

DAMIAN VON STAUFFENBERG
MARÍA JESÚS PÉREZ FERNÁNDEZ

Informe sobre el estado de las microfinanzas en América Latina

Número 1. Año 2005

DAMIAN VON STAUFFENBERG
MARÍA JESÚS PÉREZ FERNÁNDEZ

Número 1
Año 2005

Informe sobre el estado de las microfinanzas en América Latina



CON EL PATROCINIO DE:

BBVA

Reservados todos los derechos. El contenido de esta obra está protegido por la leyes, que establecen penas de prisión y multas, además de las correspondientes indemnizaciones por daños y perjuicios, para quienes reprodujeran total o parcialmente el texto de este libro por cualquier procedimiento electrónico o mecánico, incluso fotocopia, grabación magnética, óptica o informática, o cualquier sistema de almacenamiento de información o sistema de recuperación, sin permiso escrito de los propietarios del *copyright*.

© 2006 Ediciones Gondo, S.A.

© 2006 Centro de Apoyo a la Microempresa (CEAMI); MicroRate; Fundación Codespa y BBVA

ISBN: 84-933774-3-0

Depósito legal: M. 15.160-2006

Compuesto y maquetado por JPM GRAPHIC, S.L.

Impreso por TG, S.L.

Printed in Spain • Impreso en España

Índice

Presentación	5
Sobre los autores	7
Entidades participantes	9
Índice de Gráficos y Cuadros	11
Abreviaturas	13
Introducción	15

PARTE I

ORIGEN Y EVOLUCIÓN DEL SECTOR

1. Origen del sector	19
a) <i>Las necesidades financieras de la población pobre</i>	20
b) <i>Primeros pasos en la creación de la industria</i>	21
c) <i>Del crédito a las microfinanzas</i>	22
d) <i>De ONG a entidades reguladas</i>	23
e) <i>Regulación y cobertura del mercado potencial</i>	24
f) <i>Las microfinanzas y la cooperación al desarrollo</i>	25
2. Tipología de instituciones microfinancieras (IMF)	27
a) <i>Participación de la banca convencional en microfinanzas</i>	29
3. Rasgos distintivos de la actividad microfinanciera	30
a) <i>Clientela y tipo de productos</i>	31

PARTE II

PANORAMA Y TENDENCIAS EN AMÉRICA LATINA

1. Estructura del activo	35
a) <i>Calidad de las carteras de crédito</i>	37
b) <i>Composición de las carteras de crédito</i>	41
c) <i>Evolución de cantidades y plazos</i>	43
d) <i>Gestión</i>	44
e) <i>Eficiencia operativa</i>	44
f) <i>Productividad</i>	47

g) Rendimiento.....	48
h) Retorno sobre patrimonio.....	48
2. Estructura del pasivo	51
a) Evolución en la captación de depósitos	52
b) Evolución en la financiación del sector bancario.....	53
c) Evolución en la financiación a través del mercado de capitales.....	56
3. Oportunidades y limitaciones a su desarrollo.....	56
a) Tendencias	56
b) Limitaciones.....	57
c) Recomendaciones	58

PARTE III

ENFOQUES: LA INDUSTRIA DE LAS MICROFINANZAS EN PERÚ.....	59
1. Origen del sector	61
a) El desarrollo de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.....	62
b) Cajas Rurales de Ahorro y Crédito	64
c) Las Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa.....	64
d) Las Cooperativas de Ahorro y Crédito.....	66
e) Bancos comerciales operando en microfinanzas.....	66
2. Panorama actual y tendencias	67
3. Conclusiones.....	70

APÉNDICE

EVOLUCIÓN DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS EN PERÚ HASTA DICIEMBRE DE 2004.

PRINCIPALES CUENTAS E INDICADORES	71
1. Principales cuentas e indicadores	73
a) Activos y patrimonio	73
b) Créditos directos.....	73
c) Depósitos y adeudos.....	76
2. Indicadores financieros	78
a) Solvencia	78
b) Calidad de cartera	79
c) Eficiencia y gestión	80
d) Rentabilidad.....	81
e) Liquidez	81
Referencias bibliográficas	83
Recursos de interés.....	85

Presentación

Este primer informe, «La Industria de las Microfinanzas en América Latina», es fruto de la colaboración de tres entidades interesadas en impulsar el estudio de las microfinanzas en América Latina. En efecto, BBVA, MicroRate y Fundación Codespa se han unido para ofrecer a la opinión pública internacional un informe anual que muestre los principales avances y tendencias de la industria de las microfinanzas en esta región.

Las microfinanzas tienen su origen en los años setenta, cuando surgieron las primeras iniciativas para impulsar las tecnologías de microcrédito en Asia y América Latina. Desde entonces, esta herramienta ha evolucionado mucho, facilitando de manera sostenible el acceso no sólo al crédito, sino a otros servicios financieros a las poblaciones de escasos recursos. Esta evolución ha conducido a que hoy se hable de microfinanzas y no sólo de microcrédito.

Este informe trata precisamente de las entidades de microfinanzas que dedican su actividad a dar soluciones a las necesidades financieras de la población de bajos ingresos en América Latina. Este maravilloso continente, lleno de riquezas humanas, culturales y naturales sufre, paradójicamente, una tremenda pobreza y una elevada desigualdad. Cerca de 213 millones de personas viven en situación de pobreza y es el segundo continente con mayores índices de inequidad. Las microfinanzas se han desarrollado de forma espectacular en las últimas décadas en esta región, con el objetivo de brindar oportunidades de desarrollo a la población pobre a través del acceso a servicios financieros, aunque persisten los retos de llegar a más personas, desarrollar nuevos productos, atender las zonas rurales y profundizar en el alcance para llegar a nichos de población con más necesidades. BBVA, consciente de la creciente relevancia de este sector, quiere impulsar su conocimiento en la sociedad y así favorecer su desarrollo.

Algunas de las entidades dedicadas a las microfinanzas en América Latina son las más eficientes y profesionales del mundo y sirven como ejemplo para muchas otras que siguen los mismos pasos. MicroRate, como primera agencia de calificación especializada en el análisis de entidades dedicadas a las microfinanzas, ha seguido de cerca la evolución de estas entidades y las lecciones aprendidas en su proceso de crecimiento.

Es de justicia destacar el papel que las Organizaciones No Gubernamentales han tenido en el desarrollo del microcrédito, ya que fueron las primeras en utilizar este instrumento y perfeccionarlo. Fundación Codespa es una de las organizaciones que ha creído e impulsado el microcrédito, incorporando en sus programas el desarrollo de esta herramienta como una forma de contribuir a que las personas de escasos recursos puedan, a través del acceso a servicios financieros, desarrollar su potencial y afrontar sus necesidades.

Puede que las microfinanzas se hayan convertido en uno de los mejores ejemplos de cómo las ideas y las prácticas empresariales son clave en el diseño de soluciones duraderas que eliminen la exclusión social, financiera, etc., que viven millones de personas pobres en el mundo. La experiencia concreta de las microfinanzas permite afirmar que si las empresas canalizan su potentísima maquinaria de recursos financieros, humanos y de conocimiento a encontrar soluciones a los diferentes ámbitos de la pobreza, serán capaces de diseñar productos y servicios que mejoren la vida de millones de personas. Así, el panorama mundial podrá ser más incluyente y digno para todos.

BBVA, Fundación Codespa y MicroRate quieren impulsar este objetivo iniciando con éste una serie de informes anuales sobre *Las Microfinanzas en América Latina* que faciliten un mejor conocimiento del sector y, de esta manera, contribuir al desarrollo del mismo.

Las tres entidades, asimismo, quieren destacar su especial agradecimiento a los gerentes y a los directores de las entidades analizadas, por su colaboración, facilitando el acceso a información rigurosa sobre sus instituciones; también desean, finalmente, reconocer su esfuerzo diario para el desarrollo del sector.

BBVA

BBVA

FUNDACIÓN
CODESPA

Fundación Codespa

 **MicroRate**
The Rating Agency for Microfinance

MicroRate

Sobre los autores

Damian von Stauffenberg

Tras una dilatada carrera en el Banco Mundial y en la Corporación Financiera Internacional (IFC), funda en 1997 MicroRate, la primera agencia de calificación de entidades microfinancieras. Desde entonces ha dedicado sus conocimientos profesionales al desarrollo de un sistema de calificación de entidades microfinancieras que ha supuesto un paso fundamental en el crecimiento del sector de las microfinanzas en América Latina.

María Jesús Pérez Fernández

Ha trabajado como consultora para la empresa privada y en varios proyectos de cooperación al desarrollo en Centroamérica con la Fundación Codespa, especialmente en instituciones de microfinanzas y en proyectos de desarrollo del tejido económico a través del apoyo a microempresas. Es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales (E-2) por ICADE y Master con Honores en Desarrollo y Planificación de Proyectos por la Universidad de Bradford (Reino Unido), con especialidad en Microfinanzas. Actualmente es la Directora del Centro de Apoyo a la Microempresa (CEAMI) y del Departamento de Estudios de la Fundación Codespa.

Entidades participantes

BBVA El Grupo BBVA desarrolla una firme política de Responsabilidad Social Corporativa, que ejecuta tanto a través de su actividad empresarial habitual como por medio de múltiples iniciativas de colaboración con el desarrollo de las sociedades en las que está presente. En este contexto, apoya decididamente el tejido empresarial, con especial atención hacia las PYME, pequeños emprendedores y empresarios autónomos, a los que ofrece una amplia gama de productos, un equipo humano altamente especializado y una extensa red de oficinas. Algo que le ha permitido alcanzar un volumen de negocio que le convierte en líder destacado del sector financiero español en este segmento. En el marco de esta preocupación general, patrocina el Programa de Investigación sobre Microempresa y Microfinanciación que desarrollan la Fundación Codespa y CEAMI, y en el que se ha elaborado el presente informe.



MicroRate es una compañía privada dedicada a la evaluación de instituciones microfinancieras (IMF). Sus objetivos son cuantificar el riesgo de gestión y de crédito para potenciales inversores, crear un mecanismo que vincule las instituciones microfinancieras con mercados nacionales e internacionales y estimular el desarrollo financiero en los mercados emergentes.

Desde 1997, MicroRate ha analizado más de 70 IMF y ha realizado el seguimiento de prácticamente la totalidad de las IMF más importantes de América Latina. En los últimos años ha ampliado sus servicios de calificación a IMF de África. Esto proporciona una base excepcional de experiencia práctica y de información de desarrollo, obtenida de la base de datos de la industria que MicroRate utiliza para definir tendencias y realizar análisis comparativos de desarrollo.



La Fundación Codespa es una entidad sin ánimo de lucro dedicada a la cooperación desde 1985, que trabaja en 19 países de

América Latina, Asia y Norte de África, y cuenta con 7 delegaciones internacionales. La misión de Fundación Codespa es apoyar a las personas de escasos recursos para que mejoren su nivel de vida a través de proyectos que fomenten la generación de empleo. Una misión que lleva a cabo a través de una estrategia que se centra en tres líneas fundamentales: acceso a la educación y a la formación, acceso a los mercados (comercialización) y acceso a servicios financieros (microfinanzas). A través de los microcréditos ha logrado involucrar a miles de personas de zonas rurales y urbanas en pequeñas actividades empresariales con las que generan ingresos para vivir. Fundación Codespa apoya el fortalecimiento de las entidades de microfinanzas y su especialización, así como la difusión de las microfinanzas en España y en el ámbito internacional.



El Centro de Apoyo a la Microempresa es una iniciativa impulsada por la Fundación Rafael del Pino, la Fundación del Instituto de Crédito Oficial y la Fundación Codespa. Es un centro de estudios dedicado a la formación, investigación y consultoría para entidades españolas y de países en desarrollo que favorecen el progreso social y económico de los microempresarios. Las áreas de especialización del centro son dos: las microfinanzas y los servicios de desarrollo empresarial.

Índice de Gráficos y Cuadros

Gráfico 1	IMF Iberoamérica: Cartera bruta total	37
Gráfico 2	Tasa de crecimiento anual promedio	37
Gráfico 3	Cartera bruta promedio y cartera en riesgo.....	38
Gráfico 4	Distribución de la cartera por días de atraso.....	39
Gráfico 5	IMF: Calidad de cartera	39
Gráfico 6	Cartera en riesgo: 10 IMF Top de 2004	41
Gráfico 7	Composición de la cartera por producto	42
Gráfico 8	Evolución del préstamo promedio por tipo de IMF.....	44
Gráfico 9	IMF reguladas.....	45
Gráfico 10	IMF no reguladas.....	45
Gráfico 11	Tamaño promedio crédito <i>vs.</i> gastos operativos.....	46
Gráfico 12	Las cinco IMF más eficientes en 2004. Gastos operativos/cartera bruta promedio	46
Gráfico 13	IMF: Rendimiento de cartera promedio por país	48
Gráfico 14	Composición del margen operativo neto y ROE ajustado.....	49
Gráfico 15	Perú: Rentabilidad sistema bancario e IMF.....	50
Gráfico 16	Bolivia: Rentabilidad sistema bancario e IMF.....	50
Gráfico 17	Depósitos como porcentaje de la cartera bruta	53
Gráfico 18	Composición del pasivo por tipo de fuente.....	54
Gráfico 19	Estructura del pasivo por plazo.....	55
Gráfico 20	Préstamos comerciales y subsidiados <i>vs.</i> coste financiero.....	55
Gráfico 21	Evolución de las colocaciones directas CMAC	63
Gráfico 22	Evolución de las colocaciones directas en las CRAC	65
Gráfico 23	Evolución de las colocaciones directas EDPYME.....	66
Gráfico 24	Participación de las IMF en el total de colocaciones	67
Gráfico 25	Dinamismo de las colocaciones de microcrédito	68
Gráfico 26	Evolución del número total de agencias.....	68

Gráfico 27	Evolución de las captaciones de depósitos: Sistema financiero <i>vs.</i> IMF	69
Gráfico 28	Distribución de la cartera por tipo de producto	69
Gráfico 29	Crecimiento anual de los créditos directos	74
Gráfico 30	CM: Créditos directos por tipo	75
Gráfico 31	CRAC: Créditos directos por tipo	75
Gráfico 32	EDPYME: Créditos directos por tipo	76
Gráfico 33	Evolución de los depósitos.....	77
Gráfico 34	Evolución de los adeudos.....	78
Gráfico 35	Cartera atrasada/créditos directos	79
Gráfico 36	Cartera refinanciada y reestructurada/créditos directos.....	80
Gráfico 37	Provisiones/cartera atrasada.....	80
Cuadro 1	El «MicroRate 30». 31 de diciembre de 2004	36
Cuadro 2	Muestra de Fondos de Inversión en Microfinanzas	51

Abreviaturas

AECI	Agencia Española de Cooperación Internacional
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CAF	Corporación Andina de Fomento
CGAP	Grupo Consultivo de Asistencia a los Pobres
CMAC	Cajas Municipales de Ahorro y Crédito
COFIDE	Corporación Financiera de Desarrollo
COOPAC	Cooperativas de Ahorro y Crédito
CRAC	Cajas Rurales de Ahorro y Crédito
EDPYME	Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa
FENACREP	Federación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito de Perú
FINAFIM	Fideicomiso del Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario
FONDESIF	Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo
FOMIN	Fondo Multilateral de Inversiones del Banco Interamericano de Desarrollo
GTZ	Agencia de Desarrollo del Gobierno alemán
IFC	Corporación Financiera Internacional
IMF	Instituciones o Entidades Microfinancieras
IPC	Consultora Internacional de Proyectos
NAFIBO	Nacional Financiera Boliviana
PEA	Población Económicamente Activa
PEDs	Países en Desarrollo
PIB	Producto Interior Bruto
ONG	Organizaciones No Gubernamentales
ONU	Organización de las Naciones Unidas
ROE	Rentabilidad sobre patrimonio
WWB	Women's World Banking
USAID	United States Agency for International Development

Introducción

El concepto de *microfinanzas* hace referencia a la prestación de servicios financieros como préstamos, ahorro, seguros o transferencias a personas de bajos ingresos que no tienen acceso a los servicios bancarios convencionales.

La industria microfinanciera en América Latina es hoy en día la más madura del mundo. Tiene sus raíces en las carencias de los mercados laborales y financieros de la región y en las ideas y ejemplos de unas organizaciones sin ánimo de lucro (ONG), internacionales y nacionales, que arrancaron sus labores en este campo durante los años ochenta. En el contexto de una demanda insatisfecha tan amplia de servicios financieros para personas de escasos recursos, y gracias al desarrollo de tecnologías crediticias innovadoras, varias instituciones pioneras crecieron rápidamente, atendiendo a un volumen importante de clientes con muy alta calidad de cartera y buen desarrollo institucional.

Las instituciones que prestan servicios financieros a la población de bajos ingresos están cada vez más especializadas y profesionalizadas. Desde sus orígenes en el ámbito de las ONG, muchas se han transformado en instituciones financieras reguladas (muchas no bancarias, aunque algunas sí lo son). Entre las entidades reguladas se encuentran ONG que han pasado por un fuerte proceso de transformación (hasta convertirse en entidades financieras supervisadas) y bancos comerciales que —cada vez con más frecuencia— van haciendo incursiones en el mercado. Todas se distinguen por prestar pequeñas cantidades sin garantías reales.

La presencia de marcos reguladores apropiados ha sido un factor determinante en la emergencia de sectores de microfinanzas nacionales sanos y competitivos. No es casualidad que Perú y Bolivia, dos de los países más avanzados en el desarrollo de una legislación específica para este sector, sean precisamente dos de los mercados más maduros, con alta competencia y comparativamente sanos. Factores como la creación de estructuras jurídicas adecuadas para la actividad microfinanciera, la existencia de supervisores que prestan atención a prácticas específicas de la industria que pueden ocultar riesgos, centrales de riesgo cada vez más actualizadas y que se incorporan a estos nichos del mercado, la

existencia de calificadoras externas que aportan información rigurosa sobre el desarrollo del sector a inversores externos, etc., todo ello muestra un cambio en el mundo de las finanzas. Estos factores han contribuido poderosamente a la evolución de lo que hoy conocemos como el sector de las microfinanzas en la región. Cabe destacar el papel que las microfinanzas han adoptado en las estrategias de reducción de la pobreza para el conjunto de donantes internacionales y el impulso que las organizaciones de este campo han dado y todavía proporcionan al desarrollo del sector.

Este informe no pretende ser un análisis exhaustivo de todas las entidades que operan en el mercado de los servicios microfinancieros en América Latina, pero sí quiere aportar una visión objetiva de las principales tendencias que se observan, gracias al seguimiento cercano de un conjunto de entidades que han sido y son líderes en el mercado y de otras que, aunque no han llegado a niveles de excelencia, están dando pasos importantes en este ámbito. El informe incluye además un análisis más completo del caso de Perú. Éste es uno de los países de América Latina con una industria microfinanciera más madura, con entornos reguladores más avanzados y con excelentes niveles de desarrollo institucional.

PARTE I

ORIGEN Y EVOLUCIÓN DEL SECTOR

El origen de las microfinanzas se encuentra en las economías de los países en desarrollo (PED), donde la mayoría de la población vive y trabaja fuera de la cobertura y de la protección de los marcos legales. Gran parte de la población económicamente activa busca formas variadas de generación de ingresos (puestos de verdura en los mercados, pequeños talleres mecánicos, panaderías, ventas ambulantes, puestos de comida, salones de belleza, servicios de reparaciones, etc.) que conforman el tejido informal de la economía. Sus actividades de pequeño tamaño, denominadas «microempresas», se caracterizan por ser unidades gestionadas por una persona o por un grupo familiar, con bajo nivel de activos y escasa formación técnica y gerencial, y que operan fuera de los marcos regulados de la economía.

Todos los datos apuntan a la tendencia creciente de este sector. Según datos de la Organización Internacional del Trabajo, el incremento del empleo correspondió en su mayor parte al sector informal entre los años 1990 y 2003. En ese periodo, de cada diez nuevas personas ocupadas, se estimó que seis trabajaban en el sector informal. El mayor incremento de la informalidad se observa entre los hombres, pero el nivel de informalidad es mayor en el empleo femenino. En la actualidad, una de cada dos mujeres ocupadas trabajan en el sector informal (OIT, 2005).

1. Origen del sector

En América Latina, el sector informal surge como consecuencia de la falta de oportunidades de empleo que se da en las economías de los países que la integran. Los empleos públicos se han visto reducidos por la aplicación de políticas de ajuste. Algo que, unido a la limitada creación de empleo formal, ha forzado a que las personas busquen formas alternativas de generación de ingresos. Factores como el progresivo abandono de las actividades agrícolas, en las que se ocupaba gran parte de la población, han reforzado los

flujos migratorios a las ciudades, creando cinturones de pobreza donde la actividad microempresarial, orientada al comercio o a los servicios, se convierte casi en una de las únicas formas de vida.

La representatividad de las microempresas en América Latina en términos de su contribución al Producto Interior Bruto y a la generación de empleo es enorme. En muchos países representan cerca del 80% de las empresas, y se estima que el porcentaje de contribución del sector informal al PIB varía desde el 10% hasta casi el 50%, dependiendo del país. Documentos publicados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) apuntan a que la contribución del sector informal al PIB oscila entre el 23% y el 40% como media para América Latina (citado por Carpintero, 1998: 47).

a) Las necesidades financieras de la población pobre

El panorama expuesto arriba es reflejo de la falta de cobertura social y de servicios de gran parte de la población. Formar parte del sector informal significa estar fuera de los sistemas de protección social, del marco legal y, por ende, de los servicios financieros de la banca convencional.

Es evidente que los hogares de escasos recursos se enfrentan a bajos presupuestos familiares y a fluctuaciones en los ingresos que dificultan enormemente su día a día. En muchas ocasiones, surge la necesidad de acceder a cantidades acumuladas de dinero para afrontar gastos imprevistos de enfermedades, fallecimientos, para aprovechar oportunidades de inversión o bien para afrontar gastos estacionales que representan un incremento repentino en el gasto de la unidad familiar (como el inicio del ciclo escolar o de la época de siembra, etc.). Ante la imposibilidad de acceder a los servicios financieros convencionales, el sector informal ha desarrollado mecanismos propios de ahorro o crédito. Ahorros de la familia en forma de joyas, grano o animales, préstamos de amigos, clubes de ahorro y crédito¹, o la existencia de prestamistas o usureros, han cubierto las necesidades de acceso al crédito y al ahorro de millones de personas.

Estos sistemas financieros informales permiten suplir algunas de las necesidades, aunque, en la práctica, resultan insuficientes o excesivamente costosos y, en especial, inadecuados para la inversión en actividades generadoras de ingresos. Los ahorros de un familiar o amigo pueden estar disponibles en un momento dado, pero no siempre que se

¹ Estos clubes, denominados ROSCAS en muchos países, son grupos rotativos en los que se depositan unos ahorros, y el acceso a la cantidad acumulada de todos los integrantes se hace de forma rotativa. Es una forma muy conocida de ahorro popular.

necesitan y/o en las cantidades requeridas; las tasas de interés que cobra un prestamista o usurero pueden llegar al 10% diario, representando un coste inviable para la financiación de un negocio; los mecanismos de ahorro informal (animales, grano, joyas, etc.) están expuestos a robos o a pérdidas, etc. En muchos casos, la imposibilidad de encontrar los recursos necesarios obliga a que las familias deban vender parte de sus activos productivos (una vaca, una gallina o una máquina de coser, etc.), lo que deja a la unidad familiar en una situación de pobreza más grave, al haber perdido parte de su fuente de ingresos.

