos por inversores de todos los países del mundo; la banca internacional, acudió a Wall Street de forma masiva para adquirir títulos hipotecarios. Una noticia de la Agencia EFE, señala:

"... Las crisis inmobiliarias en EEUU nunca han sido buenas para el mundo pero los analistas creen que el actual desplome es más grave porque, por primera vez, ha sacudido de forma directa e inmediata a inversores en lugares insospechados.

El banco alemán Sachsen LB o el inglés Northern Rock son las víctimas más famosas hasta el momento, pese a estar a miles de

---

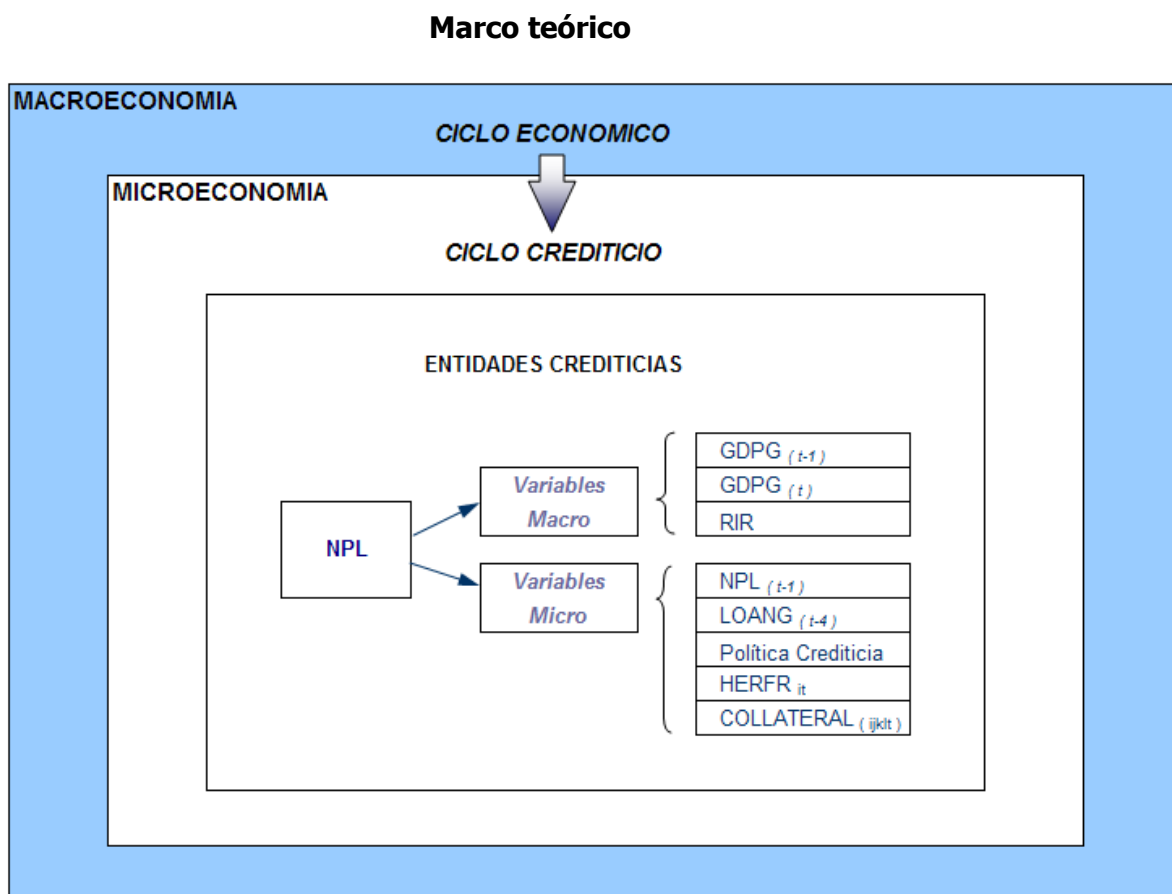
<sup>73</sup> EconLink.com.ar; **La Crisis Financiera Internacional**; mayo de 2008; <http://www.econlink.com.ar/crisis-financiera-internacional>

<sup>74</sup> Op. cit. Nota 75

kilómetros de distancia de Estados Unidos y no haber extendido hipotecas a ningún estadounidense. ...<sup>75</sup>

Por ello, propondremos un ajuste del marco teórico a efectos expositivos y luego identificaremos las características comunes de las fases de desarrollo del proceso teórico y los acontecimientos de público conocimiento.

En forma gráfica, el paper presenta el marco teórico (interrelación ciclo económico - ciclo crediticio, tipos de variables y variables de determinación de la morosidad o default de préstamos), de la siguiente forma:



**Fig. 20**

En este marco teórico acotado para analizar las fases expansivas y recesivas de la economía, estas últimas amortiguables con políticas regulatorias (prudenciales), debe ser complementado con la incorporación de nuevos jugadores, que son los que integran el

<sup>75</sup> Público.es - Diario Público; **La crisis inmobiliaria de EEUU sacude por primera vez a la economía mundial**; 27/09/2007; <http://www.publico.es/agencias/EFE/002624/crisis/inmobiliaria/eeuu/sacude/primera/vez/economia/mundial> ;

sistema o subsistema regulatorio y que inciden no sólo en el sistema bancario sino también en el ciclo económico, debiéndose evaluar esta incidencia en dirección, intensidad y profundidad:

### Marco teórico reformulado

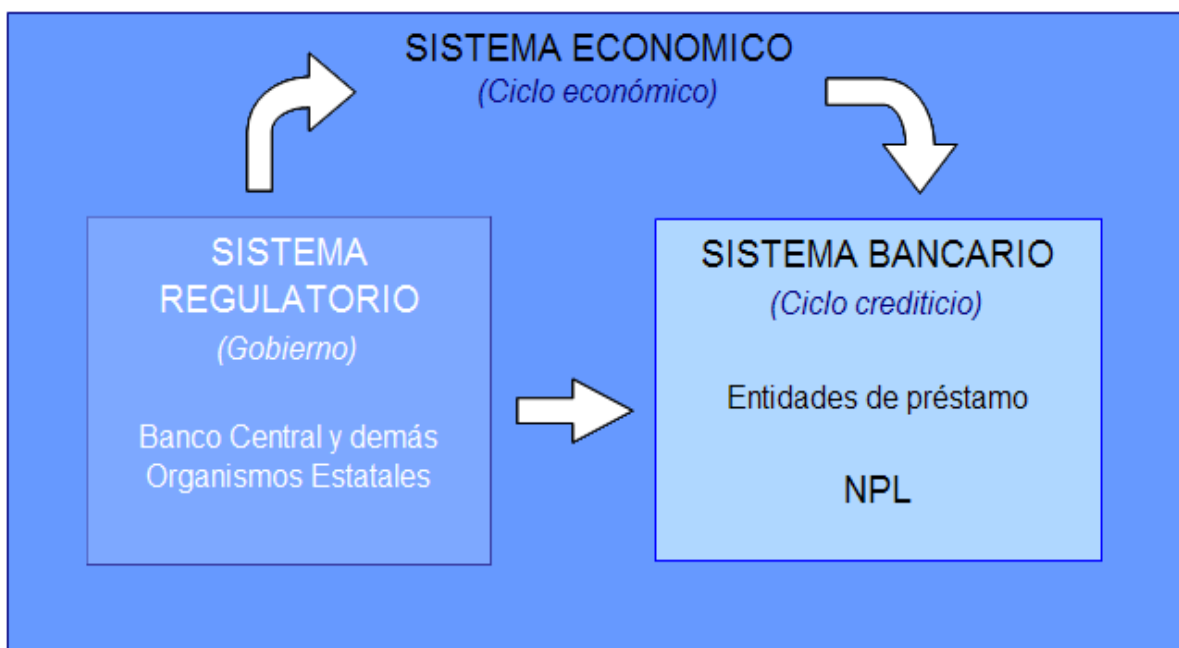


Fig. 21

#### 4. Desarrollo del proceso.

En la primera sección del paper, se había establecido que en las fases expansivas de la economía reinaba un desmedido exceso de confianza de las entidades prestamistas en sus proyectos de inversión, disparada por la situación económica y la capacidad de repago de los solicitantes o acreditados. Este fenómeno se ve acompañado por una sólida posición de capital de los bancos (generalmente, por encima de los requerimientos legales mínimos) o liquidez, que a su vez esas entidades se ven urgidas de colocar.

En nuestro caso de análisis, nos encontramos con un Estado estimulador y promotor de la actividad inmobiliaria e hipotecaria (es decir, un actor económico intervencionista), cuyo objetivo es dinamizar el ciclo económico. A pesar de que EEUU es el país campeón de la iniciativa privada, las dos agencias (Freddie y Fannie) antes estatales y ahora SGE (empresas respaldadas por el gobierno), son utilizadas como las principales proveedoras de financiamiento hipotecario, cuyo interés del gobierno radica, en aportar "liquidez hipotecaria anticíclica"<sup>76</sup>.

<sup>76</sup> El Cronista; **La decisión de la FED y el Tesoro fue la correcta**; Editorial; 15 de julio de 2008; pág. 15.



Para referir el escenario económico de la fase expansiva, se presenta a continuación, una nota de The Observer, la cual tradujo Clarín y la que representa el cuadro de situación<sup>77</sup>:

“ ... Durante el boom de Wall Street de fines de los 90, el day trading con acciones de tecnología fue el modo favorito de perseguir el sueño americano. Pero en los 2000, cuando las bolsas se enfriaron y la FED bajó las tasas de interés para sostener la confianza de los consumidores, pareció más sólido apostar a los ladrillos. Los dueños de viviendas aprovecharon las bajísimas tasas hipotecarias para ampliar su deuda y cambiar. El sector de la construcción respondió edificando cientos de miles de nuevas casas. ... ”

Como se expuso oportunamente, la fase expansiva alcanza a toda la economía, se acrecienta la **competencia** en general y en el sector en particular y comienza una tendencia al **ablandamiento o liberalización de las políticas crediticias**, que generan estándares de crédito muy complacientes<sup>78</sup>:

- Los prestamistas sedujeron a personas que no podían permitirse una hipoteca normal con pagos iniciales sólo de intereses y no del capital;
- Otros créditos eran a un 5 por ciento durante los dos primeros años y durante el resto a un 10 por ciento, una cifra muy superior a una hipoteca normal;
- Las hipotecas subprime, exigieron menos requisitos al tomador a cambio de altos intereses, generando operaciones de riesgo para las entidades crediticias que las otorgaban;
- La idea era que antes del reajuste de la tasa el comprador podría tomar una nueva hipoteca, pero eso es prácticamente imposible ahora que el fin del "boom" ha hecho eclosión.

En el año 2006, casi la mitad de los préstamos hipotecarios extendidos en EEUU fueron "de mala calidad", es decir, se concedieron a personas con un mal historial de crédito o que no justificaron sus ingresos debidamente. La consecuencia ha sido una tasa de morosidad y ejecución de hipotecas de riesgo que cuadruplica la media histórica<sup>79</sup>.

Por cierto, el inicio de los problemas de Fannie y Freddie, se atribuyen a un fuerte aumento de la morosidad en los pagos ya que los propietarios de viviendas comenzaron a dejar de pagar sus préstamos<sup>80</sup>.

<sup>77</sup> Clarín.com; **Qué pasa si el boom inmobiliario de los Estados Unidos se desinfla**; 18 de marzo de 2007; <http://www.clarin.com/suplementos/economico/2007/03/18/n-01001.htm>

<sup>78</sup> Público.es - Diario Público; **La crisis inmobiliaria de EEUU sacude por primera vez a la economía mundial**; 27/09/2007; <http://www.publico.es/agencias/EFE/002624/crisis/inmobiliaria/eeuu/sacude/primeravez/economia/mundial> ;

<sup>79</sup> Ídem anterior;

<sup>80</sup> El Cronista; **Estados Unidos rescata a las dos entidades que garantizan 45% del crédito hipotecario**; Sección Finanzas y Mercados; 14 de julio de 2008; pág. 2.



#### 4.1. Corporate governance.

Con respecto a los factores propios del ámbito del **corporate governance**, se destacó que los directivos o gestores directos del negocio, una vez que han alcanzado los objetivos de rentabilidad del capital para sus accionistas, se alejan del criterio de maximización del valor de la empresa y orientan el management hacia la **realización de sus propios intereses**. Los objetivos perseguidos son el incremento de su presencia social-empresaria vehiculizado a través de la mayor presencia social de la empresa, en el plano externo y/o el crecimiento de su poder dentro de la organización.

También resultó un punto importante, analizar **la remuneración de los directores**; si son retribuidos en función de objetivos de crecimiento de la cartera o de rentabilidad; en el primer caso, se podría estar propiciando un rápido crecimiento del crédito.