La falta de acceso a capital o el hacerlo de forma excesivamente costosa o en cantidades insuficientes, además de profundizar las fluctuaciones de renta en las familias, limita el desarrollo de las microempresas. Las inversiones en activos que aporten mayor productividad a la microempresa quedan enormemente limitadas y se dificulta la compra de insumos o mercadería a mejores precios. Éstos son sólo algunos de los muchos ejemplos que existen de las mejoras que el acceso a pequeñas cantidades de capital puede representar para muchos de los microempresarios de América Latina.

b) Primeros pasos en la creación de la industria

Es difícil atribuir el surgimiento y actual desarrollo de las microfinanzas a una sola institución o región, pero es unánime el reconocimiento al papel que el Banco Grameen, en Bangladesh, impulsado por la intuición y la experiencia del Profesor Muhammad Yunus en los años setenta, y los programas de crédito para microempresarios desarrollados por ACCIÓN Internacional, a través del apoyo brindado a PRODEM en Bolivia en esa misma década, han tenido en el surgimiento de este sector. Ambos casos tienen en común la intuición de que la pobreza no es sinónimo de insolvencia, y que la provisión de servicios financieros a la población pobre, además de ser un derecho, abre la posibilidad de impactar positivamente en la reducción de la pobreza, permitiendo la creación de instituciones sostenibles que terminen con la exclusión financiera de gran parte de la población.

En realidad, éstos no fueron los primeros intentos de brindar acceso al crédito a la población pobre. Fueron muchos los programas que en los años sesenta del pasado siglo trataban de hacer accesible el crédito a la población especialmente vulnerable, con el fin de apoyar su desarrollo socioeconómico. La mayoría fueron programas subsidiados de crédito rural, impulsados por la banca estatal. El objetivo era facilitar el acceso a préstamos en condiciones preferenciales para que las personas de escasos recursos (especialmente, agricultores en las zonas rurales) pudieran desarrollar sus actividades productivas. El fracaso de

estos modelos ha sido ampliamente documentado (favoritismos en la concesión de créditos, recuperación laxa que llevó al impago de muchas deudas, limitado alcance de estos programas por la continua dependencia de subsidios, etc.) (Adams y von Pischke, 1992: 1463-1470; González Vega, 1990) y fue, en cierta medida, el punto de inflexión que marcó el inicio de la industria de las microfinanzas como se concibe en la actualidad: la búsqueda de la provisión de servicios financieros a la población pobre con un enfoque comercial, fuera de esquemas de subvención en el largo plazo.

En los años setenta y ochenta se dieron los primeros pasos de esta nueva industria. El enfoque innovador de la «revolución de las microfinanzas» demostraba que era posible atender las necesidades financieras de la población de escasos recursos a través de instituciones sostenibles (Robinson, 2000; Otero y Rhyne, 1994). La visión de este sector como «industria» fue difundiendo en los años noventa hasta llegar al momento actual, en el que las microfinanzas se conciben cada vez más como una ampliación del sector financiero convencional.

En América Latina, las entidades pioneras en el otorgamiento de crédito a grupos sin acceso al sector financiero formal fueron ONG dedicadas a promover el desarrollo económico de la población pobre. Estas ONG que apoyaban el crecimiento de los microempresarios a través de formación, programas de asistencia técnica, etc., fueron incluyendo en sus carteras de servicios líneas de crédito que permitían atender las necesidades financieras de los participantes en sus programas. En este sentido, es de justicia destacar el papel de liderazgo de la Fundación Carvajal en el diseño de los primeros programas de apoyo a la microempresa en América Latina.

c) Del crédito a las microfinanzas

La revolución iniciada por las ONG consistió en acercarse a estos grupos y entender sus necesidades financieras, comprender las posibilidades de crecimiento de las microempresas y descubrir la importancia de confiar en la voluntad de pago de la persona y la posibilidad de acceder a futuros créditos como garantía para convertirla en un cliente excepcional. A partir de este acercamiento, las ONG comenzaron a trabajar en cómo estructurar las operaciones crediticias en un entorno arriesgado y de altos costos. Detectar las necesidades del cliente, suplir la inexistencia de registros formales de la actividad, analizar y minimizar el riesgo, determinar la capacidad de pago del cliente, definir los mecanismos que garantizan el pago, crear estructuras operativas ágiles, de bajo coste y a la vez altamente efectivas y con capacidad de crecimiento... Todos estos elementos forman parte de la «tecnología del microcrédito» y han dado origen a esta nueva forma de

hacer finanzas. La garantía solidaria, la definición de plazos y cantidades pequeñas y créditos escalonados, y la figura de oficial de crédito son también algunos de los resultados de esta innovación.

A partir de esos desarrollos iniciales, las entidades fueron especializándose en el otorgamiento de microcréditos. Iniciaron procesos de profesionalización del personal, mejora de los procedimientos y desarrollo de sistemas de información orientados a la prestación de servicios financieros a la población pobre. En la mayoría de los países, la ley impide que ONG no reguladas por las autoridades bancarias presten servicios de ahorro, por lo que, dentro del sector de las microfinanzas, hubo un énfasis inicial hacia el microcrédito como «crédito para la microempresa», que todavía persiste en muchos programas. La búsqueda de un objetivo de mejora del nivel de vida de estas personas a través del acceso a servicios financieros llevó también a un foco inicial en el microcrédito como una herramienta que facilitara el acceso a capital para fortalecer a las microempresas. A medida que han ido evolucionando las microfinanzas, se ha llegado a una visión más amplia de las necesidades financieras de la población pobre, comprendiendo que el acceso a servicios de ahorro, de seguros, de remesas, o de crédito para otras necesidades como vivienda o gastos repentinos —no sólo crédito para la microempresa—, son necesarios para esta población, ya que existe una demanda legítima de los mismos. Las dificultades tecnológicas y legales que conlleva la prestación de estos servicios hace que su avance sea más lento pero no por ello de menor importancia.

d) De ONG a entidades reguladas

Las ONG continuaron su proceso de expansión y especialización durante las décadas de los años ochenta y noventa del siglo XX. A comienzos de los noventa, algunas de las ONG crediticias, líderes en la región, alcanzaron una total sostenibilidad financiera. Sus necesidades de crecimiento comenzaban a ser difícilmente financiadas a través de fondos subvencionados o de cooperación internacional. De ahí que muchas de ellas comenzaran a impulsar cambios en la regulación que les dieran cabida en los sectores financieros de sus respectivos países. En 1992, la ONG boliviana PRODEM, pionera en el campo del microcrédito, dio origen a la primera entidad microfinanciera regulada en la región, BancoSol, constituida como el primer banco comercial de microfinanzas de América Latina. Esta entidad había alcanzado importantes tasas de crecimiento y de sostenibilidad, que superaban a las de muchos bancos comerciales del país y que la hacían apta para dar ese paso. Surgía así la primera experiencia de regulación exitosa, que abría la posibilidad de que muchas otras entidades la siguieran. Cabe mencionar que

PRODEM ha seguido funcionando y ahora es la tercera IMF de Bolivia, tras Procredit y BancoSol.

Poco tiempo después, en 1993, el grupo de Cajas Municipales de Perú, entidades microfinancieras de propiedad municipal, fueron reguladas. En 1994, la filial de Acción Internacional, Corposol, de Colombia (luego Finansol), también fue regulada y, tras pasar por muchas dificultades, logró reestructurarse exitosamente y ahora opera bajo el nombre de Finamérica. La ONG Corposol, que le dio origen, con el tiempo fracasó.

Otras muchas ONG continuaron la tendencia y se convirtieron en entidades microfinancieras reguladas que han crecido con rapidez. En 1995, dos afiliadas a la Consultora Internacional de Proyectos (Internationale Projekt Consult, IPC), en Bolivia y El Salvador, obtuvieron autorización para captar depósitos, convirtiéndose en Caja Los Andes y Financiera Calpiá (ahora Banco Procredit) (Ramírez, 2005). En la República Dominicana, también en 1995, la ONG ADEMI se convirtió en el banco comercial ADEMI, y posteriormente, ADOPEM, ONG afiliada a la red Women's World Banking, compraba —en el año 2004— la licencia de un banco dominicano de desarrollo para convertirse en banco dedicado a las microfinanzas. Otros muchos casos ilustran este proceso de regulación del sector.

e) Regulación y cobertura del mercado potencial

El interés de las entidades por regularse cobra sentido cuando se observa la enorme demanda potencial de microfinanzas que existe en la región y los recursos necesarios para atenderla. Aunque es difícil estimar el tamaño del mercado potencial con exactitud, algunas estimaciones conservadoras apuntan a que existe una demanda no atendida de 18 millones de personas (otras apuntan a una demanda desatendida de cerca de 50 millones) en América Latina, frente a los algo más de 3 millones de personas que acceden a servicios microfinancieros en la actualidad, aproximadamente un 14% del mercado potencial (Marulanda & Otero, 2005). Existen importantes diferencias regionales, ya que en Bolivia la cobertura del mercado es de más del 55% y en Perú del 26,2%, mientras que países como México y Venezuela alcanzan cifras muy inferiores (del 6,8% y 0,8%, respectivamente). Los países más grandes de la región, Argentina, México, Venezuela y Brasil, son los que presentan menores índices de cobertura.

Una vez reguladas, las entidades microfinancieras pueden financiar su expansión con depósitos del público y préstamos comerciales, o acceder a los mercados de capitales. De otra forma, sería imposible ampliar la cobertura para atender a esa inmensa demanda potencial.

Los procesos de regulación han sido impulsados, por un lado, por la especialización experimentada por las ONG microcrediticias, pero ha sido definitivamente posible tras la creación de marcos reguladores específicos que reconocen las microfinanzas como industria singular. Entornos reguladores como los de Bolivia y Perú han sido los más avanzados y no es de extrañar que estos países hayan estado a la cabeza del desarrollo de la industria microfinanciera en América Latina (Jansson, Rosales y Westley, 2003).

Otro de los factores que, indudablemente, ha acelerado el desarrollo, la especialización y la regulación de la industria microfinanciera en la región ha sido la participación activa de diversos organismos internacionales, públicos y privados, de desarrollo. El grupo de entidades es amplio, pero destaca el papel del BID, el Banco Mundial (a través de varias iniciativas, entre ellas el Grupo Consultivo de Asistencia a los Pobres, CGAP), las agencias de cooperación internacional de diversos países (Estados Unidos, Alemania, etc.) y otros entes privados especializados, como ACCIÓN Internacional² e IPC GMBH³, que han cobrado un papel esencial en la provisión de fondos y asistencia técnica para el desarrollo del sector, entre muchos otros.

f) *Las microfinanzas y la cooperación al desarrollo*

Desde el punto de vista de la cooperación al desarrollo, las microfinanzas han sido una de las herramientas impulsadas con mayor fuerza por las principales agencias en los últimos 15 años. Esto tiene una explicación, dado el impacto en la reducción de la pobreza que se espera lograr entre la población de muy escasos recursos, pero económicamente activa, a partir de su acceso a servicios financieros.

Hasta hace tan sólo dos décadas prevalecía la creencia, en la formulación de políticas de desarrollo, de que una persona pobre no tenía capacidad de endeudarse ni de afrontar el pago de una deuda a un precio de mercado. Ante esta visión, se optó por el otorgamiento de subsidios a la producción y de donaciones como forma de promover el surgimiento de oportunidades de generación de riqueza entre estos grupos. Esta visión llevó, especialmente en los años setenta, a que los gobiernos y organismos de cooperación lanzaran programas asistenciales y de crédito agrícola subsidiado, con poco énfasis en la recuperación de los créditos o en la sostenibilidad de los mismos. Poco a poco,

² <http://www.accion.org>

³ Esta consultora alemana, IPC GMBH (Internationale Projekt Consult), ha impulsado el establecimiento de 19 bancos microfinancieros en el mundo, creando el *holding* Procredit, con un volumen de cartera bruta de 83.353.070 euros y con 420.000 créditos activos a mediados del año 2005, con un crédito promedio de 2.450 euros. Cinco de estos bancos se encuentran en la región latinoamericana (El Salvador, Bolivia, Nicaragua, Haití y Ecuador).

el fracaso de estos planteamientos llevó a buscar nuevas formas de cooperación menos asistenciales.

Esto, unido a los primeros experimentos desarrollados en este campo, llevó a la conclusión de que la creación de servicios financieros adecuados a estos sectores de la población permitiría en muchos casos fortalecer la actividad microempresarial y destapar una capacidad empresarial latente, estimulando la generación de riqueza y la mejora de las condiciones de vida de la población.

Puede decirse que hay varios principios que subyacen en el surgimiento de las microfinanzas como estrategia de desarrollo:

1. El reconocimiento de que en la realidad de la pobreza, en el llamado «sector informal», hay escondida una capacidad latente de crecimiento y generación de riqueza que el acceso a capital en forma de ahorro o crédito puede desarrollar. Se reconoce también que el impacto de estos servicios sobre la pobreza es positivo y necesario, pero no suficiente, y debe complementarse con estrategias adicionales de desarrollo (Robinson, 2000).
2. El reconocimiento de que entre la población pobre hay una demanda legítima de servicios financieros: crédito, ahorro, etc. En esos casos, el acceso a servicios financieros permite a la población de escasos recursos aprovechar oportunidades de inversión o mejora y/o reducir su vulnerabilidad, y, muy posiblemente, mejorar sus niveles de vida (González Vega *et al.*, 2002).
3. La visión de que la creación de sectores financieros incluyentes es una forma de inclusión de la población pobre en la sociedad, permitiendo su plena participación en los recursos de la economía y facilitando la redistribución, ya que los recursos ociosos se canalizan también hacia los sectores pobres de la población y no sólo hacia un grupo selecto (Otero, 1999).
4. La constatación de que existen tecnologías financieras adecuadas a la realidad de los sectores de bajos ingresos, que posibilitan la prestación de servicios financieros a los mismos de forma sostenible (Otero y Rhyne, 1994).

Desde el punto de vista de los gobiernos y de la cooperación internacional, el llegar a la conclusión —reflejada en el último punto— de que existía una estrategia de desarrollo que, además de luchar contra la pobreza, recuperaba sus costes y, por ende, era independiente de subsidios, despertó un enorme interés. Por primera vez surgía una estrategia de reducción de la pobreza que podía liberar recursos de cooperación y sostenerse por sí misma. Esto permitiría ampliar la cobertura a más hogares pobres, evitando el dilema —siempre presente— de la escasez de recursos para subsidiar las actividades de reducción de pobreza en el medio plazo, y pudiendo dedicar la ayuda a aquellas necesidades que requieren un componente de donación en el largo plazo.

Han sido muchas las iniciativas de donantes y agencias de desarrollo para impulsar el sector. Algunos ejemplos son el Programa Global de Crédito para la Microempresa del BID, que es uno de los programas de financiación para entidades de microfinanzas más grandes de América Latina; la red ACCIÓN Internacional, entidad privada que ha impulsado el desarrollo de 19 entidades microfinancieras en América Latina, formando con ellas una red, además de encabezar un importante esfuerzo de difusión de buenas prácticas. Similar es el caso de la red del Women's World Banking, de dimensión internacional e integrada por 9 afiliadas en América Latina y 14 en otras regiones de África, Asia y Europa, y que trabaja con el objetivo de hacer accesibles los servicios financieros a la población con dificultades de acceso. El Gobierno español ha dado cada vez más importancia al desarrollo de este sector, dotando un presupuesto anual creciente desde 1998 para el Fondo de Concesión de Microcréditos, destinado a capitalizar entidades microfinancieras en los países en desarrollo como instrumento de lucha contra la pobreza⁴. Entre los esfuerzos dedicados a este campo por las ONG de desarrollo en España, es justo destacar el papel de la Fundación Codespa, por su impulso para desarrollar este sector en la región.

Otros esfuerzos de promoción de las microfinanzas de dimensión internacional han sido la Cumbre Internacional del Microcrédito, que pretende facilitar el acceso a crédito de millones de personas y dar difusión a este instrumento⁵, así como la declaración de las Naciones Unidas del año 2005 como Año Internacional del Microcrédito, resaltando la importancia de la creación de sistemas financieros incluyentes como una forma de lucha contra la pobreza y de consecución de los Objetivos de Desarrollo del Milenio⁶.

2. Tipología de instituciones microfinancieras (IMF)⁷

Existe una amplia diversidad de entidades que conforman la oferta de servicios microfinancieros en América Latina. Principalmente, se pueden clasificar en tres grupos:

⁴ Desde su constitución, en 1998, y hasta diciembre de 2003, la Agencia Española de Cooperación ha destinado 220.614.766 euros al Fondo de Concesión de Microcréditos, con un 87% en América Latina, siendo Colombia y Perú los países que más fondos han recibido. (Fuente: Agencia Española de Cooperación Internacional.)

⁵ La Cumbre de Microcrédito se celebró del 2 al 4 de febrero de 1997 en Washington, D.C. Desde entonces se lanzó una campaña de nueve años con la finalidad de «que 100 millones de las familias más pobres del mundo, especialmente las mujeres de esas familias, estén recibiendo crédito para trabajar por cuenta propia y otros servicios financieros y empresariales antes de finalizar el año 2005». <http://www.microcreditsummit.org/spanish/index.html>

⁶ El 15 de diciembre de 1998, la Asamblea General de Naciones Unidas proclamó el año 2005 Año Internacional del Microcrédito ([Resolución 53/197](http://www.un.org/spanish/events/microcredit/)). <http://www.un.org/spanish/events/microcredit/>

⁷ A lo largo del informe se habla genéricamente de entidades microfinancieras bajo las siglas IMF, aunque, cuando sea necesario, se mencionará la distinción entre entidad no regulada, entidad regulada o banco comercial.

1. Organizaciones No Gubernamentales.
2. Entidades microfinancieras reguladas.
3. Bancos comerciales.

Las **Organizaciones No Gubernamentales** son entidades sin ánimo de lucro que se dedican al otorgamiento de microcréditos para la población de bajos ingresos. Representan el grupo más numeroso de IMF en América Latina. Según un estudio desarrollado por el Banco Interamericano de Desarrollo y el CGAP en 2001, las ONG representaban el 64% de la totalidad de las entidades que operaban en el sector, aunque el volumen acumulado de cartera era un 24% del total (Ramírez, 2005). En el año 2004, según datos de ACCIÓN Internacional, el volumen gestionado por las ONG representaba el 11% de la cartera vigente. Además, las 56 ONG más representativas en la región prestaban a finales de 2004 servicios a más de 868.000 clientes, con una cartera de 384 millones de dólares y un crédito promedio de 442 dólares (Marulanda y Otero, 2005). Muchas de estas organizaciones se han especializado en la prestación de servicios financieros, especialmente crédito, por lo que se les denomina «ONG crediticias», mientras que otras mantienen una cartera de servicios financieros y no financieros, denominándose «ONG generalistas».

Las **entidades microfinancieras reguladas** son aquellas que, sin ser bancos comerciales, están supervisadas por las autoridades bancarias de cada país y están especializadas en la prestación de servicios microfinancieros. Muchas de estas entidades han surgido de la transformación de ONG crediticias, o bien se han constituido como tales desde el inicio. Su peso es creciente en el sector, y, según datos de ACCIÓN Internacional, las instituciones reguladas ofrecen el 88% de los recursos en la región a finales de 2004 (un volumen cercano a los 1.500 millones de dólares) y atienden a un 73% de los clientes (cerca de 1,2 millones) (Janson, 2003; Marulanda y Otero, 2005).

Por último, se encuentran **los bancos comerciales**, que cada vez están penetrando con más fuerza en este segmento de mercado. Hay varios modelos por los que un banco comercial entra a participar en el mercado de las microfinanzas. Algunos lo hacen directamente, mediante la creación de unidades internas especializadas en la prestación de servicios microfinancieros; otros, a través de la constitución de entidades de servicios, o bien creando nuevas entidades microfinancieras especializadas. Los bancos que lo llevan a cabo indirectamente, lo hacen a través de entidades externas ya existentes, a las que subcontratan para prestar el servicio de atención a este segmento, otorgando préstamos comerciales a entidades de microfinanzas o bien aportándoles su infraestructura. En el primer caso, destacan las experiencias de Banco Solidario, en Ecuador, y las compañías de servicio Sogesol, en Haití, de Sogebank y Credife, creado por Banco de Ecuador; en el segundo modelo, son

muchas las experiencias de financiación y de prestación de servicios de caja, etc., a la entidad microfinanciera a cambio de comisiones (CGAP, 2005)⁸.

a) Participación de la banca convencional en microfinanzas

Como se comentará en la sección II del informe, la participación de los bancos comerciales en el sector de las microfinanzas es creciente. Muchos bancos que tradicionalmente no habían considerado entre sus clientes a los millones de empresarios de la microempresa de América Latina encuentran hoy un nicho de mercado al que atender. Viejos temores sobre el elevado nivel de riesgo, la insolvencia de las personas de escasos recursos y la imposibilidad de atender a este segmento de una forma rentable han sido rechazados gracias al trabajo demostrado por las entidades microfinancieras.

Así, en estos últimos diez años, los bancos han reconocido que tienen ventajas comparativas que les permiten penetrar en este campo de forma exitosa (amplias redes de oficinas, capital disponible, sistemas de información y tecnología avanzada, etc.), algo que, unido a la creciente competencia en la banca minorista, que ha reducido sustancialmente los márgenes, y a la necesidad de encontrar nuevos mercados, ha hecho que las microfinanzas sean contempladas como una opción estratégica interesante.

Según el CGAP, cerca de 225 bancos y entidades formales a escala mundial trabajan en microfinanzas. En concreto, existen 17 bancos comerciales operando en la región, y la tendencia es creciente (Otero y Marulanda, 2005; Jansson, 2003). Algunos bancos microfinancieros muestran índices de rentabilidad superiores a los de la banca convencional, como se analizará más adelante.

Para trabajar en microfinanzas, los bancos deben considerar muchos factores, como la competencia, la estructura, la opción estratégica, etc., y adaptar sus productos, servicios y procedimientos para atender a un nuevo nicho de mercado. Si algo debe aprenderse de las entidades microfinancieras en América Latina, es que la prestación de servicios financieros a la población de escasos recursos tiene sus propias reglas y procedimientos, que deben ser respetados para llegar a atender con éxito a estos segmentos de mercado con éxito.

⁸La compañía de servicios se diferencia de la entidad microfinanciera en que la primera no tiene supervisión separada del banco que la crea y tiene limitados sus servicios, mientras que en el segundo caso se trata de una entidad separada, sujeta a supervisión independiente.

3. Rasgos distintivos de la actividad microfinanciera

Hasta no hace mucho tiempo, la banca comercial ha considerado que prestar servicios financieros, especialmente crédito, a personas de escasos recursos era excesivamente arriesgado y costoso.

Algunas de las ideas, presentes en la idiosincrasia de gran parte de la banca convencional y que han constituido una barrera para atender a este sector, son:

- i. Las microempresas no suelen llevar registros escritos, por lo que es difícil conocer el flujo de caja de la operación que requiere financiación y, por tanto, si existe capacidad de pago.
- ii. Muchas de estas personas tienen dificultades para leer y escribir, por lo que no pueden superar los trámites administrativos requeridos para recibir un crédito.
- iii. En la mayoría de los casos, no cuentan con garantías reales que puedan cubrir el valor del crédito, lo que incrementa el riesgo de las operaciones.
- iv. Las cuantías de los créditos y otras operaciones financieras que una persona de escasos recursos necesita son muy pequeñas; son servicios intensivos en recursos humanos, excesivamente caros y, por lo tanto, no rentables.

La industria microfinanciera ha conseguido rebatir estos argumentos con éxito y, a la vez, ha superado los fracasos vinculados a intentos previos de otorgamiento de crédito subsidiado. Esto se ha logrado al poner el énfasis en dos variables: escala y sostenibilidad. La importancia de la ampliación en la **escala** de las operaciones, entendida como incremento de la cobertura (o del número de personas atendidas), deriva de la existencia de una demanda no cubierta de millones de personas a las que es necesario llegar. De ahí que el aumento de la escala de las operaciones de las IMF sea fundamental. El énfasis en la **sostenibilidad** deriva de este compromiso con la ampliación de la cobertura del servicio (o la atención a un número creciente de personas pobres): sólo si las instituciones son sostenibles y no dependen de subsidios, podrán crecer y ampliar el número de clientes. La dependencia de subsidios es perjudicial, en tanto que limita las posibilidades de expansión de la entidad, ya que el acceso a donaciones es limitado y, en muchos casos, condicionado, y, por tanto, a largo plazo limita el crecimiento de las entidades, con la consecuente limitación del número de personas atendidas (Otero y Rhyne, 1994).

El desarrollo de la industria ha demostrado que ambos objetivos eran alcanzables. Y ha sido posible gracias al desarrollo de tecnologías de prestación de servicios financieros que, fuera de lo que había sido la visión tradicional de la banca, han demostrado que la financiación de las microempresas es una actividad con bajo riesgo, que recupera sus costes y

funciona bajo criterios de mercado. Esto se ha logrado comprendiendo la realidad del microempresario, desarrollando confianza hacia él y creando servicios financieros acordes a sus necesidades. Para ello, las entidades han tenido que trabajar en diferentes aspectos; algunos de los más relevantes son (Rhyne y Rotblatt, 2001):

- Limitar los riesgos de trabajar con un segmento del que se dispone de poca información registrada con un mayor conocimiento del cliente, de su actividad, de su credibilidad y de su voluntad de pago. Para ello es esencial estar cerca de los clientes, ubicando las oficinas en las zonas donde residen y trabajan.
- Diseñar mecanismos que motiven el repago, como la posibilidad de acceder a créditos de cuantías escalonadas o utilizar la garantía solidaria⁹. Lo segundo es especialmente importante cuando se atiende a personas muy pobres, a las que no se les pueden exigir garantías reales.
- Simplificar al extremo los requisitos administrativos para solicitar un crédito e innovar en los mecanismos de prestación del servicio, para así reducir costes.
- Descentralizar la toma de decisiones en el otorgamiento de créditos para alcanzar mayor escala. Cada unidad operativa debe maximizar su productividad y eficiencia.
- Especialización del personal que atiende a los microempresarios: conocer el funcionamiento de la economía informal y poder analizar las oportunidades existentes y los riesgos.
- Adecuación de los cantidades (por ejemplo, desde 50 dólares hasta 5.000), plazos (por ejemplo, desde 4 meses a 2 años), periodicidad de las cuotas (por ejemplo, semanales, quincenales, mensuales, etc.) y demás condiciones a las posibilidades de la persona de bajos ingresos y a su ciclo de generación de ingresos.
- Creación de una cultura institucional cercana a la realidad del microempresario: trato cercano e imagen corporativa adecuada.
- Adaptar los productos y servicios a las necesidades de la persona para prestar un servicio completo. Para eso es necesario innovar continuamente.

a) *Clientela y tipo de productos*

Como se ha indicado anteriormente, los clientes principales de las microfinanzas en América Latina son los empresarios de escasos recursos, en especial mujeres, del sector informal de la economía (cerca del 66% de las personas atendidas son mujeres)¹⁰. En su

⁹ En la garantía solidaria, la persona accede a un préstamo para su actividad, pero es respaldada por un grupo en el que todos responden de forma solidaria al impago de uno de los miembros.

¹⁰ Datos recogidos del portal The Mix Market, con una muestra de 60 entidades de la región.

mayoría, residen en zonas urbanas o semi-urbanas y también, aunque en menor grado, en zonas rurales.

Los principales productos ofrecidos son el crédito (microcrédito) y los servicios de ahorro, aunque estos últimos se han desarrollado en menor escala, dado que la prestación de un servicio de depósitos conlleva, en la mayoría de los casos, requisitos administrativos, legales y organizativos más complejos y costosos. No obstante, se considera que los servicios de ahorro tienen una demanda incluso superior a la del microcrédito y cumplen un papel fundamental en el apoyo a los hogares pobres.

En el caso del crédito, la demanda suele ser de corto plazo, dado que los ciclos de negocio de las microempresas son en muchos casos diarios, semanales o mensuales, requiriendo créditos pequeños (entre 50 y 5.000 dólares). En el caso del crédito agropecuario, los plazos y las condiciones se adaptan a los ciclos de producción. Cabe resaltar que, como se verá más adelante, el otorgamiento de microcréditos, hasta la fecha, ha ido dirigido en gran parte a la financiación de capital de trabajo de las microempresas. En algunas instituciones se otorgan microcréditos para cubrir emergencias que puedan poner en peligro la estabilidad de la familia, o bien créditos para el consumo. Este último caso se valora con cautela, ya que debe evitarse el sobreendeudamiento de los microempresarios. De hecho, existen experiencias negativas, como la de Bolivia en los años noventa, donde la introducción masiva de productos de crédito para el consumo llevó a una crisis de sobreendeudamiento y a una crisis en la industria microfinanciera (Rhyne, 1998). No obstante, como se verá más adelante, cada vez se va ampliando más la oferta de productos: desde crédito para la adquisición o reparación de viviendas hasta facilidades de depósito para un buen manejo de la liquidez, pasando por servicios para hacer y recibir pagos o mecanismos para el envío y recepción de remesas, etc.

PARTE II

PANORAMA Y TENDENCIAS EN AMÉRICA LATINA

La industria microfinanciera en América Latina sigue evolucionando rápidamente. A continuación se analizan las principales tendencias, derivadas de la observación cercana de 30 instituciones de microfinanzas de la región.

La muestra seleccionada no pretende ser representativa de las entidades de cada país ni ha sido escogida siguiendo criterios estadísticos. Tampoco ha sido elegida para recoger las entidades con los mejores índices de desarrollo, aunque muchas sí los tengan, sino por haber sido analizadas por MicroRate y contar con datos fiables sobre su desarrollo durante los últimos cinco años. Dicho esto, la muestra incluye las instituciones pioneras y líderes en la región, y las conclusiones, en términos de principios generalizados y tendencias observadas, son extensibles al conjunto de la región latinoamericana.

En 2004, la muestra es muy variada (ver Cuadro 1) en cuanto a tipología de entidades. Dos tercios son IMF reguladas y supervisadas. Algunas entidades de la muestra mantienen su figura de ONG especializadas en microfinanzas, como las cuatro afiliadas colombianas al WWB: Medellín, Popayán, Bucaramanga y Cali. Estas cuatro entidades, en concreto, han optado estratégicamente por mantener su figura de organizaciones no reguladas, aunque su desarrollo les permitiría dar el paso a la regulación. De las que sí son reguladas, catorce están captando depósitos del público. La concentración geográfica es marcadamente mayor en los mercados más maduros en la región, como son Bolivia y Perú. Por eso, este informe está dirigido especialmente a analizar las características de los mercados de microfinanzas más evolucionados de la zona.

1. Estructura del activo

Sólo considerando los cinco periodos anuales que comprende este estudio (del año 2000 al 2004), la cartera promedio de las microfinancieras logró más que triplicarse, a un ritmo creciente en los dos últimos años. Este crecimiento no ha sido uniforme en todos los países.

CUADRO 1
EL «MICRORATE 30». 31 DE DICIEMBRE DE 2004

<i>Entidad</i>	<i>País</i>	<i>Cartera (en mill. \$ USA)</i>	<i>Clientes</i>
Cmac Arequipa	Perú	116,5	88.520
Andes	Bolivia	113,6	—
Cmac Trujillo	Perú	103,8	91.759
Compartamos	México	101,0	309.637
Calpia	El Salvador	90,3	59.651
Wwb Cali	Colombia	65,5	92.533
Cmac Sullana	Perú	60,6	61.133
Cmac Cusco	Perú	59,1	32.288
Fie	Bolivia	54,1	41.888
Confía	Nicaragua	43,6	40.725
Edyficar	Perú	41,7	47.089
Cmac Tacna	Perú	33,7	22.952
Finde	Nicaragua	33,0	22.877
Wwb Popayán	Colombia	29,6	75.188
Finamérica	Colombia	27,6	24.384
Cmac Ica	Perú	26,8	21.774
Wwb Bucaramanga	Colombia	19,6	55.615
Cmac Santa	Perú	16,8	18.541
Fincomun	México	15,0	25.038
Wwb Bogotá	Colombia	14,3	33.497
Confianza	Perú	13,7	16.020
Agrocapital	Bolivia	13,6	4.826
Adopem	República Dominicana	12,2	47.763
Fj. Nieborowski	Nicaragua	10,7	14.873
Wwb Medellín	Colombia	10,6	21.468
Crear Arequipa	Perú	10,6	10.134
Proempresa	Perú	9,9	10.271
Fundación Diaconía FRIF	Bolivia	9,9	21.376
Pro-mujer Bolivia	Bolivia	7,2	48.496
Crear Tacna	Perú	6,2	6.296

Las instituciones están ordenadas en función del tamaño de sus carteras.

Fuente: MicroRate.

De acuerdo a la muestra estadística de MicroRate, los países en los que las microfinanzas se encuentran en vías de maduración, como Colombia y Nicaragua, registraron entidades con tasas altas de crecimiento, por encima del 60% anual. El resultado fue distinto para los países andinos de Bolivia y Perú, cuyo desarrollo del sector (entre los más altos a escala mundial) sólo permitió que las entidades crecieran entre un 23% y un 43% anual, respectivamente.

Esta diferencia en el crecimiento y la reducción frente a años anteriores no se deben a falta de liquidez, sino a la madurez de los mercados, en los que la competencia es creciente. Analistas y jefes de oficina en todas las instituciones bolivianas y peruanas de la muestra afirman que sus mercados son cada vez más competitivos. En cambio, los mercados de Nicaragua están en plena expansión, ya que todavía no han llegado al mismo nivel de saturación. En Colombia, la situación del mercado es similar a la que se daba hace siete u ocho años en los mercados ahora maduros de Perú y Bolivia. (Gráficos 1 y 2).

GRÁFICO 1
IMF IBEROAMÉRICA: CARTERA BRUTA TOTAL

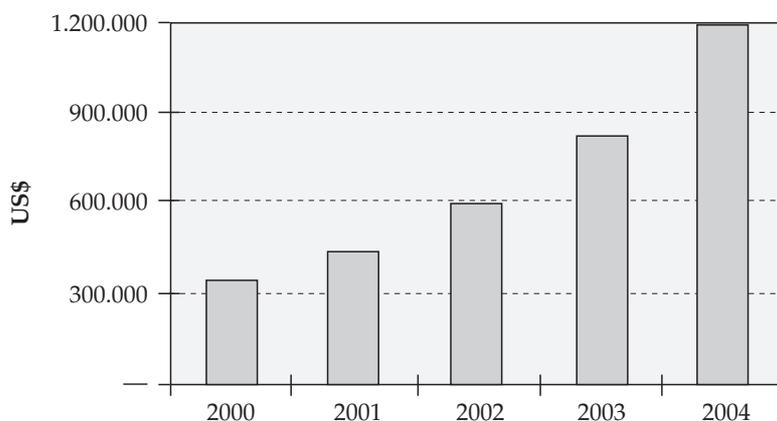
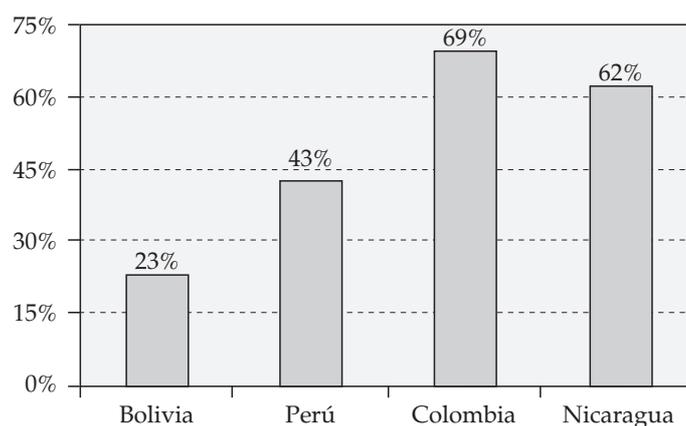


GRÁFICO 2
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL PROMEDIO



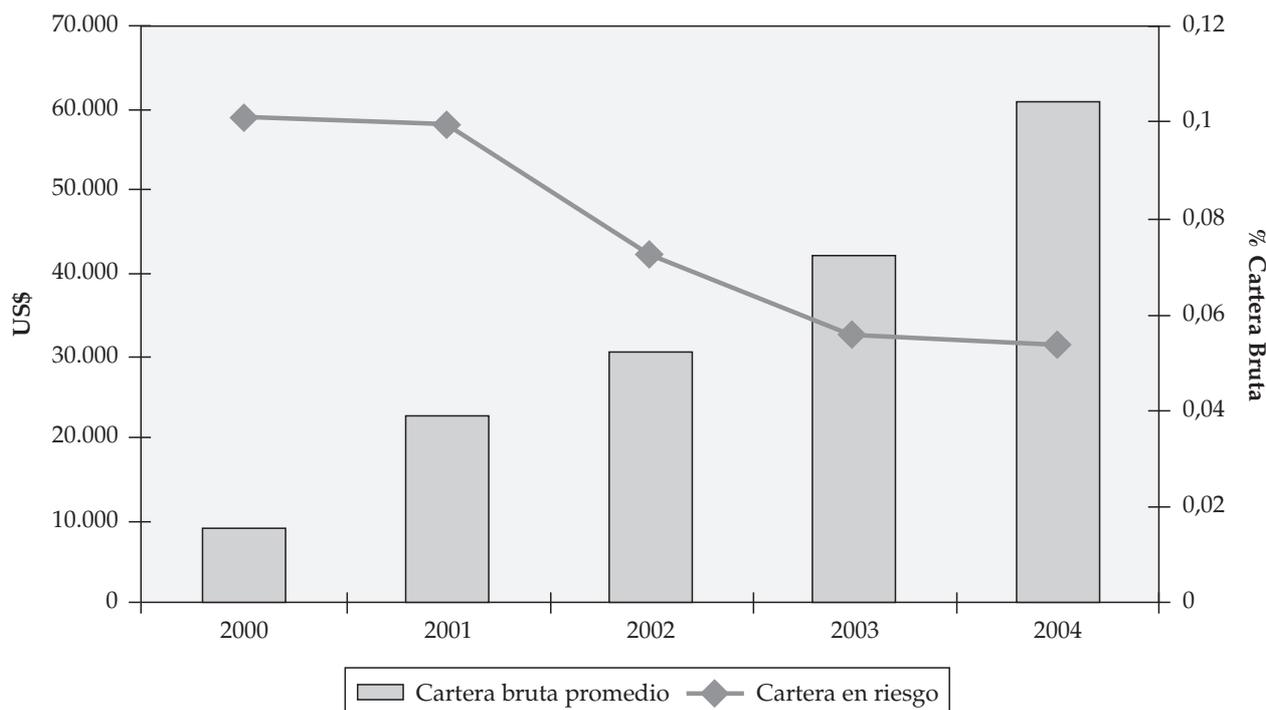
a) Calidad de las carteras de crédito

Aunque a primera vista pareciera que este sector estuviera expuesto a un riesgo crediticio elevado (por estar dirigido a segmentos de escasos recursos y con garantías de baja realización), los resultados de calidad de cartera siguen refutando esta hipótesis. La tendencia de los últimos cinco años muestra que las microfinanzas continúan expandiéndose significativamente y lo hacen con calidad. La cartera en riesgo, definida como saldo de capital con atraso mayor a 30 días más créditos refinanciados¹¹, logra una tendencia consistentemente decreciente en el periodo analizado, llegando al 5,4% al finalizar 2004, nivel comparativamente inferior

¹¹ Los créditos refinanciados son considerados como de mayor riesgo por su morosidad potencial. Se trata de créditos que han presentado dificultad de pago y se opta por modificar el plazo de vencimiento.

al 10,1% del año 2000. Ese año se caracterizó por una profunda crisis económica, que afectó a varios países andinos, como Bolivia y Colombia (representados por un significativo número de IMF dentro de la muestra), e indudablemente tuvo un impacto negativo en la actividad microfinanciera, no sólo de la muestra analizada de entidades, sino de la región (Gráfico 3).

GRÁFICO 3
CARTERA BRUTA PROMEDIO Y CARTERA EN RIESGO



Dentro de las mejores prácticas, se observa que una metodología crediticia bien aplicada, junto con una estricta política de cobranza, permite mantener altas tasas de recuperación de los créditos. Esto va unido al fomento de una cultura de pago disciplinada desde el primer momento del contacto del cliente con la entidad (Gráficos 4 y 5).

La calidad de la cartera debe analizarse no sólo considerando los niveles de morosidad, sino la distribución en el tiempo de los pagos retrasados. Es decir, un crédito se considera de menor riesgo si su mora no supera los 30 primeros días de retraso, ya que su recuperación será más fácil. El problema se da cuando la mora se concentra en periodos superiores a los 30 o 60 días. En las instituciones de la muestra se observa que la morosidad se concentra en los primeros 30 días.

Asimismo, la adopción de políticas de provisiones conservadoras parece ser uniforme en la mayoría de las IMF (tanto para las supervisadas como para las que no lo son). La mayoría de las entidades mantienen reservas que cubren el 100% de la cartera en riesgo. La determinación de las reservas viene dada según la cartera en mora, y aumenta en

GRÁFICO 4
DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR DÍAS DE ATRASO

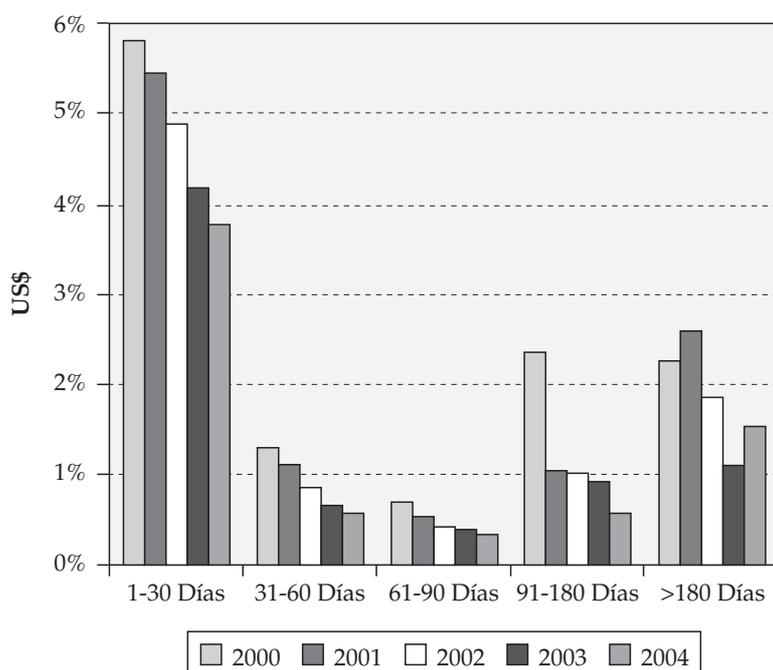
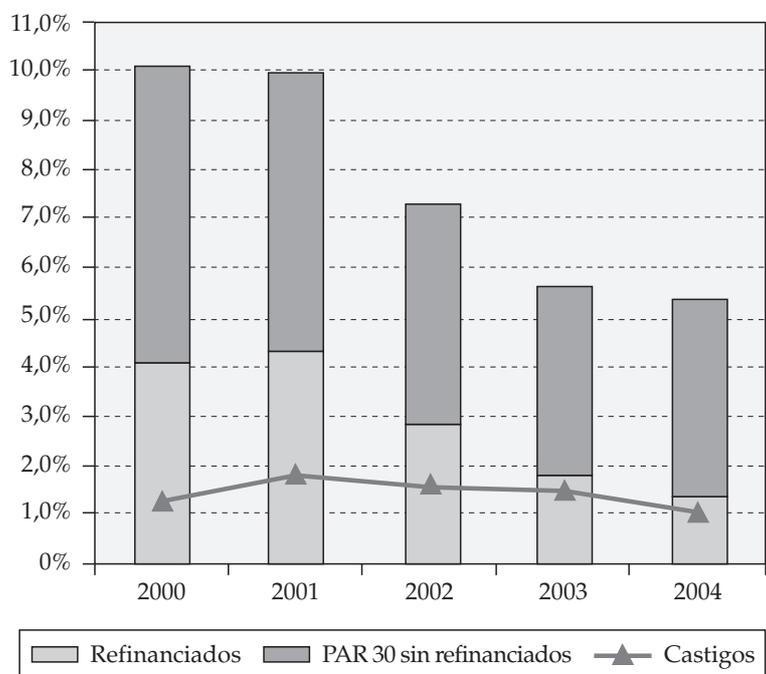


GRÁFICO 5
IMF: CALIDAD DE CARTERA



función del incremento de los días de retraso, algo en lo que las entidades están adoptando políticas de amplia cobertura del riesgo.