Para tener una magnitud del peso que tienen en este tipo de negocio los ejecutivos corporativos, a las tensiones que pueden verse sometidas sus decisiones y para poder dimensionar la trascendencia que tiene el corporate governance, serán muy elocuentes los siguientes datos. Los ejecutivos suelen firmar "contratos blindados", en los cuales dejan estipulados tanto sus ingresos como sus indemnizaciones o "gratificaciones de despedida", en el caso de que sean desvinculados<sup>81</sup> (las cifras expresadas a continuación se consignan aquí con valores según la notación hispanoamericana):

1. Stanley O'Neal, Presidente de **Merrill Lynch** desde 2002, fue uno de los primeros despedidos por la crisis de las hipotecas y percibió una indemnización de 160 millones de dólares;
2. Angelo Mozilo, presidente de **Countrywide Financial**, percibió un salario de 200 millones de dólares en cuatro años. Además, lo retiraron con 56 millones de dólares en efectivo y 140 millones de dólares si se suman las opciones;
3. Richard S. Fuld, de **Lehman Brothers**, percibió una indemnización de 53 millones de dólares, a los que habría que sumar los 480 millones que ha ganado desde el año 2000; se calculó que sus ingresos ascendían a 17.000 dólares por hora;
4. Kerry Killinger y Alan Fishman, de **Washington Mutual**, 44 y 19 millones de dólares, respectivamente, como gratificación de despido;
5. Ken Thompson, de **Wachovia**, 42 millones de dólares;
6. Richard Syron y Daniel Mudd, ambos dirigentes de **Freddie Mac**, 16 y 8 millones de dólares, respectivamente;
7. James Cayne, de **Bear Stearns**, 13 millones de dólares a lo que hay que sumar los 60 millones de dólares por la venta de sus acciones;
8. Martin J. Sullivan, comandó **AIG**, desde 2006 dejando la firma en junio de 2007 llevándose 22 millones de dólares.

Para no suponer erróneamente que se trata de un fenómeno americano exclusivamente, podemos mencionar algunos casos de España (las cifras expresadas a continuación se consignan aquí con valores según la notación hispanoamericana):

<sup>81</sup> El País.com; **Paracaídas dorados para premiar el fracaso**; 12 de octubre de 2008; <http://www.elpais.com/articulo/semana/Paracaidas/dorados/premiar/fracaso/elpepueconeg/20081012elpneglse/6/Tes/>

9. Ángel Corcóstegui, ex consejero delegado del **Banco Santander**, cobró en 2002, 108 millones de euros por dejar el banco;
10. José María Amusátegui, ex co-presidente de la misma entidad, se llevó 56 millones de euros en 2001<sup>82</sup>.

El mercado de los EEUU se desarrolló en un marco de desregulación del sistema de control sobre las operaciones de riesgo, mientras que el mercado hipotecario resultaba nuevo, en el sentido en que comenzaba a burzutilizarse y securitizarse sólo desde hacía algunos lustros. Resulta interesante pensar, si en ese escenario, los ejecutivos de las compañías bajo el paraguas de sus "contratos blindados" y millonarios sistemas de bonus, no se habrán visto tentados a trasvasar límites técnicos de riesgo en forma excesiva.

Recordemos, que los directores de negocio se ven compelidos a aplicar una política crediticia más indulgente, debido a la fuerte competencia, con lo cual no pueden permitir que la empresa, pierda de forma sistemática cuota de mercado, como tampoco desean que su índice de productividad caiga por debajo de los de sus competidores, y poner en peligro su continuidad laboral.

Estos factores conjugados, generan una visión de corto plazo, que pueden generar impagos extendidos a nivel de toda la cartera, que serán juzgados como "errores comunes a toda la industria", lo que potencian la audacia del management.

## **4.2. Garantías.**

Otra variable que incide en el proceso como factor propiciador del ciclo crediticio, son las garantías.

Se pudo determinar que en los períodos de expansión de la economía se verifican procesos de aumentos de valor de los activos, sean viviendas, tierra, acciones y cualquier especie que pueda servir como garantía, lo que genera una mayor disponibilidad para prestar en los bancos, que ven sus colocaciones de créditos mayormente respaldadas. Aunque hay casos en que el exceso de confianza, llevaba inclusive, hasta a suprimirlas.

Este sub-proceso es claramente visible en los acontecimientos evaluados; el boom inmobiliario catapultó los precios de los bienes raíces a niveles extraordinarios, por más de diez años, promovido por las agencias Freddie y Fannie, al estimular el mercado de tierras, el mercado de la construcción, el mercado inmobiliario y el mercado de créditos.

Se había concluido que en las fases expansivas, las entidades de préstamo reducen los requerimientos de garantía de las operaciones de crédito (y los aumentan en las recesiones), lo que se verificó en nuestra crisis testigo. Uno de los primeros efectos de la

---

<sup>82</sup> El País.com; **Paracaídas dorados para premiar el fracaso**; 12 de octubre de 2008; [http://www.elpais.com/articulo/semana/Paracaidas/dorados/premiar/fracaso/elpepueconeg/20081012elpneglse\\_6/Tes/](http://www.elpais.com/articulo/semana/Paracaidas/dorados/premiar/fracaso/elpepueconeg/20081012elpneglse_6/Tes/)

crisis, es que la cobertura que brindan las provisiones totales son altas durante los períodos expansivos, pero durante los períodos recesivos, los valores de los bienes suelen bajar en términos relativos y los activos impagados y la morosidad se establecerán en su punto álgido. Las depreciaciones de las garantías han ascendido hasta un 20% hasta el año pasado y han vuelto a bajar un 5% en lo que va el corriente año<sup>83</sup>.

## **5. Fin del proceso: la fase recesiva – Crisis sistémica.**

Previo a hacer referencia al inicio de la fase recesiva de este proceso, resulta pertinente realizar una observación adicional con respecto al tipo de crisis. Se señaló más arriba que estaríamos ante una crisis sistémica o al menos ante sus síntomas. Se identifica el fin de este proceso como tal y no sólo como una fase recesiva o de "enfriamiento" de la economía, debido a que dicha crisis parece no sólo afectar y limitarse al mercado inmobiliario o lo que se esperaba, sólo circunscribirse al sector de las hipotecas subprime<sup>84</sup>, sino que se propaga en forma horizontal a través de todos los mercados asociados y a los demás sectores de la economía, en forma grave y general.