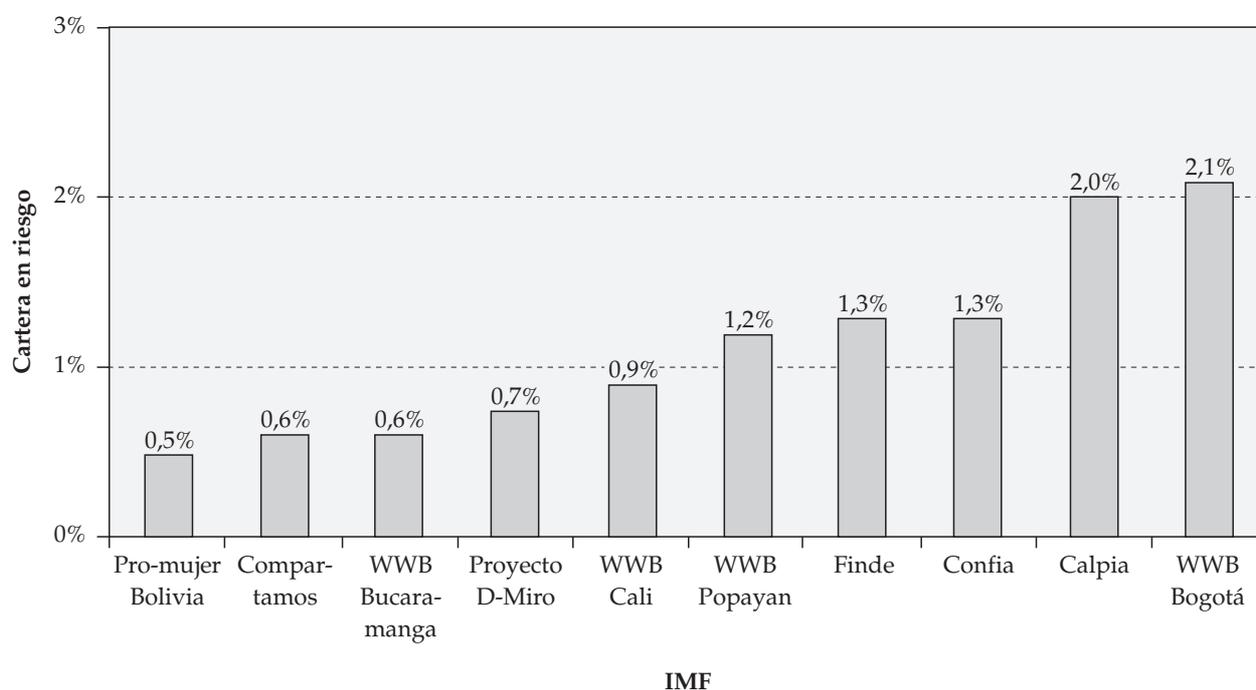
El nivel de créditos castigados es también un indicador de la calidad de cartera. Se observa en la muestra que las cuantías castigadas se mantienen en un nivel bajo, un 1% de la cartera bruta promedio, y con trayectoria decreciente. Esto demuestra que la calidad de cartera es saludable. Finalmente, el análisis de las refinanciaciones, que muestran también una tendencia decreciente, lleva a concluir en la excelente calidad de cartera del sector.

Independientemente del grado de competencia de un mercado, del nicho de mercado atendido con microcrédito o del tipo de microfinanciera (regulada o no), los niveles de cartera en riesgo se mantienen bajos. Por ejemplo, bajo un contexto sumamente competitivo, como el boliviano, golpeado además por crisis económicas y sociales en los últimos años, las tasas de morosidad del último año (6,2%) están cercanas al promedio de la muestra (5,4%), aunque son, con diferencia, mejores a las del sistema bancario local, que para un periodo similar superaban el 40% de morosidad. Destacan los casos de Promujer en Bolivia y Compartamos en México, con una cartera en riesgo del 0,5% y del 0,6%, respectivamente, y el grupo de entidades colombianas, con carteras en riesgo entre el 0,6% y el 2,1%.

Pero conviene resaltar que existe un riesgo inherente en mercados más competitivos, que es el vinculado al sobreendeudamiento de los clientes. Se da la circunstancia de que en sólo un mes, un cliente puede acceder a varios créditos con distintas instituciones, que, en su afán de competir, promueven una cadena de endeudamiento que sobrepasa la real capacidad del deudor, potenciando un deterioro de la capacidad de pago. En ese sentido, las centrales de riesgo (privadas o las que brinda la Superintendencia) constituyen importantes herramientas para supervisar la conducta crediticia de nuevos o antiguos clientes y los posibles casos de sobreendeudamiento (Gráfico 6).

Así, el uso cotidiano de las centrales de riesgo por las IMF en mercados competitivos, como en Perú, Bolivia o El Salvador, ha revelado una tendencia marcada: cuando antes el cliente «promedio» tenía una relación crediticia, ahora se está observando que, cada vez más frecuentemente, el mismo cliente promedio tiene dos y hasta tres créditos activos. En muchos casos, las IMF han puesto un límite de tres relaciones crediticias como tope para otorgar un crédito. Se trata de una tendencia claramente observada, confirmada en entrevistas realizadas a oficiales de crédito, jefes de agencia y gerentes de crédito de estos mercados, y que convendría analizar más en profundidad. Obviamente, en países donde no hay centrales de riesgo, o en los que, como el caso de El Salvador, las centrales de riesgo no captan datos del nicho microempresarial, el riesgo sistémico aumenta ante este fenómeno.

GRÁFICO 6
CARTERA EN RIESGO: 10 IMF TOP DE 2004



Fuente: MicroRate.

b) Composición de las carteras de crédito

El crecimiento del sector bajo un ambiente cada vez más competitivo obliga a que las IMF diversifiquen su cartera de productos. La estrategia que está siendo adoptada por la mayoría de las entidades de la muestra es atender las necesidades puntuales de los clientes, promoviendo su fidelización. Por un lado, se ofrece el microcrédito individual para financiar básicamente capital de trabajo, cuyas variantes, como los créditos paralelos o de campaña, intentan adecuarse a la estacionalidad del negocio o suplir requerimientos ocasionales de capital¹². El llamado crédito comercial está dirigido a negocios más grandes y, por tanto, con cuantías mayores en los préstamos. En muchos casos, estos créditos de mayor cuantía son fruto del desarrollo del cliente, que comenzó con cantidades pequeñas y con el tiempo requiere cantidades mayores de capital. En otros casos, las entidades atienden a nichos de mercado con mayor poder adquisitivo como forma de diversificación de su cartera.

¹² Estos créditos, denominados también de «oportunidad», se conceden a clientes con buen récord de pago y créditos activos, pero que necesitan una cantidad adicional de recursos para aprovechar una oportunidad estacional de negocio.

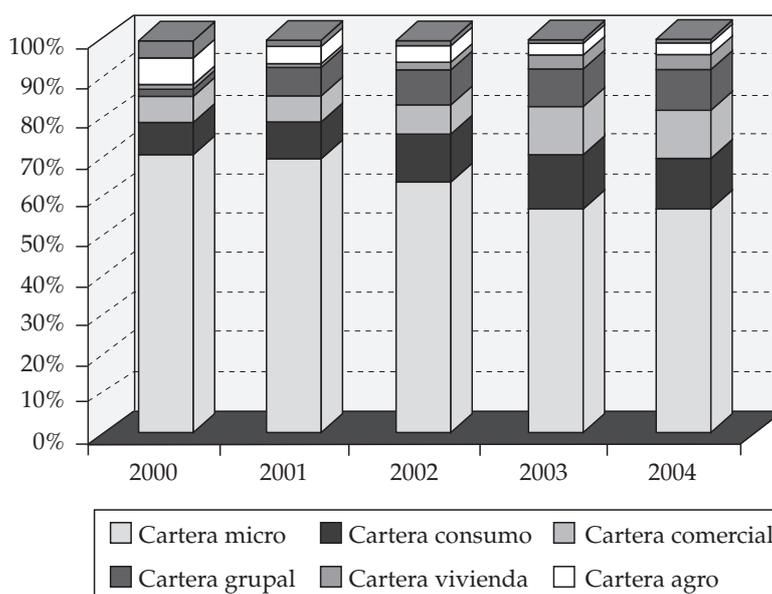
Por otro lado, es cada vez mayor la oferta de créditos para vivienda (ampliación y/o remodelación), destinados a mejorar las condiciones de vida del grupo familiar, o bien créditos de consumo (básicamente otorgados a un mercado asalariado).

Aunque los créditos grupales (basados en un esquema de responsabilidad compartida o garantía solidaria) hoy en día todavía tienen importancia en las carteras de microcrédito, se observa una reducción de estos productos, frente a la demanda creciente de créditos individuales. El crédito solidario se mantiene principalmente para atender a segmentos de mercado más pobres, donde hay menos competencia (áreas rurales), o como un producto de entrada para evaluar clientes nuevos.

Es importante resaltar en este punto que los créditos al consumo muchas veces se confunden con los microcréditos, aunque se trata de productos diferentes. Algunos bancos comerciales tienden a presentar sus carteras de crédito de consumo como carteras de microcrédito, cuando existen diferencias entre ambos productos. La diferencia fundamental entre el microcrédito y el crédito al consumo está en el papel que juegan las garantías. Las cantidades de los créditos pueden ser similares, pero el crédito de consumo se otorga si el cliente ofrece las garantías adecuadas (normalmente, un sueldo). El microcrédito, en cambio, se otorga basándose en la capacidad del cliente para generar flujos de recursos suficientes para poder repagar el crédito. Se trata de un préstamo basado en el flujo de caja de la actividad productiva que desarrolla la persona (Gráfico 7).

En mercados urbanos se observa la tendencia de que muchos clientes, si tienen oportunidad de hacerlo, abandonan el crédito grupal y optan por los créditos individuales.

GRÁFICO 7
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR PRODUCTO



Por un lado, las mayores demandas de capital por crecimiento del negocio exigen préstamos más grandes, y, por otro, las condiciones de pago para este tipo de crédito resultan más favorables, al tener tipos de interés más reducidos y plazos más extensos. En todas las IMF de la muestra, las tasas para créditos individuales son más bajas, y los plazos, más largos que para los créditos grupales.

Por lo general, los mercados más competitivos y más maduros son, casi por definición, los que presentan una oferta de productos más diversificada. Esto está indudablemente influido por la competencia: para poder competir, las IMF van diversificando sus productos, apalancando el riesgo crediticio ya conocido y, a la vez, incrementando la retención de clientes, al poderles ofrecer más productos. Además, en la mayoría de los casos, y salvo alguna excepción, los mercados más maduros tienen los marcos reguladores más adecuados y permiten una oferta más diversificada de productos microfinancieros.

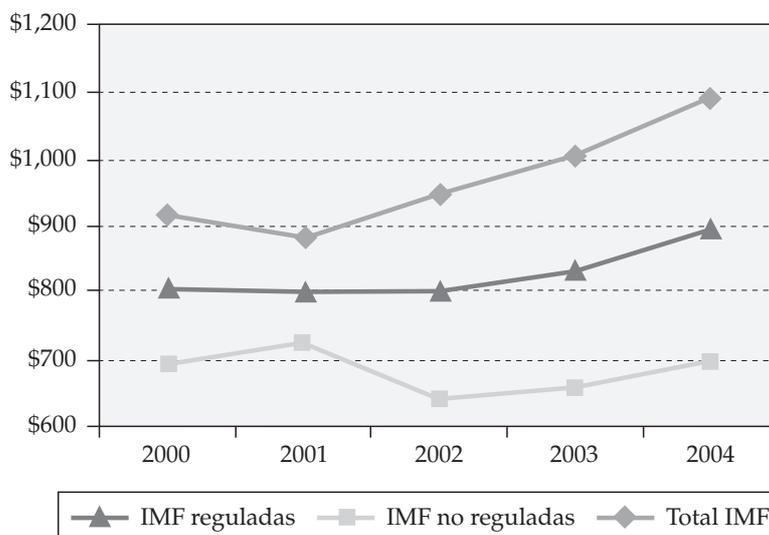
En algunos casos, el afán de diversificar productos sin una estrategia clara y la presión hacia segmentos de mercado de mayor poder adquisitivo, han llevado a las IMF a ofrecer productos de crédito para vivienda o pequeña empresa sin estar suficientemente preparadas. Experiencias de diversificación de esta índole tienen en el medio plazo efectos negativos en la calidad de las carteras y en el cumplimiento de los plazos.

c) Evolución de cantidades y plazos

Las microfinancieras inician su actividad con créditos muy pequeños, estableciendo plazos de vencimiento de un año o inferiores. Sin embargo, conforme se amplía la competencia, e independientemente de la cuantía del préstamo, se tiende a ofrecer cuotas más bajas, ampliando los plazos de vencimiento de las deudas. El ejemplo concreto puede observarse en los mercados competitivos de Perú y Bolivia, en los que se estima que el plazo promedio de los microcréditos oscila entre año y medio y tres años. Las desventajas de este tipo de colocación no sólo hacen referencia a una menor rotación de la cartera, sino también a que el riesgo crediticio se prolonga en el tiempo. La cantidad media de los créditos oscila entre los 700 dólares en las IMF no reguladas y los 1.100 dólares en las reguladas. La cuantía media de la muestra gira en torno a los 820 dólares (Gráfico 8).

Analizando la evolución de varios países, se observa que el plazo de los créditos tiende a aumentar conforme se desarrollan los mercados. De las IMF de la muestra, los mercados urbanos de Perú, Bolivia y El Salvador muestran esta tendencia.

GRÁFICO 8
EVOLUCIÓN DEL PRÉSTAMO PROMEDIO POR TIPO DE IMF



d) *Gestión*

Con pasivos estructurados principalmente en el largo plazo, se logra disminuir potenciales riesgos de incumplimiento. Ésta es una característica que viene favoreciendo a las microfinanzas, debido a un acceso a fondos más ventajosos en cuanto a plazos y condiciones de vencimiento. El riesgo cambiario se encuentra en cierta medida limitado por una creciente participación de fondos en moneda local. En economías dolarizadas, como la de El Salvador, Ecuador o Panamá, o con alto grado de dolarización, como Bolivia, el riesgo cambiario se minimiza, dado que las entidades expresan sus activos y pasivos en dicha moneda. Sin embargo, en el caso de Bolivia, una fuerte devaluación puede afectar al poder adquisitivo de la población, a través de incrementos en la inflación. Esto aumenta el riesgo crediticio potencial, que disminuiría la calidad de la cartera.

e) *Eficiencia operativa*

La eficiencia operativa¹³ resulta un elemento clave para la gestión de las microfinancieras, no sólo por su impacto sobre los márgenes operativos sino también porque puede convertirse en una ventaja competitiva para mercados más saturados.

¹³ La eficiencia operativa se mide como la proporción de gastos operativos sobre la cartera bruta.

Aunque no se observa en las microfinanzas una trayectoria definida para el indicador de eficiencia, lo cierto es que en este indicador influyen de forma clara la productividad del personal y también el volumen de las operaciones y el tamaño medio del crédito de la entidad. En el caso concreto de las microfinancieras reguladas, el elevado grado de perfeccionamiento de sus tecnologías crediticias y la especialización del personal, así como su mayor tamaño de cartera respecto a las IMF no reguladas, les permite ser altamente eficientes, además de ganar economías de escala y, con esto, mantener gastos operativos inferiores. Con carteras de 47 millones de dólares como promedio, las IMF supervisadas logran indicadores de eficiencia cercanos al 20%, en tanto que las entidades no supervisadas, con volúmenes más bajos de colocaciones (12 millones de dólares de media por cartera), tienen indicadores de eficiencia media de alrededor del 30% (Gráficos 9 y 10).

GRÁFICO 9
IMF REGULADAS

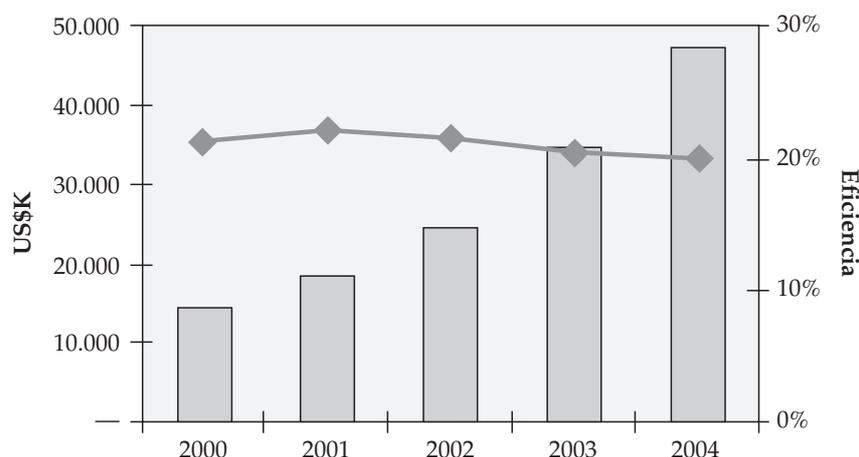
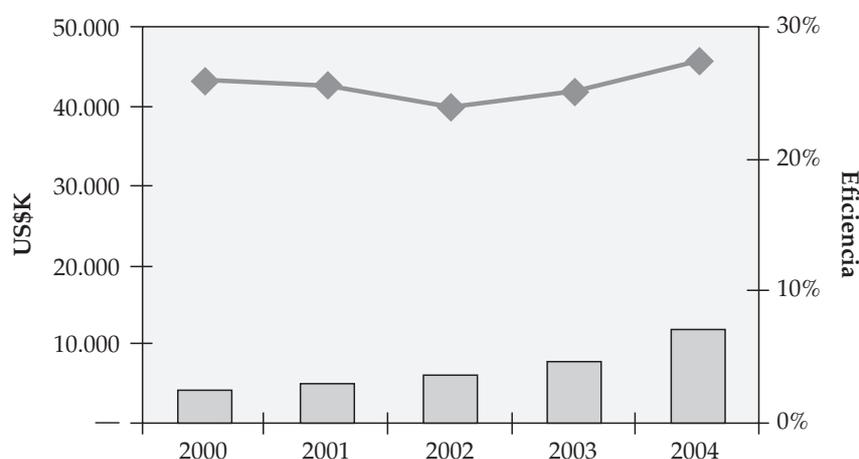


GRÁFICO 10
IMF NO REGULADAS



Sin embargo, lo particular de la industria es que el tamaño del crédito sí parece influir directamente sobre el nivel de gastos operativos. Valorando los recursos financieros y de dedicación del personal requeridos, resulta más caro evaluar diez créditos pequeños que uno solo cuya cuantía agrupe a los diez. Las estadísticas así lo confirman. Entidades que administran préstamos promedio menores de 500 dólares muestran gastos operativos más altos (del 38% como media), en comparación con aquellas que manejan préstamos por encima de 500 dólares (con gastos operativos de 18% como media).

En las IMF no supervisadas, los indicadores de eficiencia se ven influidos no sólo por los menores volúmenes de cartera, sino también debido a que su nicho de mercado es principalmente de microcréditos más pequeños, lo que lleva asociado mayores costes operativos (Gráficos 11 y 12).

GRÁFICO 11
TAMAÑO PROMEDIO CRÉDITO VS. GASTOS OPERATIVOS

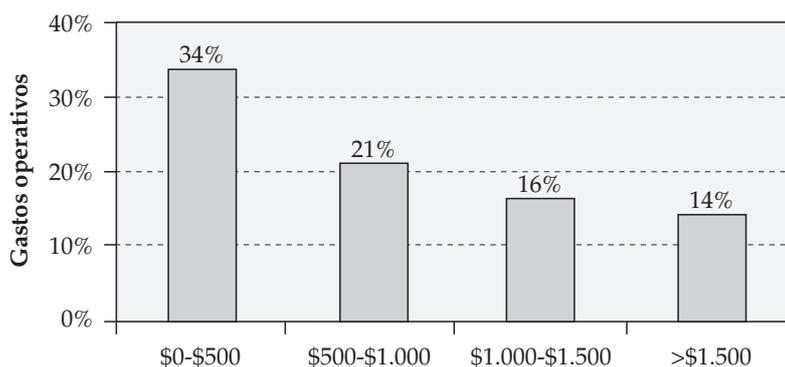
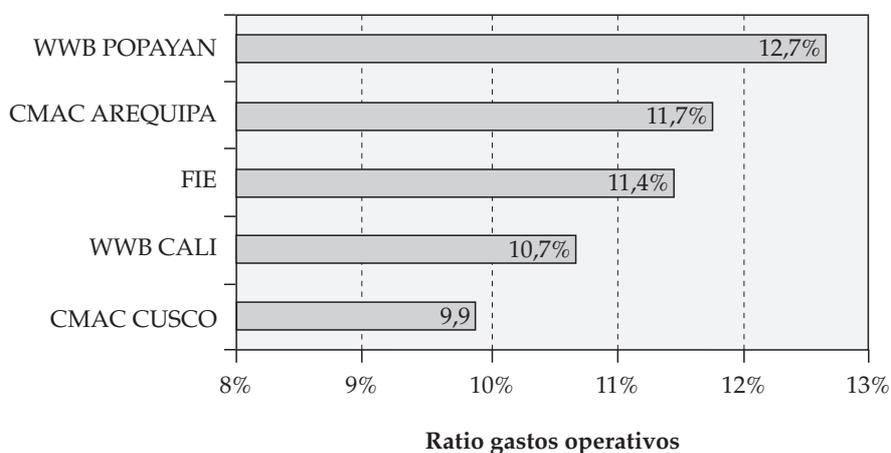


GRÁFICO 12
LAS CINCO IMF MÁS EFICIENTES EN 2004.
GASTOS OPERATIVOS/CARTERA BRUTA PROMEDIO



f) *Productividad*

La práctica microfinanciera ha llegado a aceptar de forma generalizada que se mida la productividad de las IMF incluyendo todo el personal de la entidad, en vez de únicamente sus oficiales de crédito. En gran medida, la productividad del personal, entendida como número de clientes por empleado, también influye sobre la eficiencia operativa, es decir, gastos operativos por cartera bruta promedio, puesto que los gastos de personal forman el rubro más significativo de la estructura de costes. Existen varios factores, como la descentralización de la aprobación crediticia, la zonificación de los analistas y el esquema de incentivos, entre otros, que contribuyen a determinar este indicador de productividad.

Sin embargo, pensar en productividad en términos de todo el personal de la IMF puede ser una medida engañosa para medir la capacidad de colocar y recuperar préstamos pequeños a escala operativa. En el caso de que la IMF sea regulada, por lo que supone de informes exigidos por los supervisores, o en el caso de que capte depósitos, por lo que implica de trabajo adicional de *back office*; o incluso en IMF más grandes, que requieren controles internos adicionales, los niveles de productividad en términos de total de empleados se diluyen, dado que mantienen una proporción mucho más alta de personal administrativo que no tiene contacto con el cliente. Puede ser que una IMF tenga un indicador muy bajo de productividad por personal, pero, en el campo operativo, los oficiales de crédito pueden verdaderamente realizar su trabajo de colocación y recuperación con eficiencia y eficacia: el hecho de contar con una proporción de personal administrativo mayor, hace que parezca menos productiva. No obstante esta observación, este indicador complementa el análisis de productividad con otros indicadores.

En la muestra, WWB Cali y WWB Popayán, dos de las IMF colombianas miembros de la red Women's World Banking, muestran los niveles más excepcionales de productividad, con indicadores superiores a 250 clientes por empleado, cuando el promedio alcanza los 130. WWB Bucaramanga es igualmente productiva, aunque sus niveles de eficiencia operativa son inferiores.

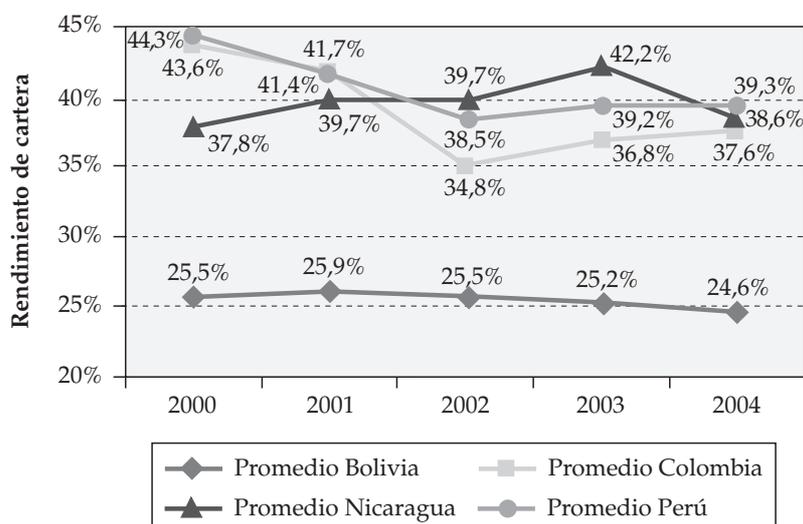
Además, logran *ratios* de eficiencia excelentes, de entre un 11% y un 13,5%. Merece la pena resaltar que estas instituciones no son reguladas ni tampoco captan depósitos, y sus logros se deben en parte a una tecnología microcrediticia especialmente desarrollada y bien aplicada.

Para resumir, no sólo las entidades reguladas logran los más altos estándares de eficiencia. Una combinación de tamaño y de productividad permite mantener bajo control los gastos operativos. De hecho, dos de las cinco IMF más eficientes de la muestra analizada por MicroRate, WWB Popayán y WWB Cali representan a ONG que destacan por sus altos niveles de productividad.

g) Rendimiento

Dentro de la muestra, existen elementos que permiten diferenciar, por ejemplo, los mercados más competitivos. Bolivia tiene el mercado más maduro y saturado, con tasas de interés activas decrecientes y dentro del más bajo nivel en toda la región, un 25% anual. En Perú el comportamiento es similar, aunque menos pronunciado. Si bien sus tasas de interés actualmente giran en torno al 39% anual, cuatro años antes eran más altas, en torno al 44%. Colombia y Nicaragua, con tasas activas similares a las de Perú, no muestran tendencias consistentes en el tiempo, aunque ciertamente resultan inferiores a periodos anteriores (Gráfico 13).

GRÁFICO 13
IMF: RENDIMIENTO DE CARTERA PROMEDIO POR PAÍS



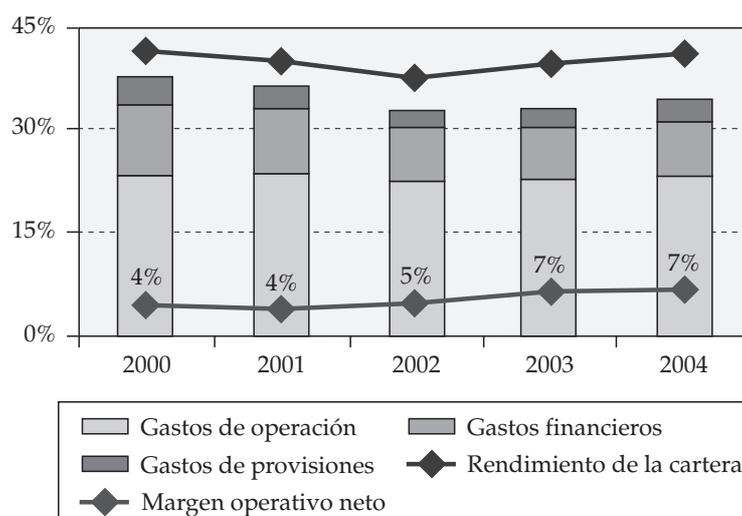
h) Retorno sobre patrimonio

El análisis realizado demuestra que las microfinanzas son en la actualidad un negocio rentable para las entidades seleccionadas. Eliminados algunos ajustes de MicroRate para uniformizar criterios¹⁴, el retorno sobre patrimonio (ROE) muestra una tendencia en ascenso en los tres últimos años. Entre 2000 y 2004, este indicador prácticamente se duplicó (desde

¹⁴ Con el fin de lograr resultados comparables, MicroRate realiza ajustes en los estados financieros de las IMF en las siguientes áreas: inflación (en el caso de que la institución no lo realice), intereses por colocaciones (reconocidos sólo por el método del efectivo), castigos y provisiones por colocaciones (recalculados sobre la base de una fórmula generalmente aceptada como prudente para carteras típicas de una microfinanciera) y por fondos subsidiados.

el 7% al 13%), en parte vinculado al comportamiento de sus márgenes operativos¹⁵, que, aunque actualmente está en un moderado 7% de media, resultó superior al de años anteriores (4% en 2000). Las razones son un rendimiento de cartera todavía en ascenso (influido por IMF que operan en mercados de poca maduración), gastos operativos bajo control y menores costes financieros (asociados al crecimiento de la oferta de fondos para el sector) (Gráfico 14).

GRÁFICO 14
COMPOSICIÓN DEL MARGEN OPERATIVO NETO Y ROE AJUSTADO

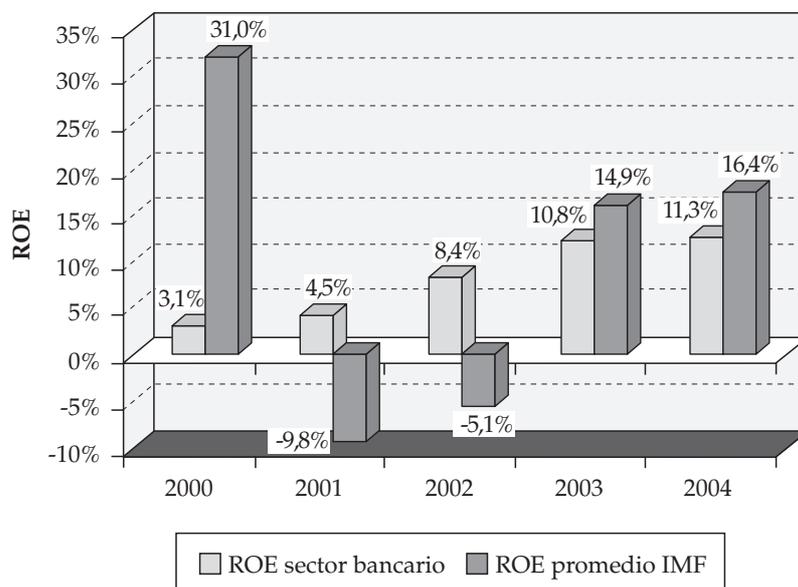


Así vista, la rentabilidad del negocio microfinanciero resulta atractiva inclusive si se la compara con el sistema bancario local. En el caso de mercados de mayor competencia, como Perú y Bolivia, los resultados son favorables en los últimos periodos. El ROE, en ambos casos, alcanzó a superar los niveles registrados en sus respectivos sistemas bancarios. El caso de Bolivia es mucho más destacable, dado que, a pesar de crisis socio-económicas recurrentes, el mercado microfinanciero se ha visto fortalecido respecto a la banca, que, desafortunadamente, el último año arrojó pérdidas (Gráficos 15 y 16).

Resulta más destacable aún que, de la muestra de las 30 microfinancieras analizadas, cerca del 50% logre indicadores de rentabilidad superiores a bancos comerciales que lideran este indicador en el ámbito mundial. Por ejemplo, Citigroup logra un ROE del 15,7%. Duplican o incluso triplican este indicador los resultados logrados por las Cajas Municipales peruanas (CMAC Arequipa, CMAC Trujillo y CMAC Cuzco) o Compartamos, una microfinanciera mexicana que logra el más alto nivel, con un 48,7%.

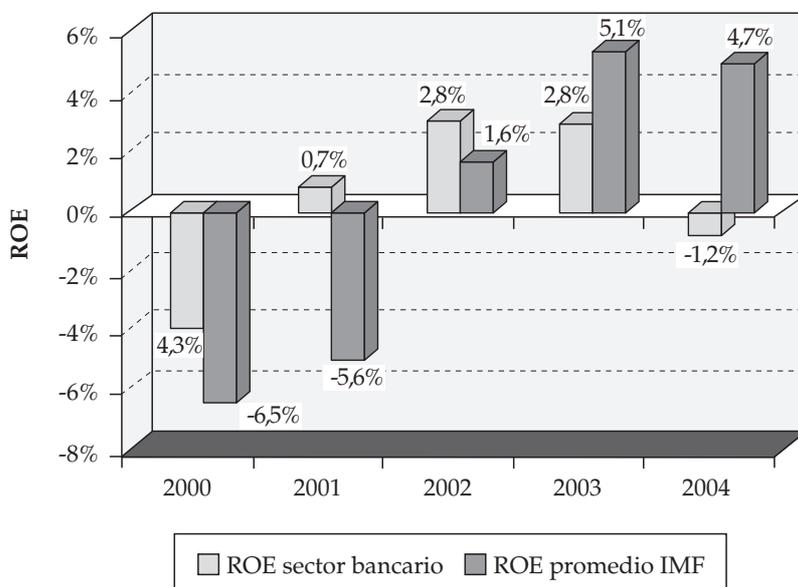
¹⁵ Definido como la diferencia entre el rendimiento de cartera y la suma de los gastos operativos, por provisiones y financieros.

GRÁFICO 15
PERÚ: RENTABILIDAD SISTEMA BANCARIO E IMF



Fuente: MicroRate y superintendencia de banca y seguros del Perú.

GRÁFICO 16
BOLIVIA: RENTABILIDAD SISTEMA BANCARIO E IMF



Fuente: MicroRate y superintendencia de bancos y entidades financieras de Bolivia.

2. Estructura del pasivo

El desarrollo más notable la industria microfinanciera en América Latina en años recientes tiene que ver con su estructura de pasivo. Destaca el crecimiento e innovación de los instrumentos financieros que proveen a las IMF de fondos especializados internacionales.

Fuentes oficiales, sobre todo multilaterales, como el BID, la Corporación Andina de Fomento (CAF) y la Corporación Financiera Internacional (IFC), vienen siendo sobrepasados por el cada vez mayor número de fondos especializados en microfinanzas (compuestos de forma creciente por capital puramente privado). Dicho esto, las agencias multilaterales se convierten en algunos casos en una amenaza al crecimiento y a la consolidación de los fondos privados por su insistencia en prestar a tasas más blandas o plazos más largos.

Bajo un enfoque puramente comercial, manejando el concepto de riesgo *versus* rentabilidad, o una combinación de retorno financiero con impacto social, los fondos de inversión representan otra alternativa de financiación para las IMF. Fondos como Profund (Costa Rica), LACIF (Perú), Blue Orchard (Suiza), Triodos Bank o INCOFIN (Bélgica) muestran una creciente participación en el otorgamiento de fondos dirigidos al sector microfinanciero a manera de acreedor directo, garante o accionista (ver Cuadro). Algunos de estos fondos tienen participaciones de agencias de cooperación multilateral, bilateral y/o donantes, aunque destaca una clara tendencia a la participación de inversores privados. De hecho, varios de los fondos existentes están conformados en su totalidad por inversores privados.

CUADRO 2
MUESTRA DE FONDOS DE INVERSIÓN EN MICROFINANZAS

<i>Fondo</i>	<i>Capital total (en dólares)</i>	<i>Capital en IMF (en dólares)</i>	<i>Porcentaje en Latinoamérica</i>	<i>Invertido en IMF Latinoamérica (en dólares)</i>
Oikocredit ¹⁶	304.662.000	80.764.000	59,5%	48.054.580
Dexia Micro Credit	51.669.512	46.334.570	52,0%	24.093.976
Impulse (Incofin)	15.413.875	15.413.875	84,0%	12.947.655
MicroVest I	14.400.000	13.500.000	42,4%	5.724.000
Triodos Fair Share Fund	11.073.367	6.983.086	65,0%	4.539.001
ResponsAbility	8.235.109	7.233.285	53,0%	3.833.641

Fuente: Elaboración propia. Datos The MIX. A 31-12-2004; Goodman, 2004.

Otro desarrollo de los últimos años, y que va de la mano con lo anterior, es que la calificación especializada se convierte en una herramienta esencial para el inversor, en

¹⁶ Oikocredit es una cooperativa para el desarrollo financiero, que busca hacer accesible el crédito a los sectores más desfavorecidos de la población. Supone el conducto más grande para canalizar fondos desde inversores privados socialmente responsables hacia cooperativas de crédito, IMF y empresas económicamente viables en más de 31 países.

la medida en que necesita evaluar los riesgos asociados al negocio de las microfinanzas. En ese sentido, las calificaciones especializadas de desempeño analizan la capacidad de las IMF para cumplir con sus obligaciones financieras, pero también, y he aquí la diferencia de una calificación convencional, para medir el nivel de desempeño institucional dentro del sector.

Bajo un escenario que carece de un mercado de capitales claro o de una entidad reguladora que supervise a las calificadoras especializadas, el BID y el CGAP lanzaron un fondo de donaciones que ha tenido una influencia significativa en la dirección de la industria de calificadoras especializadas en microfinanzas, al impulsar que las IMF se sometieran a procesos de calificación. Un dato importante es que de 100 calificaciones efectuadas en América Latina y el Caribe, el 90% fueron especializadas y estuvieron concentradas en IMF de países con mayor desarrollo de la industria, como Perú y Bolivia, seguidos por Brasil y México, pese a que estos dos últimos tienen una industria microfinanciera menos desarrollada.

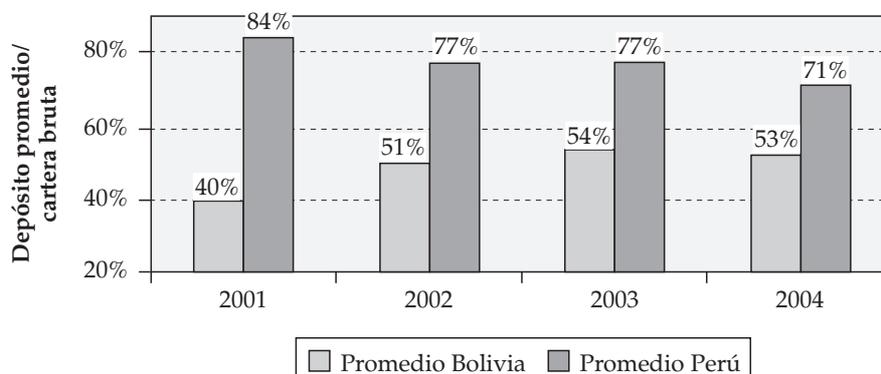
a) Evolución en la captación de depósitos

Podría esperarse que con la maduración de las IMF, los depósitos financien un porcentaje mayor de las colocaciones. Sin embargo, los resultados van en sentido contrario, debido, probablemente, a que los depósitos no han podido crecer al mismo ritmo que el de la cartera.

Éste es el ejemplo de mercados en proceso de expansión como Nicaragua y República Dominicana, que lograron las más altas tasas de crecimiento por colocaciones en el marco regional (entre 50% y 60% anual), manteniendo baja la participación de los depósitos en el total de la cartera. En efecto, para cada mercado, respectivamente, representaron el 32% y el 8% del total colocado.

De otro lado, aunque muchas entidades han superado con éxito los procesos de regulación y adecuación a las normas de supervisión, no todas han podido captar depósitos, como el caso de las Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa (EDPYME) en Perú. Pese a esto, los mercados de mayor desarrollo microfinanciero (aunque con menor ritmo de expansión), como Perú y Bolivia, muestran que los depósitos continúan siendo una de las principales fuentes de financiación de la cartera bruta (58% promedio del total), constituyéndose además en la principal fuente de recursos dentro del pasivo total (poco más del 50%). Un dato adicional es que las movilizaciones por captaciones, concentradas generalmente en este tipo de mercados, se aproximan a los 500 millones de dólares (Gráfico 17).

GRÁFICO 17
DEPÓSITOS COMO PORCENTAJE DE LA CARTERA BRUTA



b) *Evolución en la financiación del sector bancario*

De la mano de la transformación de algunas IMF en entidades supervisadas, se produce una reestructuración de la estructura de fondos, pasando de una configuración de la financiación con fuerte peso de fondos subsidiados a una de tipo comercial, con incrementos en los niveles de apalancamiento.

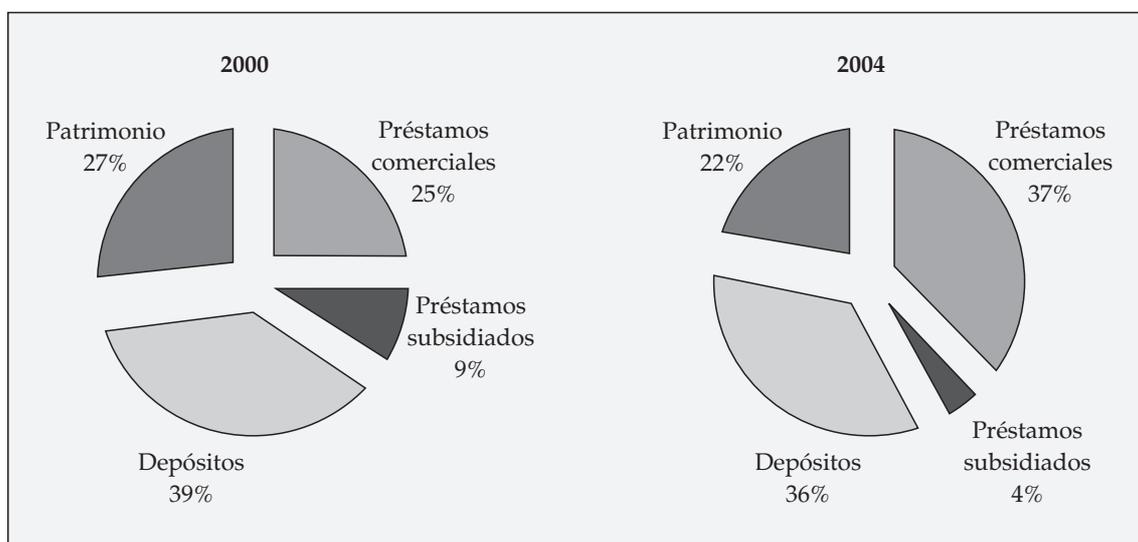
Aunque no todos los mercados cuentan con marcos reguladores específicos para las microfinanzas (por ejemplo, en Perú, Bolivia y Colombia existe un reconocimiento legal de las microfinanzas, con normas que contemplan los riesgos asociados al sector), la opción de convertirse en entidad regulada ha significado para diversas entidades no sólo mostrar transparencia en su gestión, sino también una diversificación de las fuentes de financiación.

La búsqueda de nuevas alternativas de financiación se vuelve prioridad para muchas microfinancieras que buscan consolidar su crecimiento. Además de los bancos comerciales, crecientemente interesados en ingresar en el mercado, y los proveedores de fondos a las IMF, acceden a la banca de segundo piso y a inversores institucionales o privados.

Para la muestra del informe, en general, los resultados son uniformes: la composición de la estructura de financiación de las microfinancieras cambió, disminuyendo la participación de las donaciones y préstamos subsidiados e incrementándose la participación de los préstamos comerciales (que de una cuarta parte pasaron a cerca del 40% de la estructura total) (Gráfico 18).

Las condiciones de los préstamos también resultaron favorables. El coste financiero disminuyó desde el 10,6% en 2000 al 7,8% en 2004, y las condiciones de repago se estructuraron básicamente en el largo plazo. Adicionalmente, se ha flexibilizado el respaldo exigido como colateral a los préstamos. En algunos casos, sólo el endoso de la cartera, pagarés de los microcréditos, resulta suficiente como garantía.

GRÁFICO 18
COMPOSICIÓN DEL PASIVO POR TIPO DE FUENTE



La participación de la banca como proveedora de fondos hacia las microfinanzas ha ido en aumento. Sin embargo, al tener una percepción del alto riesgo del sector, suelen exigir colaterales principalmente líquidos, como depósitos a plazo. Aunque resulta desventajoso para las microfinancieras inmovilizar recursos para obtener préstamos, el mecanismo es, en muchos casos, el comienzo de una relación financiera con ventajas de futuro.

No obstante, en mercados como Perú, Ecuador y Colombia, la banca está entrando cada vez más en el negocio, convirtiéndose en intermediarios directos de los microempresarios. El desarrollo de unidades especializadas dentro de los bancos, ubicadas en zonas periféricas con mayor concentración de microempresas unipersonales o familiares, les facilita el acceso al sector, sin llegar aún a profundizar en el alcance, esto es, llegando a cantidades algo más altas de crédito.

Algunos factores limitan el ingreso de la banca comercial en las microfinanzas. Por un lado, la falta de conocimiento adecuado del nicho y de la tecnología crediticia específica que se necesita para atenderlo. Estos conocimientos se pueden adquirir, comprar o desarrollar. Aunque en algunos casos los bancos comerciales se están sintiendo atraídos por indicadores de rentabilidad altos y por el interés en cultivar clientes futuros para sus operaciones tradicionales, más que con el compromiso social, el tiempo dirá si van a permanecer en el largo plazo. Muchos analistas opinan que es un hecho que dependerá en gran parte de la cultura organizativa de los bancos y de su compromiso social. Será interesante observar la evolución de la participación de este sector en países como Colombia, Perú y Ecuador y analizar su desarrollo en el tiempo (Gráficos 19 y 20).

GRÁFICO 19
ESTRUCTURA DEL PASIVO POR PLAZO

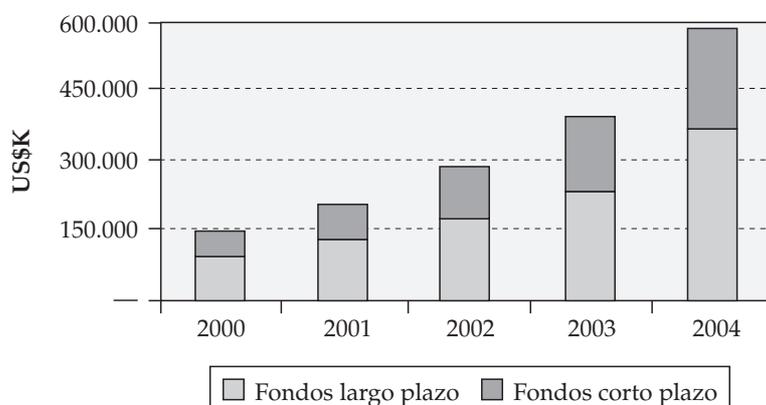
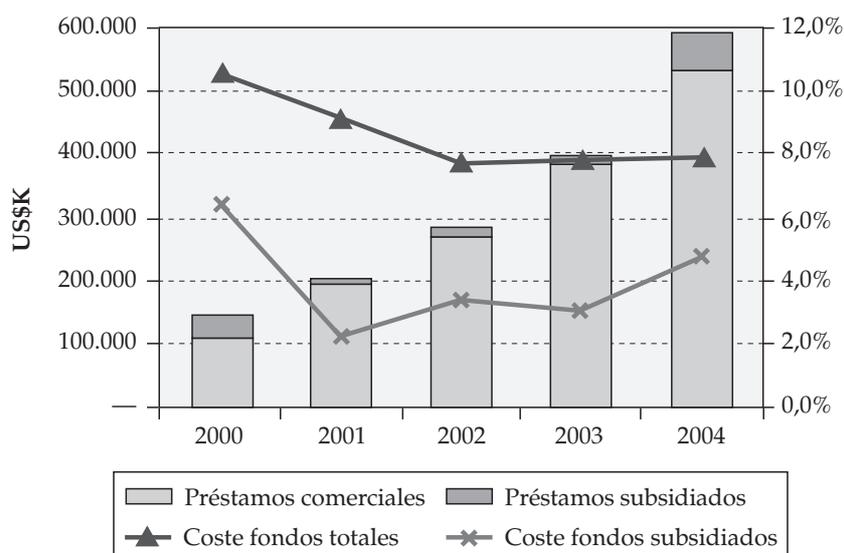


GRÁFICO 20
PRÉSTAMOS COMERCIALES Y SUBSIDIADOS VS. COSTE FINANCIERO



Los bancos de segundo piso, como entidades de fomento, han sido proveedores importantes de fondos para las microfinancieras, concentrando, en varios casos, el grueso de su pasivo. Éste es el caso del Fideicomiso del Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario (FINAFIM), en México. En Bolivia, la intermediación de este tipo de recursos se realiza a través de Nacional Financiera Boliviana (NAFIBO) y del Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF), aunque, en algunos casos, está condicionada a dirigir los recursos hacia ciertos sectores económicos. La Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), en Perú, otorga líneas a largo plazo y con tasas bajas respecto a la media comercial, aunque exigiendo un mínimo componente de garantías líquidas (depósitos a plazo).

c) *Evolución en la financiación a través del mercado de capitales*

El acceso al mercado de capitales no ha sido ajeno al negocio microfinanciero. BancoSol se convirtió en la primera microfinanciera que colocó bonos por el equivalente a 5 millones de dólares en 1996. Tiempo después, FinAmérica, de Colombia, emitió bonos por una cantidad similar, e hizo lo propio la microfinanciera Compartamos, de México, que colocó 10 millones de dólares a tres años, con una garantía parcial de la IFC. MiBanco, en Perú, emitió 28 millones en el año 2002, con un respaldo parcial de USAID.