En cuanto a la **fase recesiva**, progresivamente se fueron sucediendo sus manifestaciones tempranas. Como se señaló anteriormente, la expansión se inicia en el año 2001, experimentando el "boom inmobiliario" entre los años 2001 a 2005, aunque ya en **2006**, la crisis se manifestaba y existía el temor de que la crisis del sector arrastrara al conjunto de la economía<sup>85</sup>:

- caída en los índices de nuevas construcciones; el número de viviendas iniciadas se colocó en agosto a su nivel más bajo desde 2003, después de caer ese mes un 6% o un 24% en un año;
- los permisos de construcción descendieron por séptimo mes consecutivo, algo que no se veía desde 1986;
- las ventas de vivienda nueva cayeron y el número de casas sin vender alcanzó un récord en julio, lo que obligó a los constructores a reducir los precios y ofrecer incentivos para atemperar la caída de la demanda;
- la desaceleración fue dos veces más rápida de lo que se anticipaba; los datos sugieren que el "enfriamiento gradual" que esperaba la FED fue demasiado optimista;
- el boom inmobiliario había sido una importante fuente de empleo en la última fase expansiva, y ya durante el primer semestre contribuyó de forma negativa al mercado laboral.

La industria de la construcción representa el 6% del empleo total en EEUU. Entre 2001 y 2005, aportó un 15% al crecimiento del empleo. En el primer semestre de 2006, menos de un 5%.

<sup>83</sup> El País.com; **El 'boom' inmobiliario pincha en EE UU**; 24 de setiembre de 2006;

[http://www.elpais.com/articulo/economia/boom/inmobiliario/pincha/EE/UU/elpporintcor/20060924elpepieco\\_3/Tes/](http://www.elpais.com/articulo/economia/boom/inmobiliario/pincha/EE/UU/elpporintcor/20060924elpepieco_3/Tes/)

<sup>84</sup> Clarín.com; **Qué pasa si el boom inmobiliario de los Estados Unidos se desinfla**; 18 de marzo de 2007; <http://www.clarin.com/suplementos/economico/2007/03/18/n-01001.htm>

<sup>85</sup> Ídem anterior.

Goldman Sachs calcula que la recesión en el sector inmobiliario puede acabar con hasta dos millones de empleos durante los próximos años.

Según diversos analistas, los problemas podrían continuar hasta mediados del año 2007, con lo que Estados Unidos estaría **a medio camino del proceso**.

La Asociación Nacional de Constructores de Vivienda, informa que se encuentra a su nivel más bajo en 15 años. Si se observa el capital bursátil de las cinco empresas más potentes del sector, se constata que han perdido más de una cuarta parte de su valor de mercado<sup>86</sup>.

En el año **2007** podía observarse<sup>87</sup>:

- Las depreciaciones de viviendas continúan;
- Por lo menos uno de cada ocho propietarios tenedores de hipotecas subprime no ha podido pagar una cuota, con duras consecuencias para los bancos.
- El gasto en construcción cae;
- Los compradores de inmuebles realmente escasean;
- El ex titular de la Reserva Federal, Alan Greenspan, afirma de que hay un tercio de probabilidades de que se produzca una recesión. Estima en un 30% la posibilidad de un "aterrizaje brusco" hacia fin de 2007.
- Las empresas constructoras podrían despedir personal y los remezones empezarían a sentirse fuera del sector inmobiliario.  
Sólo en la construcción y afines, se perderán más de un millón de empleos a lo largo del año 2008. A eso se suma que, en otros sectores, la escasez de mano de obra calificada ha elevado los salarios, y las contrataciones se enfrían.
- La tasa de ahorro de los consumidores (la proporción de los ingresos que la gente no gasta), es negativa por primera vez desde los años 30; Gabriel Stein, de Lombard Street Research, señala que el gasto del consumidor probablemente se deteriorará al subir los costos crediticios;
- Por supuesto, el actual titular de la FED, Ben Bernanke, puede intervenir si la desaceleración se acentúa, y bajar la tasa de interés. Pero Bernanke no actuará si no está seguro de que la inflación se mantendrá bajo control;
- El BCE (Banco Central Europeo) inyecta los primeros 95.000 millones de euros en los mercados monetarios.

En **2008**, a pesar de las maniobras e intervenciones oficiales, se suceden los cracks bancarios y pérdidas que llegan a registrar 500 billones de dólares (500.000 millones de dólares) y el 50% de esa cifra corresponde a bancos americanos y el 45% a bancos europeos: entre los americanos se encuentran Citibank, Merrill Lynch, Wachovia, Bank of America y Wamu; entre los europeos, UBS, HSBC, IKB, Royal Bank of Scotland y Deutsche

<sup>86</sup> El País.com; **El 'boom' inmobiliario pincha en EE UU**; 24 de setiembre de 2006; [http://www.elpais.com/articulo/economia/boom/inmobiliario/pincha/EE/UU/elpporintcor/20060924elpepieco\\_3/Tes/](http://www.elpais.com/articulo/economia/boom/inmobiliario/pincha/EE/UU/elpporintcor/20060924elpepieco_3/Tes/)

<sup>87</sup> Clarín.com; **Qué pasa si el boom inmobiliario de los Estados Unidos se desinfla**; 18 de marzo de 2007; <http://www.clarin.com/suplementos/economico/2007/03/18/n-01001.htm>

Bank<sup>88</sup>. El resto corresponde mayormente a bancos asiáticos con pérdidas por 24.000 millones de dólares.

Con respecto a los Bancos Centrales (FED, BCE y Banco Central de Inglaterra), han enfrentado con poco éxito la crisis, debido a contar con herramientas deficientes para intervenir el mercado monetario manteniendo bajas las tasas a corto plazo y dirigiendo la liquidez hacia las zonas críticas del sistema financiero<sup>89</sup>. La FED, cuenta con veinte operadores que regularmente distribuyen liquidez al resto del sistema financiero, pero que en esta ocasión optaron por acumular y retener liquidez en vez de distribuirla entre otros bancos.

Finalmente, el Congreso de los EEUU, aprueba un plan de rescate para el sector inmobiliario por 300 billones de dólares (300.000 millones de dólares un PBI de Argentina), ya el corolario de la crisis redundaba en la necesidad de salvataje de Fannie y Freddie, 400.000 propietarios de viviendas hipotecadas altamente endeudados con propiedades depreciadas y deudas que superan ampliamente el valor de las garantías, la multiplicación de los embargos inmobiliarios y 2,2 millones de causas iniciadas desde 2007<sup>90</sup>.

El plan de rescate prevé la creación de un fondo de garantía para asistir a los propietarios de viviendas que podrán refinanciar sus deudas, eximición del pago de impuestos a jóvenes propietarios y asesoramiento legal.

La cifra requerida finalmente ascenderá a 700 billones de dólares (700.000 millones de dólares), como se refirió anteriormente.