En 2005, constituyó un hecho destacable la emisión de bonos de la primera microfinanciera no supervisada. WWB Cali, pionera en el negocio en Colombia, colocó deuda por el equivalente a 29 millones de dólares entre inversores institucionales colombianos (bajo una demanda que superó la oferta cerca de dos veces). La solidez institucional fue el único respaldo ofrecido y el beneficio logrado fue múltiple, puesto que la deuda se estructuró a medio plazo (entre tres y cinco años), con pagos de capital al vencimiento y tasas de interés similares al precio de los bonos soberanos colombianos.

3. Oportunidades y limitaciones a su desarrollo

Como se ha observado, la industria microfinanciera en América Latina es una de las más maduras del mundo. La especialización de las entidades conduce a índices de desarrollo, calidad de cartera y rentabilidad, comparables a los de la banca comercial. Se apuntan aquí de forma resumida las tendencias observadas en estos últimos años, así como las oportunidades para un mayor desarrollo del sector y las limitaciones que se deben superar.

a) *Tendencias*

- La calidad de las operaciones se mantiene en niveles muy buenos en cuanto a calidad de cartera y expansión de las actividades. Esto se da incluso en los entornos más competitivos, con mercados maduros.
- Hay una tendencia a la rebaja de los márgenes operativos por reducciones en los tipos de interés, promovida por entornos de creciente competencia. Esto es positivo, en tanto que fomenta la maximización de la eficiencia de las entidades y la búsqueda de nuevos productos para ampliar la base de activos. Esto lleva asimismo a estar en constante contacto con las necesidades del cliente y a la aplicación de tecnologías para el desarrollo de nuevos productos.

- Se observa una tendencia a la formalización de las entidades, que lleva a que algunas ONG sean capaces de constituirse en entidades financieras especializadas, no bancarias, dedicadas a la prestación de servicios a la población de bajos ingresos. Esto favorece la competitividad, la transparencia y la profesionalización del sector. Por otro lado, impulsa la introducción de servicios de depósito ampliamente demandados por la población de escasos recursos de América Latina, aunque se ha observado que la introducción de facilidades de captación es más limitada de lo esperado.
- Existe también una tendencia a la reducción de fondos subvencionados y, cada vez más, a la financiación a través de depósitos y de recursos comerciales, incluyendo el mercado de capitales. La aparición de agencias calificadoras especializadas y de centros de recursos que prestan información rigurosa sobre el sector está facilitando enormemente la entrada de capital privado en forma de créditos o de inversión en estas entidades. En este sentido, es destacable la aparición de multitud de fondos de inversión especializados (Latin American Challenge Investment Fund, Blue Orchard, Fondo de Microcrédito Dexia, etc.), impulsados por agencias o instituciones de cooperación o bien por inversores privados o incluso bancos de inversión (Triodos Bank, Oikocredit, ResponsAbility, etc.).
- Es también relevante la presencia cada vez mayor de bancos comerciales en el ámbito de las microfinanzas. Los bancos comerciales deben modificar sus procedimientos y políticas para atender a este nuevo nicho de mercado. La presencia de bancos comerciales es positiva, ya que amplía la cantidad de recursos y operadores en el sector.

b) *Limitaciones*

- Existe todavía cierto desconocimiento de la industria microfinanciera por parte de los inversores privados, y pocas experiencias de fondos minoristas con participaciones del público. El mayor volumen de fondos aportados procede de inversores públicos y de organismos de cooperación. En el futuro, esta tendencia deberá revertirse.
- Las ONG siguen teniendo dificultades de acceso al capital. Esto es especialmente delicado para las entidades que todavía no pueden dar el paso a convertirse en entidades supervisadas, por la inexistencia de marcos reguladores adecuados.
- Para las entidades microfinancieras formales, el acceso a financiación privada es muchas veces inadecuado (costoso o arriesgado cuando se trata de financiación en moneda fuerte: los principales fondos de inversión en microfinanzas prestan en dólar estadounidense, aunque algunos de ellos están desarrollando mecanismos de deuda en moneda local) o escaso (bajo apalancamiento, lo que implica que acceden a bancos comerciales, pero

rara vez por volúmenes que superan sus fondos propios), y suele pasar un tiempo hasta que la entidad está preparada para la captación de depósitos. Algunas estimaciones moderadas hablan de que el sector microfinanciero regulado necesitaba entre 150 y 200 millones de dólares en 2003 para financiar su crecimiento (Jansson, 2003).

- La creciente competencia puede llevar a escenarios de excesivo endeudamiento de los clientes. Esto introduce un riesgo para la industria y un perjuicio para los clientes que deben ser evitados. La escasa cobertura de las centrales de riesgo es una limitación para el adecuado crecimiento de las entidades en algunos países.
- El mercado financiero rural sigue siendo uno de los más desatendidos. Aunque existen experiencias cada vez más alentadoras sobre la prestación de servicios en estas zonas, en el conjunto del mercado la atención es mínima. Sigue siendo necesario profundizar en el análisis y en la innovación de mecanismos que permitan superar los costes de transacción asociados a este mercado que, además, acoge a las poblaciones más pobres, pero con potencial de crecimiento.

c) Recomendaciones

Todas estas limitaciones son, a su vez, oportunidades para el desarrollo del sector y, por ende, recomendaciones de actuación. Promover el acercamiento y el conocimiento del sector por parte de inversores privados institucionales o particulares es uno de los principales pasos que han de darse. Sólo así las entidades podrán acceder a los recursos necesarios para continuar su crecimiento y la ampliación de la cobertura de población atendida. Como se ha visto antes, la demanda potencial sin cubrir alcanza cerca del 85% del mercado.

Desde el punto de vista de las entidades microfinancieras, es esencial mantener el foco original en la atención a sectores pobres, evitando el desvío de la misión para atender a segmentos de mayor poder adquisitivo y abandonando el nicho inicial. La existencia de inversores sociales en el mercado hará necesaria la medición del desempeño social y económico de las entidades.

La cooperación internacional debe velar para que sus apoyos repercutan de forma efectiva en el desarrollo de la industria. Una de las áreas de mayor interés es el desarrollo de marcos reguladores adecuados para la actividad microfinanciera, y, cuando exista capacidad suficiente, apoyar los esfuerzos de innovación de la industria.

PARTE III

ENFOQUES: LA INDUSTRIA DE LAS MICROFINANZAS EN PERÚ

El inicio de las microfinanzas en Perú podría ubicarse en la década de los años setenta, cuando una organización internacional de voluntarios lanzó un programa de créditos muy pequeños para una población de escasos recursos y con limitado acceso al crédito de la banca tradicional. Ciertamente, el escenario peruano resultaba propicio para el desarrollo de negocios unipersonales y/o familiares, debido a las particulares condiciones de su economía, caracterizada por un mínimo crecimiento, alta tasa de sub-empleo¹⁷ y elevada informalidad¹⁸. Para tener una idea del tamaño de la demanda de microcrédito basta con observar las cifras que muestran las estadísticas nacionales: los trabajadores de las microempresas representan el 72% de la Población Económicamente Activa (PEA) ocupada en Perú¹⁹.

1. Origen del sector

Orientadas al mismo objetivo de atender financieramente al sector microempresarial, surgen varias ONG, apoyadas por organismos de cooperación internacional. En algunos casos adquirida y en otros adaptada, la metodología de microcrédito ha estado acompañada de programas de capacitación de depósitos para la población de bajos ingresos. Además, puede decirse que el microcrédito ha estado claramente enfocado a un segmento de empresarios de la microempresa en franco crecimiento de las zonas peri-urbanas, urbanas y rurales de las principales ciudades peruanas. Aunque la tendencia de su participación en el mercado microfinanciero ha venido decreciendo con el tiempo (con menos del

¹⁷ Aunque el desempleo es relativamente bajo (8% en zonas urbanas y 2 % en zonas rurales), el subempleo —personas con ingresos inferiores a 170 dólares mensuales— es muy elevado.

¹⁸ De acuerdo con datos de la Oficina Internacional del Trabajo (OIT), el porcentaje de empleo urbano en el sector informal alcanzó el 56% en el año 2003.

¹⁹ Resultados de la Encuesta Nacional de Hogares de 1999.

5% del total en 2004), las ONG han constituido el punto de partida de microfinancieras privadas (sobre las que se hablará más tarde), que actualmente se encuentran bajo la supervisión de la superintendencia bancaria local (SBS). Se estima que una veintena de ONG crediticias continúa operando en el mercado, administrando una cartera aproximada de 20 millones de dólares en algo más de 100.000 préstamos.

a) *El desarrollo de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito*

A comienzos de los años ochenta nacen las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC), como instituciones públicas descentralizadas y reguladas para atender la demanda de créditos pequeños fuera de la capital peruana. En sus inicios, las CMAC han recibido el apoyo técnico de instituciones alemanas, como la Agencia de Desarrollo del Gobierno alemán (GTZ) y la IPC. Esta última tiene actualmente el control del *holding* de IMF más grande del mundo²⁰ y es responsable del desarrollo y de la expansión de la metodología del microcrédito individual, que ha podido ser transmitida desde Perú a otras microfinancieras exitosas en países como Colombia, Ecuador, El Salvador, Bolivia, Nicaragua y, más recientemente, en Europa Oriental y África.

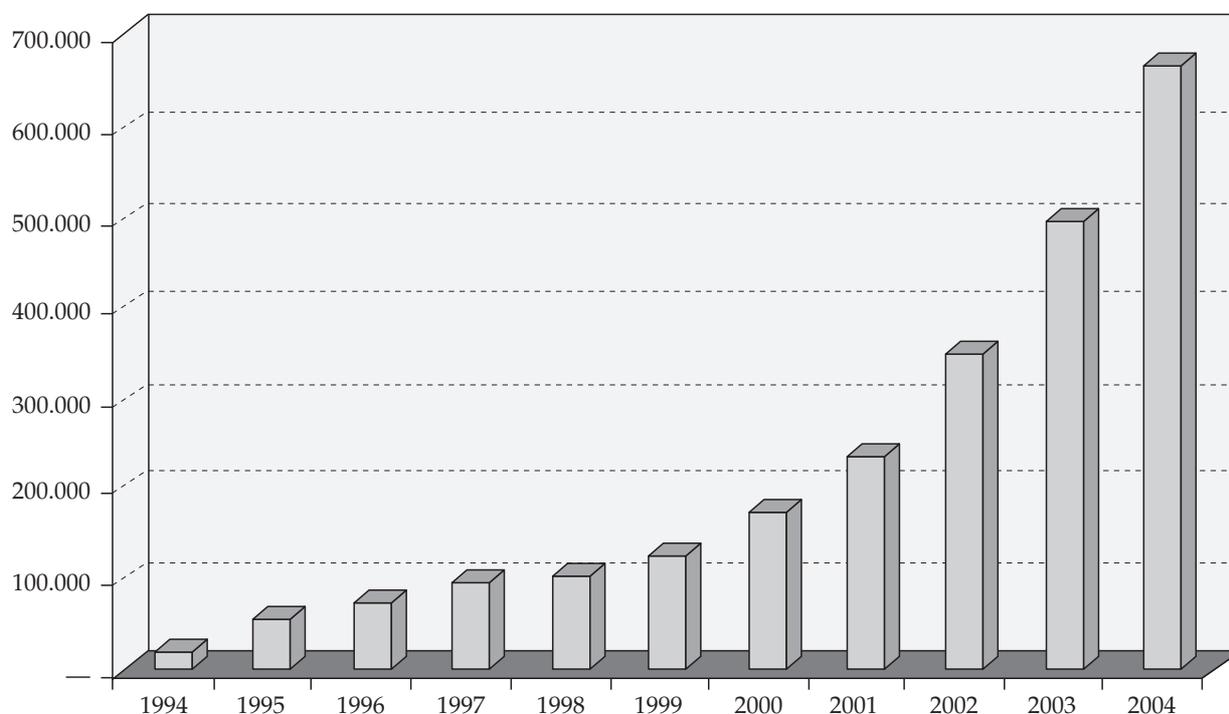
El sistema organizativo de las CMAC ha experimentado cambios desde sus inicios, pero básicamente ha sido heredado del modelo de las Cajas de Ahorros alemanas. En efecto, a pesar de ser instituciones públicas, su riesgo político se ha visto relativamente disminuido con la creación de una gerencia técnica mancomunada (con tres gerentes centrales del área de Créditos, Ahorros y Administración, respectivamente). Dicho sistema se encuentra regulado desde 1990 por la Superintendencia (a través del Decreto Supremo 157-90), haciendo posible un trabajo en equipo, con responsabilidad compartida e injerencia política limitada. Mejor aún, con la incorporación de un mayor número de directores, que superan en número a los representantes del gobierno local (tres concejales), con la integración de miembros de la sociedad civil (iglesia, asociaciones de pequeños productores y banco de segundo piso). De hecho, este modelo de organización ha resultado exitoso para la mayoría de las Cajas Municipales, que muestran los mejores resultados en términos de eficiencia y calidad de cartera, en comparación con el resto de IMF que ofrecen microcréditos.

La primera CMAC fue fundada en la ciudad norteña de Piura en 1982. Desde entonces, y hasta la década siguiente, el número de estas IMF se ha ido incrementando hasta totalizar 13 al cierre de 2004, con más de 100 agencias distribuidas en el territorio nacional.

²⁰ Holding Prokredit.

A pesar de que originalmente la creación de las CMAC estuvo orientada a la descentralización del pequeño crédito y del microcrédito hacia las provincias, han podido expandirse más allá de su ámbito geográfico inicial. La misma Ley de bancos ha establecido la libre competencia del sistema financiero, y esto ha permitido a algunas CMAC, (que cumplieron los requisitos exigidos por la SBS) entrar en nuevos mercados con mayor potencial de negocio (tanto en captaciones como en colocaciones) como Lima. Desde 2003 ya operan en la capital CMAC Arequipa, CMAC Piura y CMAC Trujillo²¹ (Gráfico 21).

GRÁFICO 21
EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DIRECTAS CMAC
(Miles de US\$)



Fuente: SBS.

El rápido crecimiento de los últimos años, sustentado en parte en la expansión hacia nuevos mercados, ha hecho posible que su actual nivel de colocaciones (de 662 millones de dólares en diciembre de 2004), las ubique no sólo como las entidades con mayor

²¹ La normativa de las CMAC permite, originalmente, a una CMAC abrir agencias o sucursales en aquellas provincias donde haya una. Tal es el caso de Cajamarca, Puno o Madre de Dios, donde compiten varias CMAC. Sin embargo, no les permitía entrar en Lima, puesto que en la capital se encontraba la Caja Metropolitana (actual Caja Popular de Lima). La resolución de la SBS (1276-2002) de diciembre 2002 estipula las condiciones para que las CMAC puedan acceder al mercado de Lima.

participación en el mercado microfinanciero local, sino también de toda América Latina. En efecto, la cartera de las cajas peruanas alcanza el 25% del total de microcréditos colocados en América Latina (1.800 millones de dólares, aproximadamente, a finales de 2003).

b) Cajas Rurales de Ahorro y Crédito

A inicios de los años noventa, y después del intento fallido de la banca de fomento estatal para promover la financiación en sectores económicos importantes, como el agropecuario (como el conocido caso del Banco Agrario), la regulación peruana autorizó en 1994 el ingreso de las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) en el sistema bancario. Éstas son empresas financieras de capital privado, dirigidas a intermediar recursos en actividades productivas de pequeños y microempresarios dentro del ámbito rural. Cabe mencionar que las CRAC carecieron del intenso programa de capacitación y asistencia técnica del que gozaron las CMAC, pero, en menor medida, recibieron apoyo del FOMIN mediante el programa Fortifica.

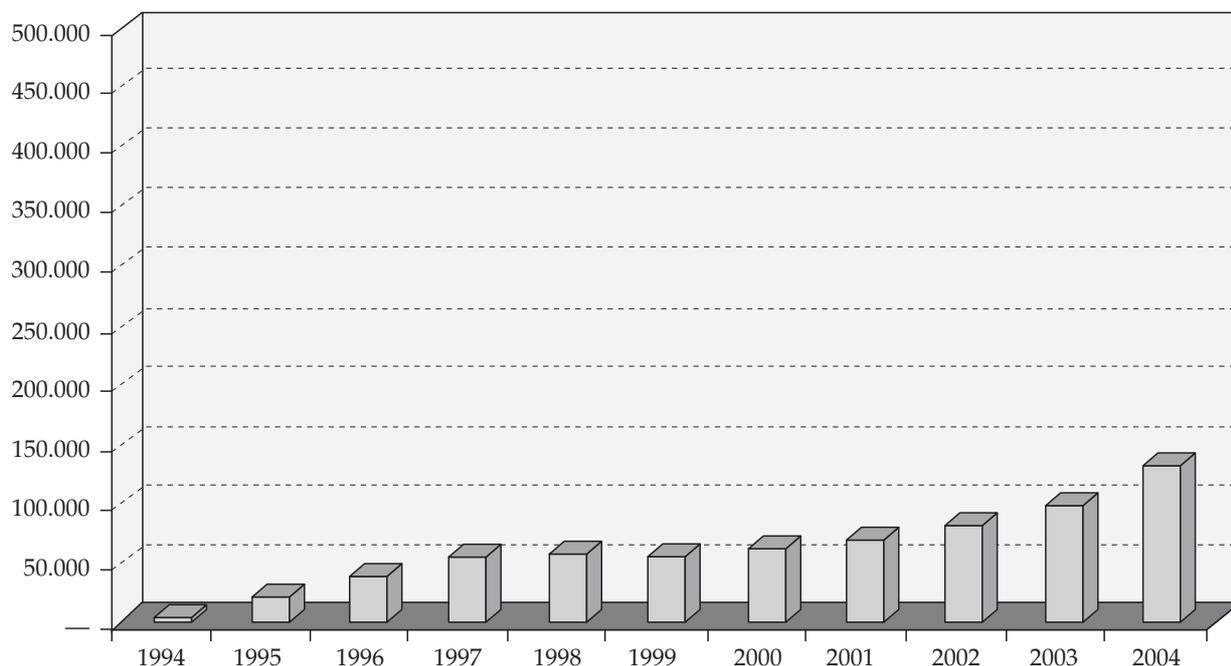
Actualmente, son doce las CRAC que participan en el sistema, cubriendo 16 de los 23 departamentos de Perú. Sus mercados más grandes se encuentran en zonas productoras como Arequipa, Ica (al sur de Lima), La Libertad (costa norte) y San Martín (selva). En los últimos cinco años, el nivel de sus colocaciones prácticamente se duplicó, logrando una participación cercana al 10% del mercado microfinanciero al cierre de 2004, con un volumen de 131 millones de dólares. De otro lado, a pesar de que en sus inicios la concentración de su cartera estuvo en el sector agropecuario (52% en 1994), ésta ha ido disminuyendo, debido al riesgo comparativamente mayor del sector y a la necesidad de diversificar la oferta crediticia. En efecto, el porcentaje de créditos agrícolas sólo representa un tercio de su cartera total en los últimos periodos (Gráfico 22).

c) Las Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa

En la misma década de los noventa, nuevos actores del lado de la oferta microcrediticia ingresaron en el mercado. Se trata de las Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa (EDPYME)²², la mayoría con un origen común en ONG crediticias. El beneficio de formar parte del entorno supervisado fue mutuo. Para las ONG resultaba propicia la ocasión de constituirse en empresas privadas, con la posibilidad de ser accionistas mayoritarios y

²² Creadas mediante Resolución SBS 419-98, en abril de 1998.

GRÁFICO 22
EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DIRECTAS EN LAS CRAC
(Miles de US\$)



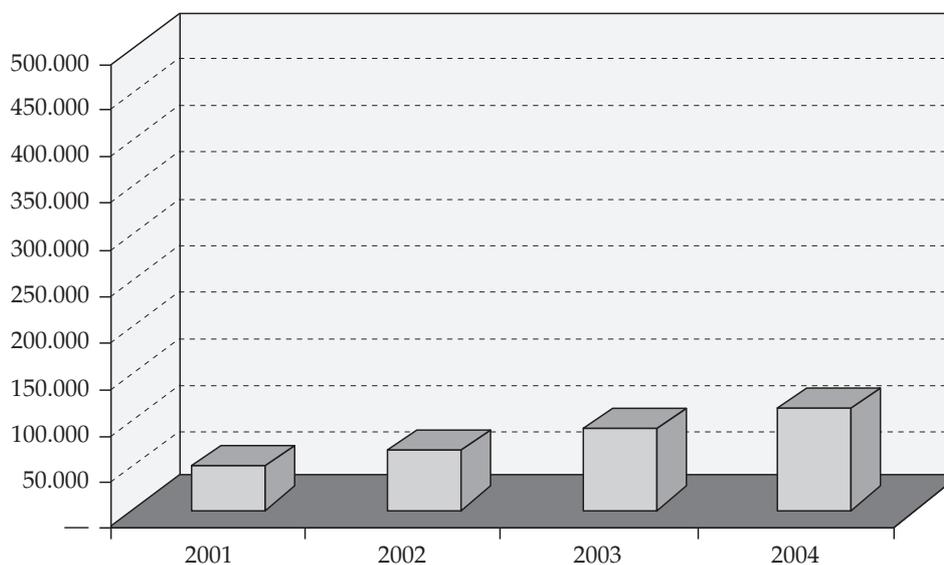
Fuente: SBS.

evitar algunos impuestos²³. Además, resultarían beneficiarias de las líneas que la banca de segundo piso destinaba para la promoción de la pequeña empresa y para la microempresa. Del lado de la Superintendencia, la regulación sobre este tipo de microfinancieras significaba una mayor transparencia y supervisión para un mercado con creciente dinamismo. En cuanto a asistencia técnica, si bien también en menor medida que las CMAC y CRAC y de forma menos homogénea, diversos donantes, como el BID, la USAID y la AECI, trataron de fortalecer institucionalmente a este grupo de instituciones microfinancieras.

Desde 1998, el número de EDPYME ha ido incrementándose en el mercado peruano, hasta totalizar 14 en 2004. Varias de ellas vienen expandiendo su atención en importantes localidades del interior del país y de la capital. A pesar del poco tiempo de operación y de la creciente competencia en el negocio, las EDPYME han podido duplicar el volumen de sus préstamos a finales de 2004, alcanzando el 9% de participación en el total de microcrédito colocado por entidades reguladas y no reguladas. No obstante, las CMAC y las CRAC las superan en cuanto a sus niveles de desempeño (Gráfico 23).

²³ Con la aprobación del Decreto DS 009-98 EF, se gravaron con impuestos, con efecto retroactivo, los intereses y las comisiones percibidos por organismos ajenos al sistema financiero (como ONG microfinancieras), lo que afectaría significativamente a sus operaciones.

GRÁFICO 23
EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DIRECTAS EDPYME
(Miles de US\$)



Fuente: SBS.

d) Las Cooperativas de Ahorro y Crédito

Otros de los actores del mercado que vienen orientando su objetivo hacia el microempresario peruano son las Cooperativas de Ahorro y Crédito (COOPAC). Son empresas de propiedad conjunta que reúnen a productores, microempresarios, empleados, etc., que administran el ahorro y la demanda de crédito de sus socios. No existe una supervisión directa por parte de la SBS; más bien se efectúa a través de la Federación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito de Perú (FENACREP). Se estima que cuentan con 350.000 socios, entre éstos, microempresarios, profesionales y productores, integrando una red de cerca de 170 cooperativas de crédito peruanas y operando en diversas localidades del país. Sin embargo, las COOPAC no se dedican estrictamente a dar microcréditos, sino que sus créditos son otorgados con garantías.

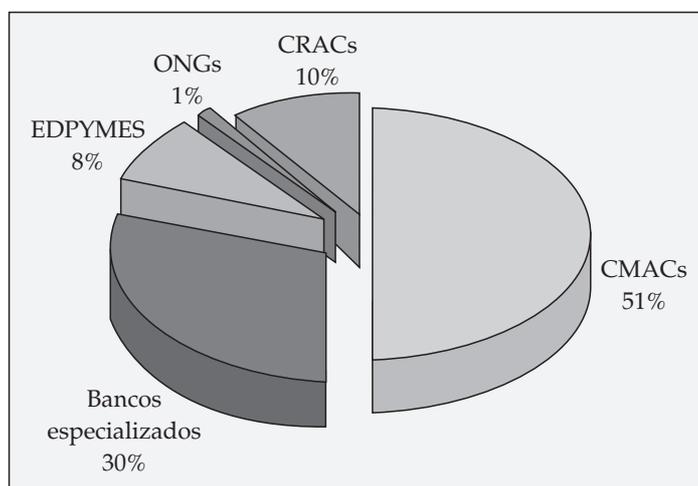
e) Bancos comerciales operando en microfinanzas

Finalmente, del lado del sistema bancario existe una institución especializada en el negocio microfinanciero (hasta el año 2003 fueron dos, incluyendo Financiera Solución, absorbida por el primer banco del país, el Banco de Crédito). Mibanco es el primer banco dirigido al sector

microempresarial, con seis años de operaciones, cuyos orígenes se ubican en la ONG Acción Comunitaria, una de las primeras en promover el microcrédito en el Perú. Mibanco, con sucursales en todo el país, tiene actualmente 113.505 clientes prestatarios.

A pesar que sólo un banco estaría especializado en el negocio microfinanciero, el resto de bancos no ha dejado de mostrar su interés en el negocio. En efecto, 10 de los 14 bancos del sistema cuentan con productos dirigidos a este sector y/o unidades de negocios especializadas²⁴. Al cierre del año 2004, las colocaciones de la banca en créditos de pequeña cantidad, denominados Créditos MES²⁵, rondaban los 400 millones de dólares. Sin embargo, se estima que la mayor parte de esta cantidad está representada por créditos al consumo y no por microcréditos propiamente dichos (Gráfico 24).

GRÁFICO 24
PARTICIPACIÓN DE LAS IMF EN EL TOTAL DE COLOCACIONES



2. Panorama actual y tendencias

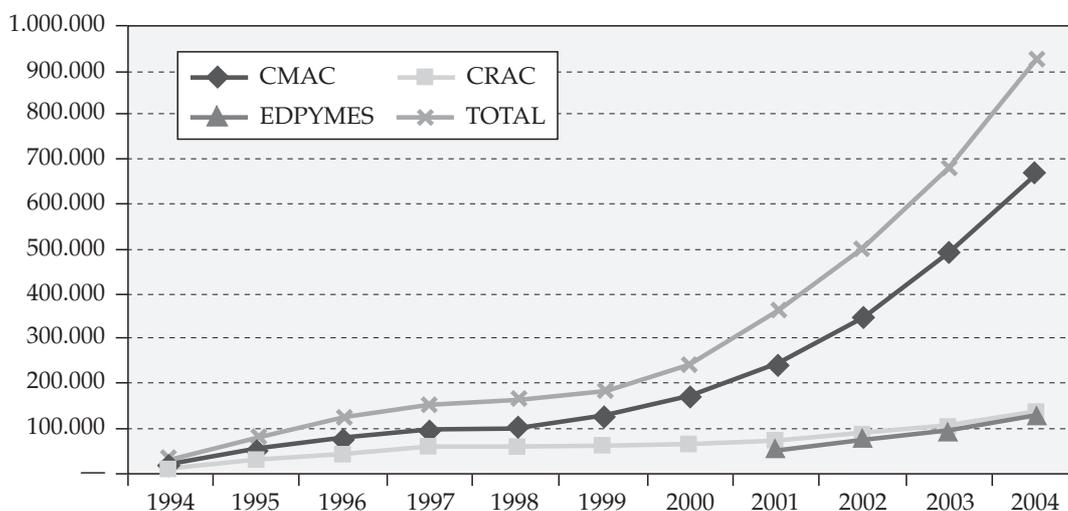
Presentados los actores y la historia del mercado del microcrédito, resulta propicio evaluar el desarrollo y los logros que han tenido las microfinancieras en las dos últimas décadas.

De manera global, el crecimiento de las colocaciones en el sector muestra un mayor dinamismo a partir del año 2000, y son precisamente las Cajas Municipales las que lo sustentan (Gráfico 25).

²⁴ En noviembre de 2004, el Banco Financiero, a través de su unidad Solifé, viene ofreciendo microcréditos (desde 150 dólares) en varios puntos urbanos y peri-urbanos de la capital peruana.

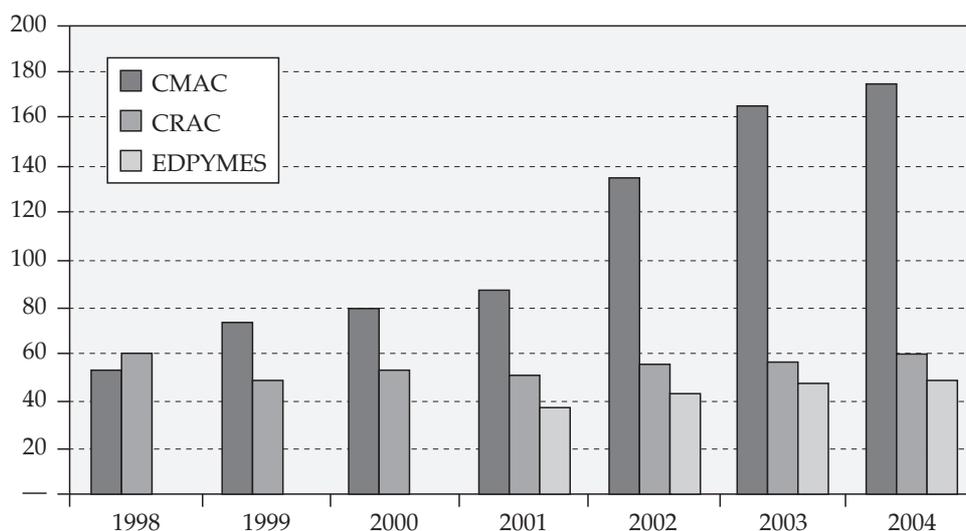
²⁵ Los créditos MES, por definición, pueden tener un nivel alto de endeudamiento total en el sistema (hasta 30.000 dólares) y de ventas mensuales (hasta 11.000 dólares). Además, la cartera de la banca incluye el sector de consumo, es decir, préstamos a asalariados que, de hecho, no son microempresarios.

GRÁFICO 25
DINAMISMO DE LAS COLOCACIONES DE MICROCRÉDITO
(Miles de US\$)



El crecimiento ha estado vinculado a la expansión de las agencias, cuyo número se duplicó entre 2000 y 2004. Las colocaciones se encuentran concentradas en mercados de mayor tamaño y de creciente competencia, como la capita, Lima. En efecto, a partir de 2003, las Cajas Municipales más grandes entraron en el mercado limeño, ubicándose en zonas marginales urbanas, con fuerte movimiento microempresarial (Gráfico 26).

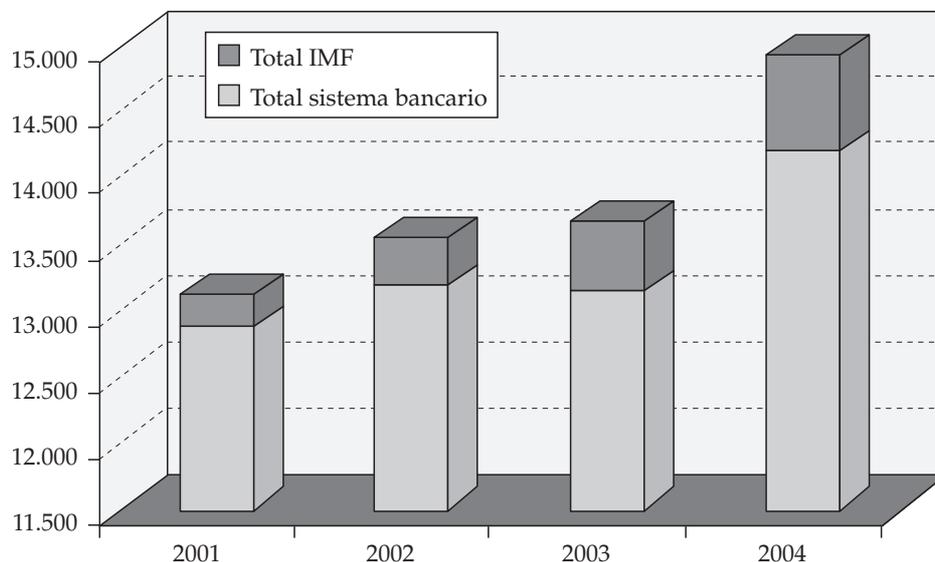
GRÁFICO 26
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO TOTAL DE AGENCIAS



Las Cajas Municipales y las Cajas Rurales son las únicas microfinancieras autorizadas para la captación de depósitos. Aunque muestran una creciente participación en el total de depósitos del sistema financiero peruano, todavía sigue siendo pequeña (5% a fines del

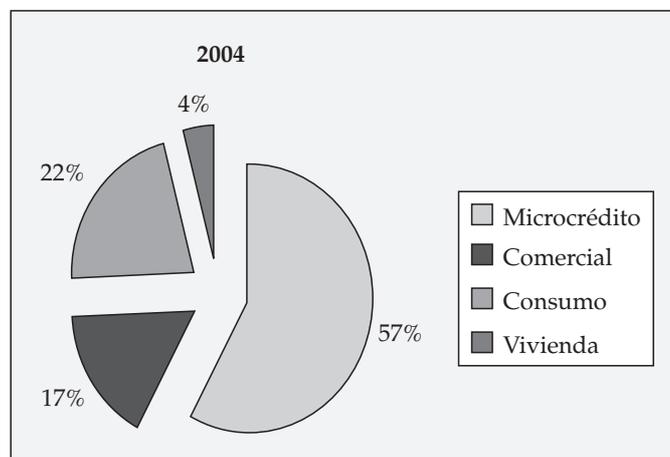
2004). No obstante, la tendencia de los últimos años resulta favorable y se explica por la expansión de las microfinancieras hacia nuevos mercados (Gráfico 27).

GRÁFICO 27
EVOLUCIÓN DE LAS CAPTACIONES DE DEPÓSITOS: SISTEMA FINANCIERO VS. IMF



La oferta por tipo de crédito continúa estando diversificada. El microcrédito sigue siendo el producto principal, seguido del préstamo al consumo, de libre disponibilidad para trabajadores asalariados, y del préstamo comercial, para empresas de mayor tamaño. Finalmente, el crédito de vivienda adquiere una mayor importancia por la disponibilidad de recursos financieros, gestionadas por el gobierno, para promover la compra de vivienda entre familias de escasos ingresos económicos (Gráfico 28).

GRÁFICO 28
DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE PRODUCTO



Aunque se mantiene una buena tendencia en la calidad de cartera, los resultados comparativos para 2001 y 2004 han sido distintos para CMAC, CRAC y EDPYME. Por ejemplo, las CMAC mostraron una mejora de la cartera en riesgo, definida como cartera en mora sobre total de créditos, que, en cierta medida, se explica por el significativo incremento en las colocaciones. Entre 2001 y 2004, este indicador disminuyó del 5,5% al 5,0%, respectivamente, manteniendo una buena cobertura de provisiones, por encima del 100% de la cartera atrasada. Por su parte, las Cajas Rurales también mostraron un favorable desarrollo en la calidad de sus créditos, reflejado en la disminución a la mitad de su índice de morosidad (15,6% en 2001 frente a 7,2% en 2004). La cobertura por provisiones también mejoró, al incrementarse del 87% al 144% en un periodo analizado similar.

Aunque no resulta drástico el cambio en los indicadores de calidad de las EDPYME, lo cierto es que su mora se elevó del 7,6% al 9,3% entre 2001 y 2004, respectivamente, con una ligera disminución en la *ratio* de cobertura del 97% al 96%, para estos periodos.

Financieramente, las CMAC continúan siendo las empresas con mejores indicadores de rentabilidad, con el 27% anual, seguidas por las CRAC, con un promedio del 7% anual. Las EDPYME, por el contrario, mantuvieron una rentabilidad mínima del 0,01% al cierre de 2004.

3. Conclusiones

Aunque el mercado microfinanciero peruano muestra todavía un crecimiento potencial notable, la principal amenaza gira en torno al sobreendeudamiento de los microempresarios. En ciudades de menor tamaño, esta característica se constituye en un riesgo crediticio importante, que obliga a una mejor selección de los clientes, limitando, por ejemplo, el número de entidades con las que se endeuda. Estratégicamente, se vienen buscando nuevos mercados de menor competencia o la atención a nichos de microcrédito menos competitivos, asociados generalmente a un menor tamaño en el crédito, para que las entidades mantengan su posición en el mercado.

De otro lado, la creciente competencia en los mercados está afectando a las condiciones de los créditos otorgados. Por ejemplo, los plazos se alargan, los productos varían y las garantías exigidas se flexibilizan. Sin embargo, un elemento de importante impacto financiero es la presión a la baja sobre la tasa de interés cobrada. El rendimiento de cartera ha disminuido en los últimos años, con una consecuente estrechez en el margen financiero neto.

APÉNDICE²⁶

EVOLUCIÓN DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS EN PERÚ HASTA DICIEMBRE DE 2004. PRINCIPALES CUENTAS E INDICADORES²⁷

²⁶ Este apéndice ha sido incluido gracias al aporte realizado por Luz Orbe, Coordinadora del Fondo de Concesión de Microcréditos de la Agencia Española de Cooperación en Perú hasta principios de 2005.

²⁷ Fuente: SBS.

1. Principales cuentas e indicadores

a) *Activos y patrimonio*

El grupo de IMF²⁸ peruanas lo componen las CMAC, la Caja Popular de Lima, las CRAC y las EDPYME (actualmente, 40 instituciones). Las IMF registraron, en diciembre de 2004, activos por 1.202 millones de dólares y un patrimonio de 212,24 millones.

El nivel de activos de las IMF se incrementó en el 23,5% entre diciembre de 2003 y diciembre de 2004, siendo las Cajas Municipales (CMAC) y EDPYME las que registraron las más elevadas tasas de crecimiento (25,2% y 23,4%), significativamente superiores a las registradas por las Cajas Rurales (15,9%). Las CMAC representaron el 73,9% del activo total de las IMF, seguidas por las CRAC, que en diciembre de 2004 alcanzaron una participación del 14,6%.

El patrimonio de las IMF se incrementó en un 24% (135 millones de dólares) en el último año, correspondiéndole a las CMAC el 84,7% de dicho incremento. Las EDPYME, a pesar de ser las entidades que poseen la menor participación en los activos de las IMF (11,5%), se encuentran en segundo lugar en cuanto a participación en el patrimonio (21,2%), lo cual se explica por el elevado patrimonio que mantiene la EDPYME Raíz, que representaba el 44,7% del patrimonio del sistema EDPYME y el 9,5% del total del patrimonio de las IMF.

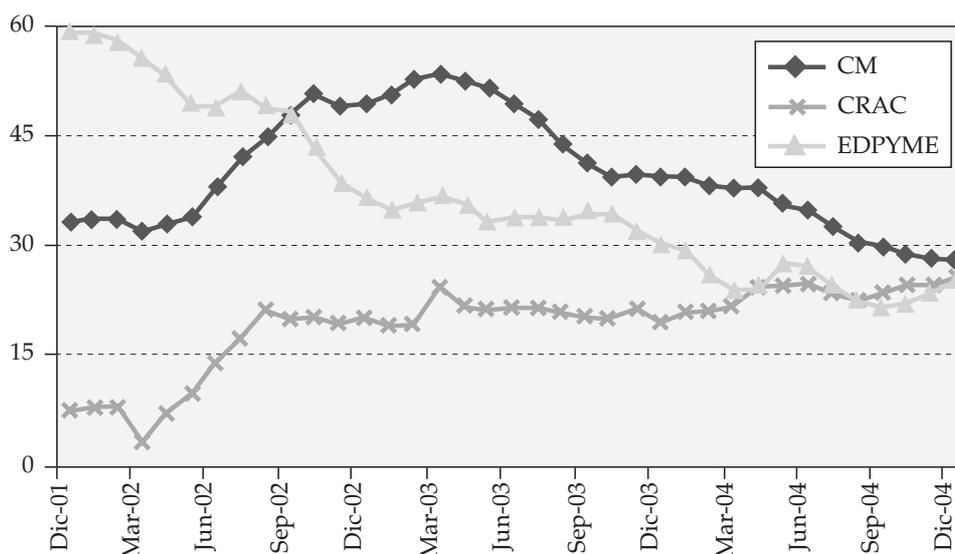
b) *Créditos directos*

El saldo de créditos directos de las IMF mantuvo su tendencia creciente en el último año, alcanzando en diciembre de 2004 un nivel de 915,04 millones de dólares. Entre las

²⁸ Las entidades del citado grupo se denominan formalmente Instituciones Microfinancieras No Bancarias (IMFNB).

IMF, las CMAC fueron las que registraron el comportamiento más dinámico, alcanzando una tasa de crecimiento anual del 27,8%. No obstante, esta tasa muestra una tendencia decreciente desde finales del primer trimestre del año 2003. En diciembre de 2004, el total de créditos directos del sistema CMAC ascendió a 665,35 millones de dólares, lo que representó un aumento de 144,95 millones respecto a diciembre del año anterior. En el último año, las CRAC y EDPYME registraron tasas de crecimiento anual de crédito similares, 25,6% y 25,4%, respectivamente. Así, el nivel de colocaciones de las CRAC fue de 131,55 millones de dólares, superior en 26,80 millones al registrado en diciembre de 2003. Por otro lado, los créditos directos de las EDPYME alcanzaron un nivel de 117,84 millones, lo cual significó un aumento de 24,06 millones de dólares respecto al mes de diciembre del año anterior (Gráfico 29).

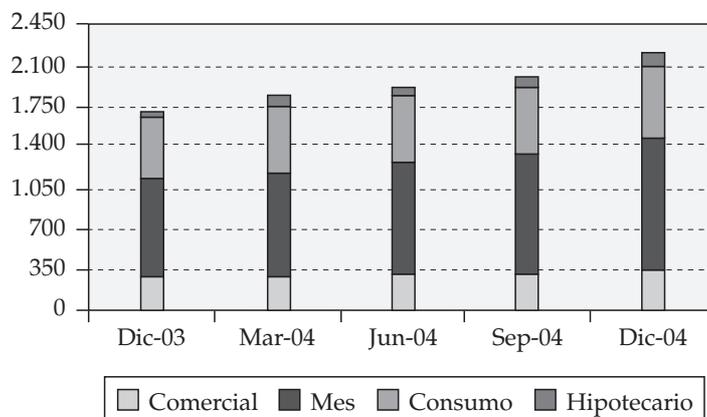
GRÁFICO 29
CRECIMIENTO ANUAL DE LOS CRÉDITOS DIRECTOS
(En porcentaje)



Con relación a los créditos por tipo, las IMF poseen el mayor porcentaje de su cartera orientado a créditos a la microempresas (MES), modalidad que alcanzó el 53,7% en diciembre de 2004 (491,47 millones de dólares). En el caso de las CMAC, los créditos MES ascendieron a 339,83 millones, lo cual significó un crecimiento de 86,50 millones respecto a diciembre de 2003. Asimismo, los créditos hipotecarios de las CMAC tuvieron un crecimiento significativo en el último año (54,7%), ascendiendo en diciembre de 2004 a 26,19 millones de dólares (Gráfico 30).

Las CRAC registraron tasas de crecimiento anual similares en los créditos MES y de consumo (31,9% y 35,5% en diciembre de 2004, respectivamente). A diferencia de las CMAC, los créditos hipotecarios en las CRAC ocuparon el tercer lugar en crecimiento (25,6%),

GRÁFICO 30
CM: CRÉDITOS DIRECTOS POR TIPO
(En millones de nuevos soles)

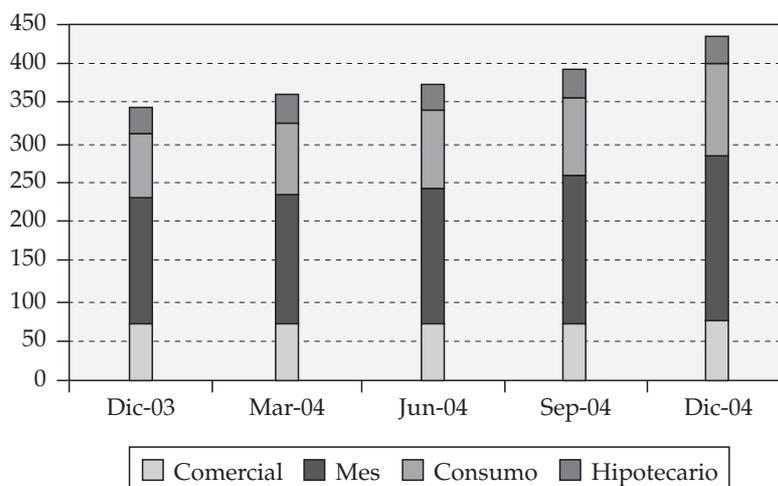


USD\$ 1 = 3.2840 N. Soles al 31 de diciembre de 2004.

pasando de 10,05 millones a 10,66 millones en el último año. Los créditos comerciales de las CRAC crecieron en el último año en 1,74 millones de dólares (8,3%).