Ahora, a nivel microeconómico, podemos identificar las fallas del **proceso crediticio** en el desarrollo de negocios más allá de los límites del mercado potencial, es decir, del mercado de clientes que se encontraban en condiciones de reintegrar un crédito. En ese sentido, los Gerentes y Directores de negocio, decidieron expandir los límites del mercado potencial y ampliar el negocio hipotecario. La primera falla del Management fue entonces acordar créditos a un segmento del mercado en condiciones y montos que no resultaban de **mínimo riesgo**; se incrementaron las ventas descuidando el riesgo financiero y aparentemente fallaron el nivel de asesoramiento a nivel de la dirección y en el conocimiento o desenvolvimiento de las tendencias del mercado.

Se observa una falla en el inicio del ciclo crediticio, es decir, en el **diseño del servicio financiero**, con requisitos de otorgamiento por debajo de límites mínimos aceptables de riesgo respecto del segmento del mercado al cual se apuntaba. En definitiva, se ofrecieron créditos a segmentos de clientes tradicionalmente considerados riesgosos y calificados como no acreditables.

Si bien la **operatoria de crédito** haya sido seguramente inobjetable por parte de las instituciones crediticias, estaba fallando el primer nivel del proceso, que es el planeamiento estratégico del producto financiero. Con lo cual las instituciones podrían haber estado

---

<sup>88</sup> El Cronista; **Las pérdidas de los bancos llegan a u\$s 500.000 millones**; 11 de setiembre de 2008.

<sup>89</sup> El Cronista; **Lecciones que dejó la crisis hipotecaria para los grandes bancos centrales**; 14 de febrero de 2008.

<sup>90</sup> La Nación; **Millonario rescate hipotecario en EEUU**; Sección Economía; pág. 13.

recibiendo las solicitudes de crédito debidamente cumplimentadas, el análisis crediticio rigurosamente aplicado y tomado resoluciones crediticias acorde a los criterios crediticios definidos. Pero el problema, era justamente, que los criterios de riesgo crediticio mismos, eran los que generaban una exposición al riesgo severamente alta.

Y los criterios crediticios fueron ablandados en extremo a través de las **políticas crediticias**, que son el mecanismo natural de regulación del otorgamiento de créditos, habiendo vulnerado el objetivo estratégico de una política crediticia que la minimización del riesgo.

El delicado equilibrio entre la orientación comercial y la protección de la inversión de las entidades, fue vulnerado en pos de aumentar los volúmenes de negocio, aumentar el mercado y maximizar los beneficios y en contra de proteger los activos invertidos.

Como hemos visto anteriormente, la política crediticia no es insensible a la política comercial y de penetración de mercado, pero los lineamientos crediticios resultantes impactarán con un alcance proporcional en los niveles futuros de morosidad en incobrabilidad. Y en este caso de análisis, las políticas de penetración han sido agresivas y las **políticas crediticias liberales**.

Se señaló anteriormente, la finalidad de la política crediticia, es reducir el riesgo, que depende básicamente de dos grupos de factores: **factores internos**, que dependen directamente del management de la entidad prestataria y **factores externos**, que no dependen del management, tales como inflación, depreciaciones no previstas de la moneda local, desastres climáticos, etc.. **Los equilibrios básicos macroeconómicos tienen gran incidencia en la capacidad de pago de los prestatarios.**

Entre los factores internos encontramos el **volumen de crédito** (a mayor volumen de créditos, mayores serán las pérdidas por los mismos), las **políticas de créditos** (cuanto más agresiva es la política crediticia, mayor es el riesgo), la **mezcla de créditos** (cuanto más concentración crediticia existe por empresas o sectores, mayor es el riesgo que se esta asumiendo), **concentración geográfica, económica, por número de deudores, por grupos económicos** (por ello no hay duda que cualquier tipo de concentración de cartera aumenta el riesgo de una institución).

De la combinación de la política comercial de la entidad prestataria, los riesgos que ha decidido asumir, que han sido orientadores en el análisis de operaciones a través de la política crediticia, de la evolución de la cartera de créditos en su conjunto, de la evolución económica de cada tomador de crédito en particular y del tono de la economía en general, como de otros factores, resultará una cartera de cobranzas de créditos.

El problema subyacente en el caso analizado es que no hubo esfuerzos reales por **minimizar el riesgo y la emergencia de créditos con morosidad y potencial incobrabilidad**. Por ese motivo, fue evidente que la cobranza como instancia adicional al ciclo de crédito y como instancia correctiva de las falencias del cálculo del riesgo no pudo operar eficazmente.

Con respecto a los escenarios de cobranzas se señaló que de acuerdo a ellos las instituciones organizarían su proceso de cobranzas y que aquellos impactarían fundamentalmente en el tiempo que insumirán las gestiones de cobranza.

Especialmente, se destacó como caso especial, el escenario de créditos hipotecarios, con carteras de muchos clientes, con carácter de largo plazo y saldos de deuda muy importantes, a pesar de la garantía respaldatoria de la operación.

Las estrategias de cobranza se adecuarían a cada escenario y a la posición de mercado de la entidad prestataria; resultaba necesario analizar y conocer el impacto de los clientes en el negocio en términos de tamaño y cash flow, la historia de pagos y sus tendencias y montos y motivos exactos de los atrasos, pero cabe pensar si estos análisis no ponderaron seriamente que resultaría imposible cumplir con el objetivo de las gestiones que es la cancelación inmediata y total de los montos adeudados .

De acuerdo a la segmentación temporal, los créditos transitarán a través de un **único ciclo de vida de cobranza** con distintos estadios o ciclos de la mora, en los cuales se aplicarán diferentes estrategias de recupero, que en nuestro caso deben haber arrojado el mismo resultado a través de todo los estadios del ciclo mencionado, ya que el Área debe haberse enfrentado a un segmento homogéneo o perfil de cliente –el tenedor de hipotecas subprime- que a lo largo de todo el ciclo de cobranza debe haber presentado el mismo comportamiento de pago: **no poder asumir sus obligaciones más allá de su voluntad de pago.**

Fue una **respuesta uniforme a nivel de toda la cartera**, de tal manera que se sucedieron miles de acciones legales, embargos, ejecuciones legales y toma de las garantías por parte de las instituciones acreditantes, en un ciclo de cobranza que no debe haber presentado contrastes o matices en la eficacia de recupero a lo largo de sus estadios: desde el Early Stage o Mora Temprana, el Middle Stage o Mora Intermedia, hasta el Late Stage o Mora Tardía o Avanzada, hasta llegar sin matices de resultados a la situación de Charge Off o Incobrable.

Los índices de eficacia de la cobranza descansan en un cálculo determinado del riesgo, (por ejemplo, en el Early Stage o Mora Temprana, pueden alcanzar entre el 85% y 95% de recupero, sólo pasando a los siguientes estadios entre el 5% y 15% remanente), pero si ese cálculo no se determina correctamente o el management aborda segmentos de mercado a los que se consideraba históricamente no acreditables, esta decisión mutará irremediabilmente la naturaleza y características del ciclo de cobranza.

Digamos que los inconvenientes presentados a lo largo del ciclo de cobranza están abarcados en su mayoría, por atrasos técnicos en el primer estadio, por dificultad de contacto (que expresa en realidad, la dificultad de pago) y la capacidad de negociación y evasión del deudor, en el segundo estadio; a pesar de ello, se observa una efectividad del 40% al 65%.

Por más que se focalicen las estrategias en montos altos o medios, la estrategia misma ha quedado obsoleta e inadecuada, porque el **nivel de cobrabilidad del segmento** –el subprime- se ha pulverizado; para cualquier caso es nulo. Puede haber resultado un error



de estrategia de negocio, plantear estrategias de cobranza eficaces para el comportamiento crediticio del segmento **prime**, para el sector subprime, que al ser aplicadas no arrojaron resultados positivos.

Recién el el tercer estadio, suelen emerger los casos más problemáticos, pero en esta crisis, lo problemático ha resultado ser el segmento de crédito subprime mismo, resultando el esfuerzo de recupero muy alto en todo el ciclo de cobranza, cuando habitualmente lo era así sólo para el tercer estadio, el Late Stage o Mora Tardía, en el cual se suele focalizar en la minimización de las pérdidas.

Finalmente, se suceden en masa acciones legales en general, ejecuciones de garantías, consolidación de deudas, etc. Se ha señalado que las técnicas de cobranza de este estadio son muy agresivas.

En ese sentido también hemos destacado un dilema constitutivo del negocio crediticio que no resulta equiparable recuperar un crédito o ejecutar una garantía. Se suscitaron miles de ejecuciones y los bancos se vieron convertidos en dueños de propiedades inmobiliarias, cuando se señaló que la existencia de garantías, incluidas las de tipo real, aseguran la recuperación **en última instancia** del crédito otorgado y todos sus conceptos y que la garantía real, demanda tiempos prolongados y costos legales, per se altos, para su realización y que la misma queda fuera del ámbito del giro natural del negocio.

## 5. Conclusiones.

Cabe destacar los siguientes comportamientos de los jugadores involucrados en el proceso analizado:

### 1. La intervención gubernamental en los mercados

Inyección de multimillonarias cantidades de dinero con la finalidad de promover y estimular determinados mercados y en última instancia la economía.

### 2. Cambios en el negocio bancario

Hasta finales de los 80 en Estados Unidos, un banco extendía un préstamo hipotecario a un individuo y lucraba con los intereses del crédito durante los típicos 30 años de amortización, hasta su cancelación total. Un banco con la intención de recuperar su crédito, realizaba un exhaustivo análisis crediticio, cualitativo y cuantitativo, con la finalidad de determinar el grado de riesgo que presenta el prestatario con la mayor precisión posible, para garantizar que no acredita a un potencial moroso.

Sin embargo, desde hace dos décadas los **bancos** comenzaron a "empaquetar" esas hipotecas en bonos, cuya rentabilidad estaba ligada al pago de los intereses por parte de los prestatarios y venderlos al mejor postor, con lo cual se incentivó la extensión



indiscriminada de créditos<sup>91</sup>. Como se había señalado, en 2006, más de la mitad de todas las hipotecas de EEUU fueron agrupadas de este modo y vendidas en los mercados financieros. Así, por ejemplo, se ventilaron en 2006 dos tercios de las hipotecas de alto riesgo ("subprime"), las otorgadas a los peores compradores.

### 3. Consumidores

Para los **consumidores** estadounidenses, el nuevo escenario significó una gran disponibilidad de crédito y su oportunidad para adquirir una vivienda y el mercado se vio inundado de préstamos hipotecarios "de mala calidad".

### 4. Inversores

Con respecto a los **inversores**, no faltaron los interesados en los nuevos títulos, incluidos Sachsen LB, Northern Rock, fondos de Bear Stearns y otras entidades que según los expertos no entendieron o no quisieron entender los riesgos a los que se exponían<sup>92</sup>.

Lawrence Yunn, economista jefe de la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios, cree que parte de la culpa de la crisis radica en "la avaricia de los inversores de todo el mundo, que querían rendimientos del 10 por ciento en lugar del 4 por ciento de los títulos del Tesoro"<sup>93</sup>.

### 5. Agencias de calificación de crédito

Otro de los responsables, a juicio del Fondo Monetario Internacional (FMI), son las **agencias de calificación de crédito**, que dieron a esos bonos sus mejores marcas, según Yunn movidos por la "exhuberancia" del mercado<sup>94</sup>.

### 6. Garantías

Los términos de la mayoría de las hipotecas de riesgo sólo tenían sentido bajo el supuesto de que los precios continuarían al alza.

La subida de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal enfrió el mercado inmobiliario.

### 7. Irresponsabilidad del Alto Management

Los ejecutivos corporativos aceleraron la usina de los créditos y su titulización.

---

<sup>91</sup> Público.es - Diario Público; **La crisis inmobiliaria de EEUU sacude por primera vez a la economía mundial**; 27/09/2007;

<http://www.publico.es/agencias/EFE/002624/crisis/inmobiliaria/eeuu/sacude/primeravez/economia/mundial>

<sup>92</sup> Ídem anterior.

<sup>93</sup> Ídem anterior.

<sup>94</sup> Ídem anterior.

La consecuencia final, del comportamiento agregado de todos los jugadores, ha sido una tasa de morosidad y ejecución de hipotecas de riesgo que cuadruplica la media histórica, caída bancaria y bursátil.

El resultado del Juego, resultó ser una crisis sistémica y muy compleja, tanto por sus características intrínsecas como por la escasez de instrumentos disponibles para combatirla; es una situación con múltiples problemas simultáneos y los instrumentos de política económica se ven reducidos frente a los disponibles en las anteriores crisis<sup>95</sup>.

Cuando recientemente, Bush anunció el Plan Anticrisis, declaró que "es un precio grande para un problema grande", y que "a largo plazo estaremos bien", una de las primeras críticas surgió del premio Nobel de Economía estadounidense **Joseph Stiglitz**, quien señaló que "es una solución de corto plazo" y que la crisis representa "**el fin de un modelo de negocios desastroso**" y "el fin de la ideología de que los mercados libres y desregulados funcionan siempre"<sup>96</sup>.

En ese sentido, cabe preguntarse si la crisis dejará lecciones: si se analizará la intervención estatal en los mercados, si el estado generará sistemas de control a la altura de la complejidad de los nuevos productos financieros y bursátiles, si los mercados aceptarán actuar bajo ese sistema de control, o por el contrario operará nuevamente la hipótesis de la pérdida de la memoria institucional (pérdida de capital informacional de las compañías, por la renovación de su plantilla de empleados, que produce la decantación de los que vivenciaron corporativamente las crisis y los empleados que continúan, van olvidando las viejas experiencias y se ven nuevamente compelidos por los nuevos objetivos corporativos de las nuevas fases) y una nueva visión de corto plazo del Management, cuyos errores serán juzgados como "errores comunes a toda la industria" y resultarán nuevamente expiados y ricos.

A nivel microeconómico, recordamos una vez más que, si bien cada entidad financiera se encontrará en condiciones de efectuar los ajustes que considere conducentes en sus políticas comercial y crediticia (liberalización o restricción de las políticas crediticias y de cobranza), estos ajustes tendrán lugar dentro del marco macroeconómico interoperando con sus distintas variables: fase del ciclo económico expansiva o recesiva, con sus consecuencias en el nivel de confianza de las entidades, la capacidad de repago favorable o desfavorable de los solicitantes, la posición de capital de los bancos sólida o ilíquida, el nivel de competencia entre entidades, sólo por mencionar algunas.

Nuevamente, como se señaló más arriba, de la múltiple interacción de variables "macro" y "micro", emergerá nuevamente el proceso con similitudes y con nuevas particularidades, las cuales generarán un nuevo y complejo escenario, cuya variabilidad dependerá de aquella particular interacción.

---

<sup>95</sup> García Montalvo, José; **Crisis compleja**; Universitat Pompeu Fabra;  
<http://www.econ.upf.edu/~montalvo/columnas/dossier%20esp.doc> ;

<sup>96</sup> Urgente 24; **US\$ 700.000 millones para que Wall Street vuelva a brillar pero condiciona la gestión del sucesor de Bush**; 21/09/2008;  
[http://www.urgente24.com/index.php?&id=ver&tx\\_ttnews%5Btt\\_news%5D=108450&cHash=0a98b83164](http://www.urgente24.com/index.php?&id=ver&tx_ttnews%5Btt_news%5D=108450&cHash=0a98b83164)

## Bibliografía.

- Acosta, Juan Carlos; **Gestión de Créditos y Cobranzas**. Cómo minimizar el riesgo de la operatoria crediticia y resolver las situaciones de cobranzas conflictivas en un mercado de alta iliquidez.
- ASA Corp.; **Collections Optimization Solution**; [www.asacorp.com/solutions/collopt.jsp?&tc=true](http://www.asacorp.com/solutions/collopt.jsp?&tc=true); 2007.
- Asociación Argentina de Marketing; Informe **Marketing Integrado Aplicado a Cobranza**; Oscar Piccardo; 27 de agosto de 2002; <http://www.aam-ar.com/publicaciones/presentaciones.asp>; <http://www.aam-ar.com/publica/Presentaciones2002/Marketing%20Integrado%20Aplicado%20a%20Cobranza.ppt>
- B/D of Financial Assets; **Providing Global Financial Solutions**; [http://biz-bank.org/wst\\_page8.html](http://biz-bank.org/wst_page8.html) .
- Beaufond, Rafael E.; **Gerencia y Control de Crédito y Cobranzas**; [www.monografias.com/trabajo32/gerencia-creditos/gerencia-creditos.shtml](http://www.monografias.com/trabajo32/gerencia-creditos/gerencia-creditos.shtml); 2005.
- Citibank N.A. Argentina; **Manual Instructivo de Cobranzas**; 2001.
- Clarín.com; **Qué pasa si el boom inmobiliario de los Estados Unidos se desinfla**; 18 de marzo de 2007; <http://www.clarin.com/suplementos/economico/2007/03/18/n-01001.htm>
- CREDI - REPORTE CIMEX AÑO 1 N° 2 Sección OPINIÓN; **Desaparecerá el Gerente de Créditos?**; noviembre 2000.
- Credi-Reporte CIMEX Año 1 N° 11, **Riesgo Crediticio (continuación)**; Artículo del Mes; Agosto de 2001.
- Credi-Reporte CIMEX Año 2 N° 14, **Proceso Administrativo del Crédito**; Opinión; Octubre de 2001.
- Credi-Reporte Cimex. Boletín Técnico de Apoyo al Ejecutivo de Crédito; **Factores de Éxito en la Administración de la Cobranza Telefónica**; Artículo del Mes; Año 1 N° 7 Abril de 2001.
- EconLink.com.ar; **La Crisis Financiera Internacional**; mayo de 2008; <http://www.econlink.com.ar/crisis-financiera-internacional>
- El Cronista; **Estados Unidos rescata a las dos entidades que garantizan 45% del crédito hipotecario**; Sección Finanzas y Mercados; 14 de julio de 2008.
- El Cronista, **Llueven las críticas en EEUU: no quieren que el Estado pague los platos rotos**; Sección Finanzas y Mercados; 25 de agosto de 2008.
- El Cronista; Financial Times; **Tener avales del Tesoro no fue un sinónimo de inmunidad frente a la crisis inmobiliaria**; 14 de julio de 2008.

- El Cronista; **La decisión de la FED y el Tesoro fue la correcta**; Editorial; 15 de julio de 2008; pág. 15.
- El Cronista; **Las pérdidas de los bancos llegan a u\$s 500.000 millones**; 11 de setiembre de 2008.
- El Cronista; **Lecciones que dejó la crisis hipotecaria para los grandes bancos centrales**; 14 de febrero de 2008.
- El Cronista; **Masiva inyección de dinero de los Bancos centrales**; Sección Finanzas y Mercados; 17 de setiembre de 2008; pág. 2.
- El Cronista; **Una fórmula de financiamiento nacida tras la crisis del '30**; Sección Finanzas y Mercados; 14 de julio de 2008; pág. 2.
- El País.com; **Paracaídas dorados para premiar el fracaso**; 12 de octubre de 2008; [http://www.elpais.com/articulo/semana/Paracaidas/dorados/premiar/fracaso/elpepueconeq/20081012elpneglse\\_6/Tes/](http://www.elpais.com/articulo/semana/Paracaidas/dorados/premiar/fracaso/elpepueconeq/20081012elpneglse_6/Tes/)
- El País.com; **El 'boom' inmobiliario pincha en EE UU**; 24 de setiembre de 2006; [http://www.elpais.com/articulo/economia/boom/inmobiliario/pincha/EE/UU/elpporintcor/20060924elpepieco\\_3/Tes/](http://www.elpais.com/articulo/economia/boom/inmobiliario/pincha/EE/UU/elpporintcor/20060924elpepieco_3/Tes/)
- Experian; **The Impact of Scoring Technology on Collections**; Section IV; 2001; <http://www.experian.com> ; [http://www.experian.com/forms/scoring\\_collections.html](http://www.experian.com/forms/scoring_collections.html)
- García Montalvo, José; **Crisis compleja**; Universitat Pompeu Fabra; <http://www.econ.upf.edu/~montalvo/columnas/dossier%20esp.doc>
- Institute Bank-Bank Malaysia, **Principles of Lending**; Knowledge Resources, Learning Materials, [http://www.ibbm.org.my/pdf/dp03\\_Oct2000.pdf](http://www.ibbm.org.my/pdf/dp03_Oct2000.pdf) .
- Instituto Estudios Bancarios de Chile Guillermo Subercaseaux; **Curso Casos de Crédito PyME**; Profesor Cristián Redard; pág. 33; [https://www.u-cursos.cl/ieb/2008/2/0412/246801/material\\_docente/objeto/14059](https://www.u-cursos.cl/ieb/2008/2/0412/246801/material_docente/objeto/14059)
- La Nación Digital; **La Fed anunció el rescate de AIG, la mayor aseguradora del mundo**; 16 de setiembre de 2008; [http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota\\_id=1050610](http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1050610)
- La Nación; **Millonario rescate hipotecario en EEUU**; Sección Economía; pág. 13.
- Mavrovitis, Basil; **Cash Flow, Créditos y Cobros**; Ediciones S; 1993.
- Piumelli, Frederick A. & Schmidt, David, **The Process of Reengineering Collections**, Credit Research Foundation, 1999; pág. 2; <http://www.asacorp.com/index.jsp> .
- Público.es - Diario Público; **La crisis inmobiliaria de EEUU sacude por primera vez a la economía mundial**; 27/09/2007; <http://www.publico.es/agencias/EFE/002624/crisis/inmobiliaria/eeuu/sacude/primeravez/economia/mundial> .
- Reporte Inmobiliario–Economía & Real Estates; Sección OPINION CALIFICADA: Fannie Mae - Freddie Mac; **La crisis hipotecaria en EEUU y sus enseñanzas**; 9 de julio de 2008; <http://www.reporteinmobiliario.com/nuke/modules.php?name=News&file=article&sid=1212>

- Revista de Estabilidad Financiera, Número 10. Mayo de 2006; **Ciclo Crediticio, Riesgo de Crédito y Regulación Prudencial**; Gabriel Jiménez y Jesús Saurina; BANCO DE ESPAÑA; <http://www.bde.es/informes/be/estfin/numero10/estfin0110.pdf> .
- Santandreu, Eliseu, **Manual del Credit Manager**, Editorial Gestión 2000, España, 2002.
- Scribd.com; **An Analysis of Sub-Prime Crisis. Brief Analysis and Questions of the Origins of the Crisis (2000-2008)**; Vasudev Krishnan; pág. 17; 4 de octubre de 2008; <http://www.scribd.com/doc/8360953/An-Analysis-of-SubPrime-Crisis>
- The U.S. Chamber SB Center, Finance Toolkit; U.S. Chamber of Commerce; **Tracking Past-Due Accounts**; 2000; [http://www.uschamber.com/sb/business/p06/p06\\_2725.asp](http://www.uschamber.com/sb/business/p06/p06_2725.asp) .
- The U.S. Chamber Small Business Center, Finance Toolkit; U.S. Chamber of Commerce; **Small business resources**; 2000; [http://www.citibusinesscard.sbresources.com/Citi\\_template.cfm?docNumber=P06\\_2830.htm](http://www.citibusinesscard.sbresources.com/Citi_template.cfm?docNumber=P06_2830.htm)
- TotalNews Agency; **Quebró Lehman y arrastró a las bolsas**; 16 de septiembre de 2008; <http://www.totalnews.com.ar/econom-a/quebr-lehman-y-arrastr-a-las-bolsas.html> .
- Urgente 24; **US\$ 700.000 millones para que Wall Street vuelva a brillar pero condiciona la gestión del sucesor de Bush**; [http://www.urgente24.com/index.php?&id=ver&tx\\_ttnews%5Btt\\_news%5D=108450&cHash=0a98b83164](http://www.urgente24.com/index.php?&id=ver&tx_ttnews%5Btt_news%5D=108450&cHash=0a98b83164)

## Índice de Cuadros y Figuras.

- Figura 1. **Gráfico de Tipos de Error en el Otorgamiento de Créditos**
- Figura 2. **Gráfico de Ciclo Crediticio**
- Figura 3. **Otro ejemplo de Ciclo Crediticio**
- Figura 4. **Efectos de las Ventas deseadas sobre la política de concesión de créditos**
- Figura 5. **Matriz de optimización de la Cobranza**
- Figura 6. **Relación Gastos de Cobranza – Reducción de Incobrables**
- Figura 7. **Distribución ABC de Créditos y Clientes**
- Figura 8. **Efectos de las Ventas deseadas sobre la política de concesión de créditos**
- Figura 9. **Representación gráfica simplificada del Análisis**
- Figura 10. **Representación gráfica del Análisis ABC**
- Figura 11. **Posibilidad de cobrar cuentas con relación a su antigüedad**
- Figura 12. **Ejemplo de Periodización de Gestión de Cartera de Cobranzas**
- Figura 13. **Estrategia de Decisión para el Early Stage o Mora Temprana**
- Figura 14. **Estrategia de Decisión para el Middle Stage o Mora Intermedia**
- Figura 15. **Estrategia de Decisión para el Late Stage o Mora Tardía**
- Figura 16. **Estrategia de Decisión para estados Charge-Off o Incobrables**
- Figura 17. **Segmentación de la Cartera por Perfil de Riesgo Cliente y Monto de Deuda**
- Figura 18. **Intensidad de Comunicación. Esfuerzo de Cobranza y Tipo de Comunicación**
- Figura 19. **Modelos Hipotecarios tradicional y Modificado**
- Figura 20. **Marco teórico**
- Figura 21. **Marco teórico reformulado**