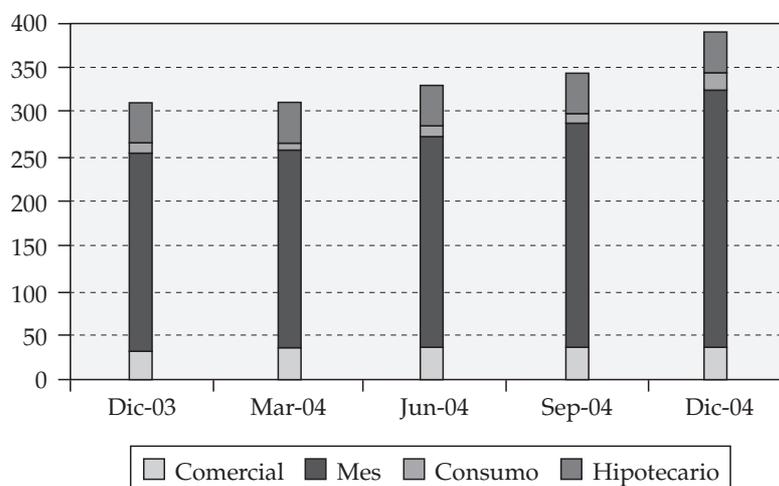
En las EDPYME, los créditos al consumo fueron los que registraron las tasas de crecimiento anuales más elevadas hasta diciembre de 2004 (82,0%). Los créditos MES y los comerciales ocuparon el segundo (30,8%) y el tercer lugar (11,4%), respectivamente. Los créditos hipotecarios se redujeron en 1,8%, alcanzando en diciembre de 2004 13,70 millones de dólares (Gráficos 31 y 32).

GRÁFICO 31
CRAC: CRÉDITOS DIRECTOS POR TIPO
(En millones de nuevos soles)



USD\$ 1 = 3.2840 N. Soles al 31 de diciembre de 2004.

GRÁFICO 32
EDPYME: CRÉDITOS DIRECTOS POR TIPO
(En millones de nuevos soles)



USD\$ 1 = 3.2840 N. Soles al 31 de diciembre de 2004.

Analizando la evolución de los créditos comerciales y a microempresas por sector económico, se observa que el sector comercio es el de mayor participación en las IMF (59%), así como uno de los más dinámicos, alcanzando un crecimiento anual del 23,9% entre diciembre de 2003 y diciembre de 2004. El mayor volumen de créditos al sector comercio lo mantienen las CMAC (287,15 millones de dólares), cuya financiación a este sector creció un 27% en el último año.

En las EDPYME, los créditos se concentran en el sector comercio (46,4%), aunque el mayor dinamismo de estas empresas viene ocurriendo por los créditos otorgados al sector agropecuario, que ha tenido un importante crecimiento (95,1%). Por otro lado, los créditos al sector manufacturo se redujeron un 17,7%.

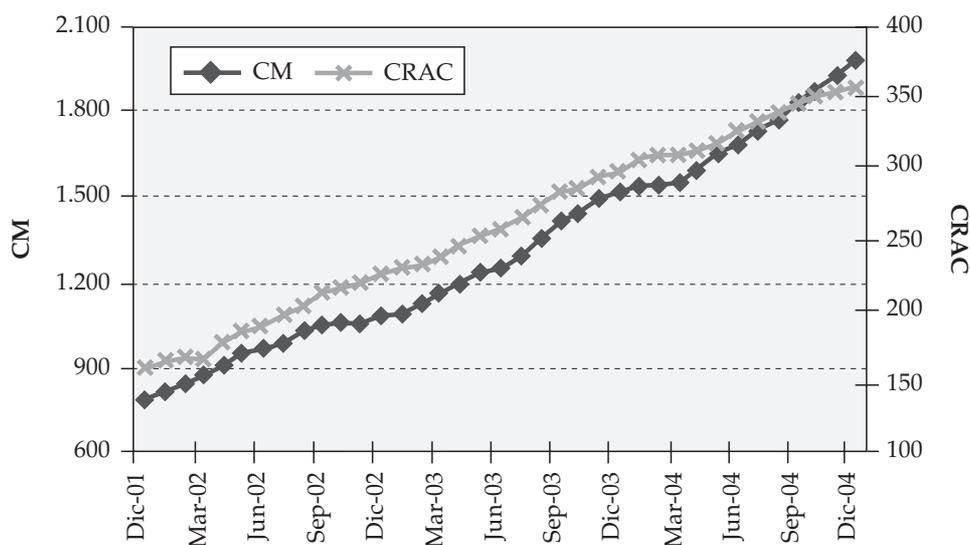
Los créditos al sector agricultura y ganadería vienen reduciendo su participación en las IMF: crecieron un 11% en el último año, mientras la cartera total lo hizo en un 27,2%. Además de las EDPYME, las Cajas Municipales también aumentaron su financiación a este sector en un 24,8%. Por el contrario, las Cajas Rurales, que tienen la cartera agropecuaria más grande (28,93 millones de dólares), redujeron sus créditos en un 6,8%.

c) Depósitos y adeudos

En cuanto a las fuentes de financiación, los depósitos de las IMF han registrado un comportamiento dinámico en el último año, mostrando un crecimiento anual del 29,2%,

alcanzando los 710,41 millones de dólares. Los depósitos de las CMAC fueron los de mayor crecimiento: 142,20 millones entre diciembre de 2003 y diciembre de 2004. Las Cajas Rurales mostraron un crecimiento de depósitos del 20,3%, alcanzando un total de 108,70 millones de dólares. La participación de las CMAC y las CRAC en los depósitos totales fue del 84,7% y del 15,3%, respectivamente (Gráfico 33).

GRÁFICO 33
EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS
(En millones de nuevos soles)

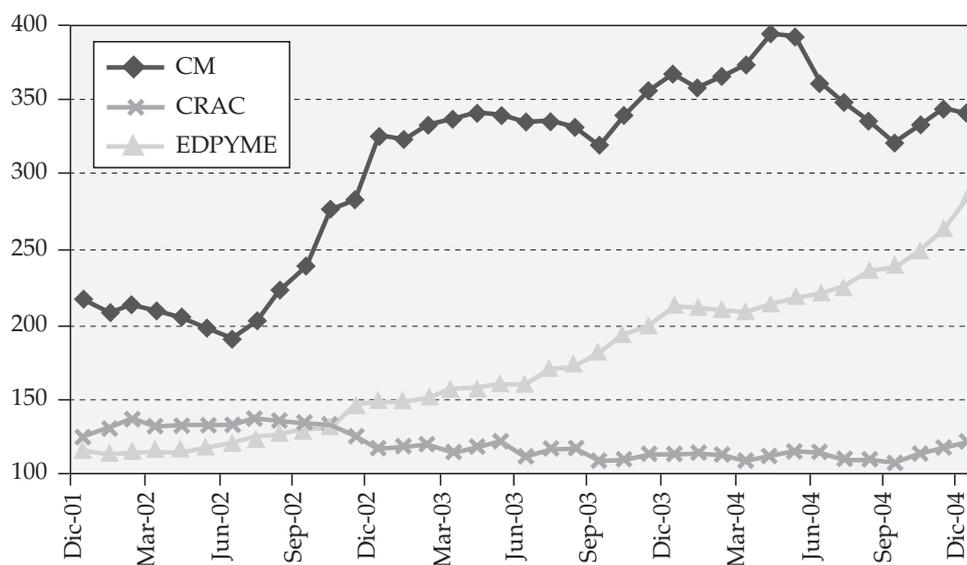


USD\$ 1 = 3.2840 N. Soles al 31 de diciembre de 2004.

A diciembre de 2004, el saldo de depósitos de ahorro para las CMAC fue de 145,55 millones de dólares, y el de depósitos a plazo, de 375,76 millones. En el caso de las CRAC, los depósitos a plazo presentaron también un gran dinamismo, incrementándose en un 34,1% respecto a diciembre de 2003 y alcanzando los 70,95 millones en diciembre de 2004. Por su parte, los depósitos de ahorro aumentaron únicamente en un 0,4% en el último año, con un saldo de 36,85 millones de dólares.

Del análisis de la evolución de los adeudados en las IMF, en las CMAC los adeudados mostraron una fuerte reducción desde el segundo semestre de 2004, registrando un nivel de 103,84 millones de dólares en diciembre de 2004. Las Cajas Rurales, cuyos adeudados ascienden a 37,45 millones de dólares, mostraron un comportamiento opuesto, incrementándose en un 9,5% respecto a diciembre de 2003. De igual forma, los adeudados de las EDPYME crecieron el 34,3% en el último año, lo que se explica por el hecho que estas empresas no tienen otra fuente para financiar su crecimiento. Sus adeudados, en diciembre de 2004, ascendieron a 87,39 millones de dólares (Gráfico 34).

GRÁFICO 34
EVOLUCIÓN DE LOS ADEUDOS
(En millones de nuevos soles)



USD\$ 1 = 3.2840 N. Soles al 31 de diciembre de 2004.

2. Indicadores financieros

a) Solvencia

El nivel de apalancamiento de las IMF (activos y créditos contingentes ponderados por riesgo sobre patrimonio efectivo) se ha mantenido relativamente estable durante el último año, situándose alrededor de cinco veces el patrimonio efectivo. Las Cajas Municipales y las Cajas Rurales mantienen un apalancamiento de hasta seis veces. No obstante, las primeras mantienen una tendencia a reducir su nivel de apalancamiento, en tanto que las segundas muestran una tendencia creciente. Las EDPYME se han mantenido entre 2,2 y 2,9 veces en el último año, mostrando también una tendencia creciente. Los niveles de apalancamiento registrados reflejan que el importante aumento de las colocaciones en las IMF ha estado acompañado de un incremento del patrimonio, proveniente de la acumulación de las utilidades obtenidas durante el año.

El menor apalancamiento de las EDPYME, comparado con el resto de instituciones (CMAC y CRAC), se debe en parte al menor tiempo de operación de las EDPYME y al hecho de que, al no poder captar depósitos del público, necesitan más recursos propios para financiar sus operaciones activas.

b) Calidad de cartera

La morosidad de las IMF, medida como la *ratio* de cartera atrasada sobre créditos directos, alcanzó el mismo nivel del 5,7% registrado en diciembre de 2003. La morosidad de las EDPYME disminuyó en 0,9 puntos porcentuales en el último año, alcanzando un nivel del 9,3%. A la misma fecha, la morosidad de las CMAC fue del 4,8%, incrementándose en 0,6 puntos porcentuales, y la de las CRAC, del 7,1%, lo cual implica una reducción en 3,9 puntos porcentuales en el último año.

La cartera refinanciada y reestructurada de las IMF como porcentaje de los créditos directos siguió su tendencia decreciente. Las CRAC redujeron fuertemente su cartera refinanciada y reestructurada, que pasó del 13,9% en diciembre de 2003 al 9,9% en diciembre de 2004. Por otro lado, las CMAC y las EDPYME aumentaron este rubro ligeramente en el último año, en 0,1% y 0,2%, respectivamente, con lo cual la cartera refinanciada de ambos subsistemas alcanzó el 1,7% de los créditos directos (Gráficos 35 y 36).

El indicador de cobertura de provisiones de las IMF se redujo en 3,2 puntos porcentuales en el último año, cerrando en el 125,5% a diciembre de 2004. Así, este indicador se ubicó en el caso de las CMAC en el 130,2%, en las CRAC en el 144,3% y en las EDPYME en el 95,6% (Gráfico 37).

GRÁFICO 35
CARTERA ATRASADA/CRÉDITOS DIRECTOS
(En porcentaje)

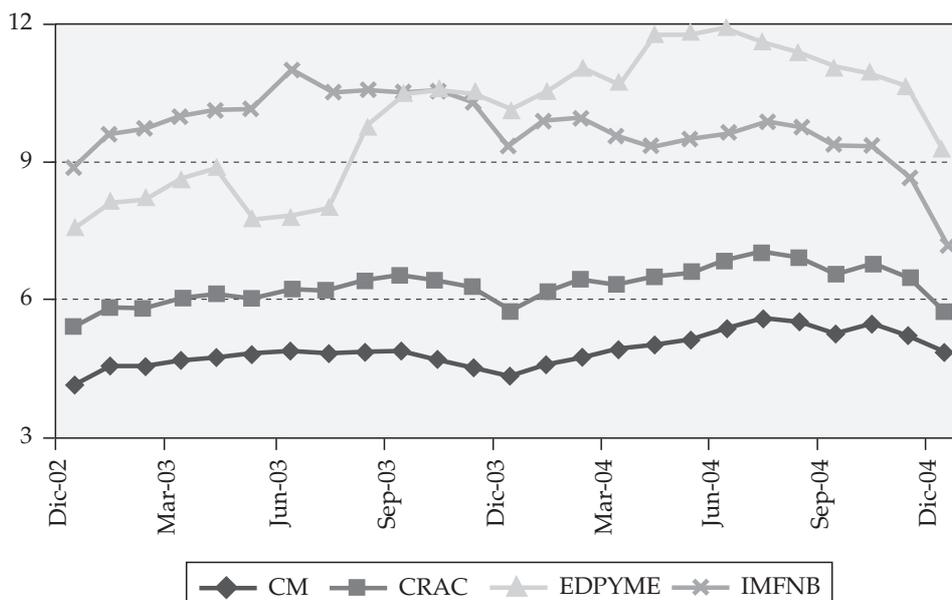


GRÁFICO 36
CARTERA REFINANCIADA Y REESTRUCTURADA/CRÉDITOS DIRECTOS
(En porcentaje)

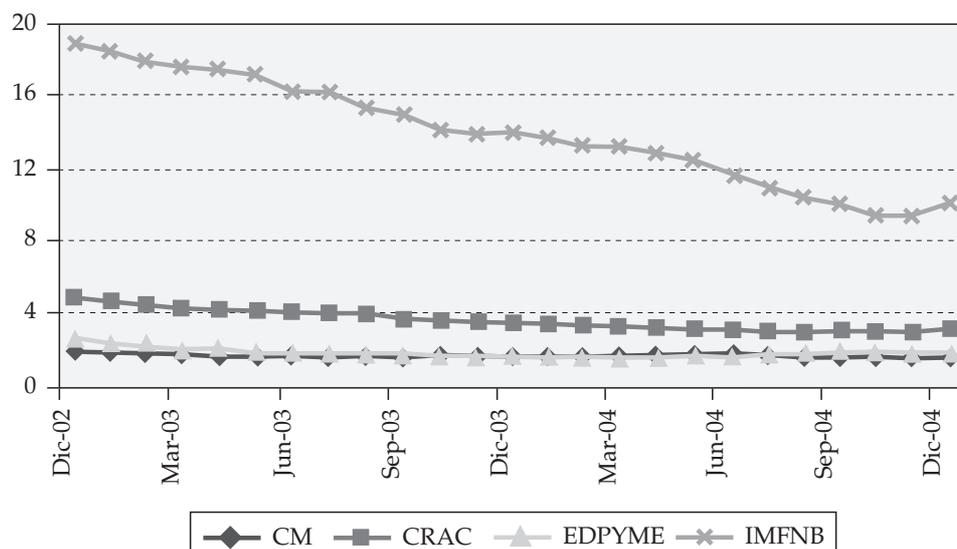
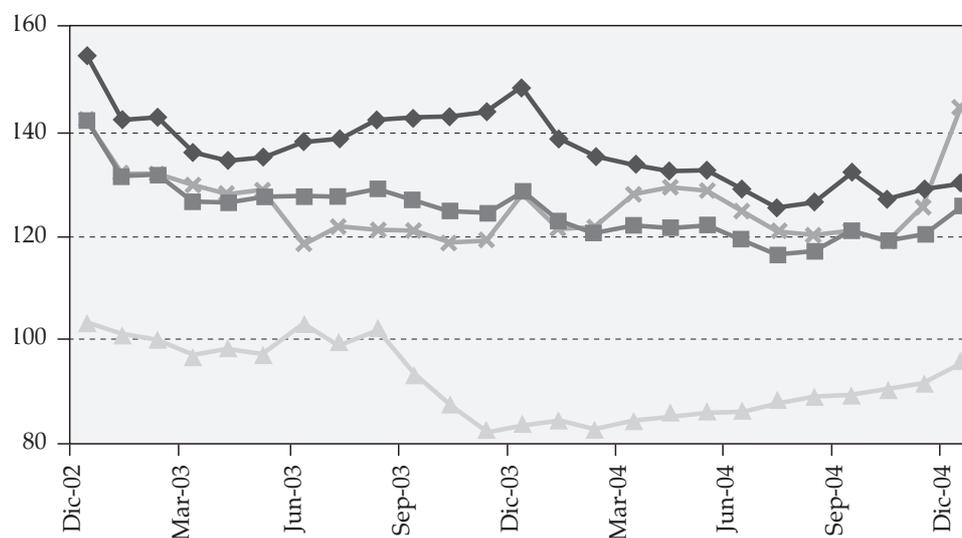


GRÁFICO 37
PROVISIONES/CARTERA ATRASADA
(En porcentaje)



c) Eficiencia y gestión

El indicador de eficiencia, gastos administrativos sobre créditos directos e indirectos, se ha mantenido relativamente estable en 2004, alrededor del 11,5%. El mayor indicador es el registrado por las EDPYME (17,2%), seguido por las CRAC (11,5%) y las CMAC (10,6%).

d) *Rentabilidad*

La *ratio* margen financiero sobre ingresos financieros alcanzó en diciembre de 2004 un valor del 76,6% para las IMF. En las EDPYME, el indicador alcanzó el 79,8%, el 68,7% en las CRAC y el 77,3% en las CMAC. El mayor fondeo con fuentes propias de las EDPYME permite a este subsistema presentar un indicador más alto, en tanto que les permite obtener un mayor margen financiero.

En términos de rentabilidad sobre patrimonio, las CMAC continúan en una mejor posición, alcanzado en diciembre de 2004 un ROE del 25,9%, nivel muy superior al del resto de las instituciones del sistema financiero de Perú y también muy superior a la rentabilidad patrimonial de las CRAC (9,4%) y de las EDPYME (0,1%). La baja rentabilidad de las EDPYME se explica principalmente por las pérdidas de la EDPYME Raíz, que reportó una rentabilidad en diciembre de 2004 de -12,5%. Asimismo, es importante mencionar que la elevada rentabilidad que viene mostrando el subsistema de CMAC les ha permitido también incrementar su patrimonio, al haber capitalizado, como media, más del 75% de sus utilidades anuales.

e) *Liquidez*

Los niveles de liquidez de las IMF se mantienen holgados, tanto en moneda nacional como extranjera. En diciembre de 2004, las CMAC registraron una *ratio* de liquidez en moneda nacional del 25,2%, y las CRAC, del 23,6%. Dichos niveles superan ampliamente el mínimo requerido del 8%. Con relación a la liquidez en moneda extranjera, las CMAC alcanzaron en diciembre de 2004 un nivel de liquidez del 45,3%, y las CRAC, del 33,8%, cifras superiores también al valor mínimo requerido del 20%.

Referencias bibliográficas

- ADAMS, Dale W. y VON PISCHKE, J.D. (1992): «*Microenterprise Credit Programs: Déjà vu*», *World Development*, 20, 1463-1470.
- CARPINTERO, S. (1998): *Los programas de apoyo a la microempresa en América Latina*, Deusto, Bilbao.
- CGAP (2005): «*Comercial Banks and Microfinance: Evolving Models of Success*», *Focus Note 28*, The World Bank Group, Washington DC.
- (2001): «*Microfinance, Grants, and Non-Financial Responses to Poverty Reduction: Where Does Microcredit Fit?*», *Focus Note 20*, The World Bank Group, Washington DC.
- GONZÁLEZ VEGA, C. (1990): *Marco teórico y experiencias en el financiamiento de la pequeña empresa*, Financiamiento y Apoyo a la Microempresa, Claudio González Vega y Tomás Miller, Academia de Centroamérica, San José.
- GONZÁLEZ VEGA, C. et al. (2002): *El reto de las microfinanzas en América Latina: la visión actual*, Corporación Andina de Fomento, Caracas (2.^a edición revisada).
- GOODMAN, P. (2005): *Microfinance Investment Funds. Key Features*, ADA (Appui au Développement Autonome), Luxemburgo.
- HULME, D. y MOSLEY, P. (1996): *Finance Against Poverty*, vols. 1 y 2. Routledge, Londres.
- JANSSON, T. (2003): *Financiar las microfinanzas*, Serie Documentos Técnicos, Departamento de Desarrollo Sostenible, División de Micro, Pequeña y Mediana Empresa, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington DC.
- JANSSON, T., ROSALES, R. y WESTLEY, G. (2003): *Principios y prácticas para la regulación y supervisión de las microfinanzas*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington DC.
- KHANDER, S. (1998): «*Microcredit Programme Evaluation: Critical Review*», *Revista del Institute of Development Studies*, Sussex.
- OIT (2005): *Panorama Laboral 2004*, Organización Internacional del Trabajo
- OTERO, M. (1999): «*Bringing Development Back into Microfinance*», *Journal of Microfinance*, Practitioner Development Perspectives, vol. 1, 1.

- OTERO, M. y RHYNE, E. (1994): *The New World of Microenterprise Finance. Building financial Institutions for the Poor*, Kumarian Press Library of Management for Development, West Hartford, Conn., USA.
- RAMÍREZ, Á. (2005): «Microfinanzas en Latinoamérica y el Caribe: Tendencias y conclusiones», Cap. 7 del libro *Microcrédito en países desarrollados: problemas, retos y propuestas*, Centro de Apoyo a la Microempresa, Madrid.
- RHYNE, E. (1998): *La integración de las microfinanzas al sistema financiero: el caso pionero de Bolivia*, ACCIÓN Internacional, Washington DC.
- RHYNE, E. y ROTBLATT, L. (2001): *What Makes Them Tick? Exploring the Anatomy of Major Microenterprise Finance Organisations*, Monograph Series, 9, ACCIÓN Internacional, Washington DC.
- ROBINSON, M. (2000): *The Microfinance Revolution. Sustainable Services for the Poor*, The World Bank and Open Society Institute, Washington DC.

Recursos de interés

— ACCIÓN Internacional	www.accion.org
— Banco Interamericano de Desarrollo	www.iadb.org
— Centro de Apoyo a la Microempresa (CEAMI)	www.codespa.org
— CGAP Banco Mundial	www.cgap.org
— Development Bookshop	www.developmentbookshop.com
— Development Gateway	www.developmentgateway.com
— IMP-ACT	www.impact.org
— Microcredit Summit	www.microcreditsummit.org
— Microfinance Center for CEE & NIS	www.mfc.org.pl
— Microfinance Gateway	www.microfinancegateway.org
— Microlink	www.microlinks.org
— MicroRate	www.MicroRate.com
— MicroSave	www.microsave.org
— Planetfinance	www.planetfinance.org
— Small Enterprise Education and Promotion Network (SEEP)	www.seepnetwork.org
— The MIX. Microfinance information Exchange	www.themix.org
— UNDP - UN Capital Development Fund	www.uncdf.org
— University of Ohio, Rural Finance Programme	www.aede.osu.edu/programs/ruralfinance
— University of Sussex Development Institute (ELDIS)	www.ids.ac.uk/ids
— USAID. Microfinance Impact Project (MIP)	www.usaidmicro.org/default.asp



Patrocinado por:

