

DAMIAN VON STAUFFENBERG  
MARÍA JESÚS PÉREZ FERNÁNDEZ

Número 2  
Año 2007

# La industria 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*.

© 2007 Ediciones Gondo, S.A.

© 2007 Centro de Apoyo a la Microempresa (CEAMI); MicroRate; Fundación Codespa y BBVA

ISBN: 978-84-933774-8-9

Depósito legal: M. XXXX-2007

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

LA GESTIÓN EN LAS ENTIDADES MICROFINANCIERAS.....	17
1. Rasgos comunes de las entidades microfinancieras.....	19
a) <i>Características del servicio microfinanciero</i> .....	19
b) <i>Principios de la gestión institucional</i> .....	21
c) <i>Estructura organizativa</i> .....	25
d) <i>Gobierno y toma de decisiones</i> .....	26
2. La gestión de riesgos en las entidades microfinancieras.....	27
a) <i>Gestión de riesgos financieros en microfinanzas</i> .....	28
b) <i>Gestión de riesgos operativos en microfinanzas</i> .....	34
c) <i>Gestión de riesgos estratégicos en microfinanzas</i> .....	38

## PARTE II

PANORAMA Y TENDENCIAS EN AMÉRICA LATINA.....	41
1. Estructura del activo .....	44
a) <i>Composición de las carteras de crédito</i> .....	48
b) <i>Calidad de las carteras de crédito</i> .....	50
c) <i>Eficiencia operativa</i> .....	52
d) <i>Productividad</i> .....	54
e) <i>Rendimiento</i> .....	56
f) <i>Retorno sobre Activos - ROA</i> .....	57
g) <i>Retorno sobre Patrimonio - ROE</i> .....	57

2. Estructura del pasivo .....	60
a) <i>Evolución en la financiación vía subvenciones</i> .....	63
b) <i>Evolución en la captación de depósitos</i> .....	63
c) <i>Evolución en la financiación del sector bancario</i> .....	65
d) <i>Evolución en la financiación a través del mercado de capitales</i> .....	67
e) <i>Evolución en la financiación con recursos propios</i> .....	69
3. Evolución general del sector y de sus agentes .....	71
a) <i>Tendencias</i> .....	71
b) <i>Limitaciones</i> .....	72

### PARTE III

ENFOQUES: LA INDUSTRIA DE LAS MICROFINANZAS EN COLOMBIA .....	75
1. Origen y evolución del sector .....	78
a) <i>Las Cajas de Compensación Familiar</i> .....	78
b) <i>Organizaciones de la economía solidaria</i> .....	80
c) <i>El desarrollo de las IMF especializadas no reguladas</i> .....	81
d) <i>Bancos comerciales y financieras operando en microfinanzas</i> .....	84
2. Panorama actual y tendencias .....	87
a) <i>Crecimiento de las carteras</i> .....	87
b) <i>Calidad de las carteras</i> .....	88
c) <i>Rentabilidad</i> .....	90
d) <i>Fuentes de financiación</i> .....	90
3. Conclusiones .....	91
Referencias bibliográficas .....	93

# Presentación

En este segundo informe sobre La industria de las microfinanzas en América Latina observamos cómo las microfinanzas evolucionan de forma imparable en su afán de atender mayor número de personas que requieren servicios financieros, al tiempo que las entidades mantienen principios de solidez institucional y financiera.

Las cifras del alcance mundial de las microfinanzas nos llevan a considerar que hay unos 40 millones de personas atendidas por estas instituciones. Es difícil realizar estimaciones globales sobre la demanda, pero sabemos con certeza que la demanda es muy superior a la oferta y que el reto de ampliar el alcance permanece vigente para el conjunto del sector. El acceso a los mercados de capitales es ya una realidad para muchas entidades de microfinanzas lo que les permite crecer de forma muy rápida para ampliar más aún sus servicios microfinancieros. La aplicación de la tecnología es otro de los medios a través de los que es posible ampliar el número de personas atendidas, al permitir reducir costes y hacer accesibles los servicios en zonas remotas. La innovación sigue siendo un principio clave en la gestión de las entidades que muestran un mayor compromiso social y, por tanto, un mayor compromiso con la ampliación y profundización del alcance.

Pese al crecimiento de la industria, se mantienen los retos de llegar a poblaciones más pobres (la Cumbre Internacional del Microcrédito mantiene la meta de alcanzar a 100 millones de personas pobres – entendidas como aquellas que viven con menos de 1 dólar al día), superar la excesiva competencia en zonas urbanas para atender las zonas rurales desatendidas y diversificar la oferta de productos incorporando servicios de seguros, ahorros, entre otros. La creación de entornos favorables, que permitan la sana evolución de las entidades, es otro de los retos. Los gobiernos tienen el desafío de favorecer estos entornos sin asumir como responsabilidad propia la prestación de estos servicios.

Queremos, por último, mencionar el interés que existe en desarrollar sistemas de medición del desempeño social de las entidades microfinancieras. La sostenibilidad financiera permite ampliar el alcance, pero su logro no siempre puede equipararse a una mejora de la situación de las personas atendidas o a una atención beneficiosa para los clientes. Si

a eso unimos el hecho de que muchos inversores y organizaciones apoyan el desarrollo de las microfinanzas desde la confianza en que el acceso a servicios microfinancieros supone beneficios positivos en el nivel de vida de las personas atendidas, parece lógico aspirar a que las entidades puedan medir y reportar estos resultados. Existen ya intentos rigurosos para medir el desempeño social de las entidades microfinancieras. Desarrollar mecanismos sencillos, que permitan integrar en la gestión de las entidades indicadores que reflejen el cumplimiento de la misión social, dará aún más legitimidad al sector y permitirá detectar desviaciones en la misión o problemas en el servicio que puedan causar impactos negativos en las poblaciones atendidas y así, ser evitados.

La industria de las microfinanzas en América Latina se ha desarrollado respetando una serie de principios de gestión: búsqueda de la sostenibilidad, amplitud de alcance, calidad y diversidad de los servicios. Actualmente, la industria en la región tiene, por su grado de madurez, enormes posibilidades de aprovechar las oportunidades de acceso a capital, aplicación de tecnologías, innovación o desarrollo de sistemas de medición del desempeño social que se presentan en el entorno y de ser así líder en la creación de sistemas financieros incluyentes que beneficien a la mayoría.

Con la publicación de estos informes, BBVA, Fundación Codespa, CEAMI y MicroRate mantienen su objetivo de facilitar un mejor conocimiento de las microfinanzas y, de ésta manera, contribuir a su desarrollo.

**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 especialmente en América Latina y en el mundo, en general.

### **María Jesús Pérez Fernández**

Ha trabajado como consultora para la empresa privada y en 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, Gran Bretaña, 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 PYMEs, 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 contexto de esa preocupación general, dedica una atención muy especial a las microfinanzas, materializada en una significativa —y creciente— actividad en ese campo en varios bancos del Grupo en América Latina y, particularmente, en la creación en 2007 de la Fundación BBVA para las microfinanzas. En línea también con esa preocupación, patrocina el Programa de Investigación sobre Microempresa y Microfinanciación que desarrollan la Fundación Codespa y CEAMI que 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 de capitales 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 desempeño —obtenida de la base de datos de la industria— que MicroRate utiliza para definir tendencias y realizar comparativos de desempeño.



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, Norte de África y cuenta con siete delegaciones internacionales. La misión de Fundación Codespa es apoyar a las personas de escasos recursos a mejorar 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 educación y formación; acceso a los mercados —comercialización; 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 a nivel 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 América Latina. Cartera bruta total .....	45
Gráfico 2	Tasa de crecimiento anual promedio por país.....	46
Gráfico 3	Evolución en la estructura del activo .....	46
Gráfico 4	Estructura del activo, IMF reguladas .....	47
Gráfico 5	Estructura del activo, IMF no reguladas .....	47
Gráfico 6	Composición de la cartera por producto .....	48
Gráfico 7	Evolución de la cartera de crédito microempresa en la cartera bruta total .....	49
Gráfico 8	Composición de cartera excluyendo cartera crédito microempresa ...	49
Gráfico 9	Evolución del préstamo promedio por tipo de IMF.....	51
Gráfico 10	Cartera bruta total y cartera en riesgo .....	51
Gráfico 11	Distribución de la cartera vencida por días de atraso .....	52
Gráfico 12	Calidad de cartera .....	53
Gráfico 13	Cartera en riesgo, IMF «10» del 2005 .....	53
Gráfico 14	Eficiencia operativa IMF reguladas.....	54
Gráfico 15	Eficiencia operativa IMF no reguladas.....	54
Gráfico 16	Tamaño promedio crédito vs. gastos operativos.....	55
Gráfico 17	Las cinco IMF más eficientes en el 2005 .....	55
Gráfico 18	Rendimiento de la cartera promedio por país.....	56
Gráfico 19	Margen Financiero Neto.....	57
Gráfico 20	ROA en la región .....	58
Gráfico 21	ROA por tipo de institución.....	58
Gráfico 22	Composición del Margen Financiero Neto y ROE ajustado .....	59
Gráfico 23	Rentabilidad sistema bancario e IMF en Perú.....	59
Gráfico 24	Rentabilidad sistema bancario e IMF en Bolivia.....	60
Gráfico 25	Evolución en la estructura del pasivo.....	61
Gráfico 26	Estructura del pasivo, IMF reguladas.....	61

Gráfico 27	Estructura del pasivo, IMF no reguladas . . . . .	62
Gráfico 28	Préstamos subsidiados y comerciales vs. coste financiero . . . . .	64
Gráfico 29	Bolivia y Perú: coste promedio de subvenciones . . . . .	64
Gráfico 30	Depósitos como porcentaje de la cartera bruta . . . . .	65
Gráfico 31	Composición del pasivo por tipo de fuente. . . . .	66
Gráfico 32	Estructura del pasivo por plazo. . . . .	67
Gráfico 33	Activo financiado con recursos propios por tipo de institución. . . . .	70
Gráfico 34	Activo financiado con recursos propios en Perú y Bolivia . . . . .	70
Gráfico 35	Cartera total por tipo de entidad. . . . .	78
Gráfico 36	Cartera de las filiales de WWB . . . . .	83
Gráfico 37	Compañías de financiación comercial, volumen de cartera . . . . .	85
Gráfico 38	Cartera sector bancario . . . . .	86
Gráfico 39	Composición de la cartera de microcrédito . . . . .	86
Gráfico 40	Evolución de la cartera total por tipo de entidad . . . . .	87
Gráfico 41	Evolución cartera bancos . . . . .	88
Gráfico 42	Evolución cartera bancos sin Banco Agrario . . . . .	88
Gráfico 43	Calidad de cartera WWB y entidades líderes del sector bancario . . . . .	89
Gráfico 44	Calidad de cartera entidades líderes. . . . .	89
Gráfico 45	ROE . . . . .	90
Gráfico 46	Desembolsos del sector bancario por tipo de fuente de financiación . .	91
Cuadro 1	IMF del «MicroRate 30» a 31 diciembre 2005 . . . . .	44
Cuadro 2	Muestra de fondos de inversión en microfinanzas. . . . .	62

# Abreviaturas

AECI	Agencia Española de Cooperación Internacional
ASOCAJAS	Asociación de Cajas de Compensación Familiar de Colombia
BANCOLDEX	Banco de Comercio Exterior de Colombia
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CGAP	Grupo Consultivo de Asistencia a los Pobres
COFIDE	Corporación Financiera de Desarrollo
COOPAC	Cooperativas de Ahorro y Crédito
DANCOOP	Departamento Nacional de Cooperativas
DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
DANSOCIAL	Departamento Administrativo de la Economía Solidaria
FINAFIM	Fideicomiso del Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario
FINAGRO	Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario
FOGACOOOP	Fondo de Garantías del Sector Cooperativo
FONDESIF	Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo
IMF	Instituciones o Entidades Microfinancieras
MIPYME	Micro y Pequeña Empresa
NAFIBO	Nacional Financiera Boliviana
PEA	Población Económicamente Activa
PEI	Población Económicamente Inactiva
ONG	Organizaciones No Gubernamentales
ROA	Rentabilidad sobre Activos
ROE	Rentabilidad sobre Patrimonio
SINCA	Sistema Nacional de Crédito Agropecuario
SUPERSOLIDARIA	Superintendencia de la Economía Solidaria
WWB	Women's World Banking
USAID	United States Agency for International Development



## Introducción

La industria de las microfinanzas en América Latina mantiene el dinamismo que le ha caracterizado en las últimas décadas. Crecimientos positivos, perfeccionamiento de las técnicas de gestión, calidad de las operaciones, avances en el acceso a fuentes de capital privado, entre otras, son algunas de las tendencias observadas en el sector.

En la evolución de la industria se observan un conjunto de principios que han guiado la gestión de las entidades microfinancieras. Estos principios, que no son más que guías para la toma de decisiones gerenciales, son comunes a la mayoría de las entidades microfinancieras de la región. Se observa también que el servicio ofrecido, la prestación de servicios financieros a las poblaciones de escasos recursos, tiene una serie de características que lo identifican y definen la naturaleza de las microfinanzas. En la primera parte del informe se presentan estos principios de gestión y algunas de las características del servicio microfinanciero. Se analiza en detalle la gestión de riesgos que realizan las entidades microfinancieras con especial incidencia en aquéllas que son particulares a las microfinanzas en comparación con la gestión de riesgos realizada en otras entidades financieras convencionales.

La segunda parte del informe contiene el análisis de tendencias de la industria derivado de la información obtenida por MicroRate por medio de la realización de evaluaciones continuas durante un período de más de cinco años de un conjunto de 30 entidades. La composición de la muestra de entidades no responde a criterios estadísticos y, por tanto, los resultados del análisis no pueden inferirse sin más al conjunto de América Latina. No obstante, el hecho de que muchas de las entidades de la muestra sean las más evolucionadas de la región y pertenezcan a ocho países diferentes, permite observar tendencias que ilustran los avances que pueden esperarse del conjunto de las entidades en los próximos años.

Concluye el informe con un análisis más detallado de la industria de las microfinanzas en Colombia. En este país se encuentran algunas de las entidades más eficientes y sofisticadas de América Latina. Esto, pese a que el marco regulatorio para las microfinanzas ha evolucionado poco y se mantiene una fuerte presencia de la financiación pública a través

de entidades de segundo piso que tratan de promover las microfinanzas. Además, persisten en Colombia varios de los retos que afectan al conjunto de la industria, como es el acceso a servicios financieros en las zonas rurales y la diversificación de la cartera de productos, entre otros.

Por último, mencionar que este informe, editado en el 2007, es el segundo de la serie de informes anuales sobre la industria microfinanciera realizada por el BBVA, Ceami y MicroRate. A efectos del análisis de datos, se ha utilizado la información disponible hasta diciembre de 2005.

## **PARTE I**

# **LA GESTIÓN EN LAS ENTIDADES MICROFINANCIERAS**



Esta sección está dedicada a revisar los principios que han guiado la gestión de las principales entidades microfinancieras en América Latina, con especial énfasis en la gestión de riesgos. Para estas entidades, como para cualquier entidad financiera, la gestión de riesgos es un elemento clave en la sostenibilidad institucional.

A continuación, se describen los rasgos comunes a la mayoría de las entidades en cuanto a las características de su servicio, los principios de gestión institucional, la estructura organizativa y el gobierno de la entidad. Más adelante, se explican de forma detallada aquellas áreas de riesgos que presentan las características más específicas de las entidades microfinancieras, a diferencia de otras entidades financieras convencionales.

## 1. Rasgos comunes de las entidades microfinancieras

### *a) Características del servicio microfinanciero*

Pese a la variedad de instituciones que operan en microfinanzas —ONG, entidades microfinancieras no bancarias, cooperativas, bancos de desarrollo, bancos comerciales— y las diferencias en el mercado meta atendido, puede decirse que hay una serie de elementos comunes a la naturaleza de las microfinanzas y que han permitido a las entidades microfinancieras prestar servicios de una forma sostenible.

Una de las características principales de los programas y productos de las entidades microfinancieras es que están dirigidos a empresarias y empresarios de la microempresa que forman el denominado **sector informal de la economía**. Estos empresarios trabajan fuera de los marcos regulados de la economía, no disponen de información escrita sobre sus empresas y pese a que requieren de servicios financieros de ahorro y crédito, tienen dificultades para acceder a los servicios de la banca convencional por carecer, entre otros aspectos, de garantías reales.

El hecho de trabajar con este grupo de población ha sido posible gracias a la **innovación** continua de las instituciones de microfinanzas (IMF). La innovación es, probablemente, uno de los rasgos principales de las IMF más exitosas del mundo. Esta innovación les ha llevado a hacer accesibles servicios financieros a poblaciones desatendidas, superando las barreras administrativas, de riesgos y de información que existían. Un claro ejemplo de innovación es el análisis crediticio. Las IMF han logrado superar la visión de que la forma más segura de analizar la viabilidad de una actividad empresarial y determinar su capacidad de pago es a través del análisis de documentos formales sobre la empresa que demuestren su rentabilidad. En la microempresa, como en cualquier actividad económica del sector informal, es raro encontrar esos documentos. A veces, sólo la observación directa permite verificar la existencia de la actividad. Por tanto, es prácticamente imposible encontrar una contabilidad formal que haga visibles sus resultados. Ante esto, las IMF han encontrado nuevas fórmulas para llevar a cabo el análisis crediticio y medir la capacidad de pago del empresario: un conocimiento personalizado del empresario y su actividad (verificación física), un análisis del carácter de la persona (su voluntad de pago) y de los flujos generados por el negocio y el grupo familiar; y por último, un cercano conocimiento de las dinámicas de la economía informal. Este conocimiento permite establecer aproximaciones de los flujos de efectivo del emprendedor y determinar así su capacidad de ser sujeto de crédito.

El tipo de garantías exigidas es otra de las áreas en las que más se ha innovado. Ante la ausencia de garantías reales fácilmente ejecutables, las garantías utilizadas por las IMF cumplen, por un lado, la función de motivar el pago y, por otro, de proteger al cliente frente a las eventualidades a las que se ven sometidas continuamente las familias de escasos recursos y que harían difícil el pago. La garantía solidaria (responsabilidad conjunta de un grupo frente a las deudas individuales de sus integrantes) ha sido uno de los mecanismos más innovadores en este sentido. Su uso ha facilitado el acceso al crédito a millones de personas pobres. Las garantías prendarias y/o mixtas (una prenda sobre un bien y un posible avalista —o fiador—) también han permitido que miles de personas puedan obtener préstamos individuales.

El afán por innovar sigue siendo casi una exigencia para que las IMF puedan afrontar los enormes retos que enfrenta la industria: la ampliación de la cobertura de servicios a nuevas zonas alejadas de mayor riesgo y la diversificación de la oferta de servicios financieros. Para ello, muchas IMF están aprovechando las nuevas tecnologías y facilidades de comunicación para ampliar el acceso y la gama de servicios.

Otra de las características del servicio de las IMF es la **cercanía** del personal de las IMF con el entorno de sus clientes. Esto se logra ubicando las sucursales de las IMF, los

puntos de atención a los clientes, en los lugares donde éstos viven o trabajan: mercados, calles comerciales, barrios populares, etc. Esto permite, además de reducir los costes de transacción, que el personal que atiende directamente a los clientes (los denominados agentes u oficiales de crédito) conozca muy de cerca el sector de la microempresa y entienda cómo opera la economía informal, sus necesidades, riesgos y oportunidades. El proceso de otorgamiento de préstamos exige que los oficiales de crédito conozcan personalmente el negocio de los clientes, incluso se desplacen a las comunidades en las que habitan, conozcan sus viviendas y hablen con referencias personales del cliente, logrando información valiosa sobre su carácter, su honestidad como persona, la existencia de su negocio, etc. Puede decirse que la cercanía o proximidad que buscan las entidades microfinancieras no es sólo física, sino también social, mediante la eliminación de las barreras culturales y de imagen entre los clientes y la institución (simplificación de los requisitos formales o administrativos de acceso, disminución de los trámites, adaptación a la cultura local, creación de espacios de intercambio social, de formación, creación de una imagen corporativa adecuada, etc.). Esta cercanía aumenta la confianza entre cliente e institución, reduce las asimetrías de información y las barreras, reduciendo riesgos y haciendo que los clientes se sientan vinculados a quien le ha facilitado los medios financieros para su actividad.

Sin duda, otra de las claves de la actividad microfinanciera ha sido **entender las necesidades** financieras de la población pobre y, así, **adaptar los productos** financieros a la demanda y a las posibilidades reales de los clientes. Pequeños montos, amortizaciones de pago adaptados al ciclo de efectivo del cliente (semanales, quincenales, mensuales o anuales) y nuevas garantías sensibles a las posibilidades efectivas de las familias de escasos recursos.

Este conjunto de elementos, —la atención a la población del sector informal, la innovación, la cercanía, entender y adaptar la oferta a las necesidades de los clientes— son características inexcusables en cualquier IMF que tenga la intención de mantenerse a largo plazo en el mercado.

#### *b) Principios de la gestión institucional*

Aparte de las características del servicio microfinanciero descritas anteriormente, existen una serie de principios que han guiado la gestión del crecimiento y la toma de decisiones de los órganos de gobierno de la mayoría de IMF en América Latina, sobre todo de aquellas que, con éxito, han logrado permanecer, en el largo plazo, fieles a su actividad.

(i) Búsqueda de la sostenibilidad y amplitud de alcance

El origen de las microfinanzas, y por tanto de las IMF, estuvo muy ligado a movimientos sociales que defendían que el acceso al crédito promovía el desarrollo de los sectores pobres, limitados en su capacidad de crecimiento por la falta de acceso al capital. La comunidad de donantes internacionales se apoyó en los microcréditos como una fórmula que promovía el crecimiento de la microempresa, principal fuente de ingresos de millones de hogares pobres, y así, mejorar las condiciones de vida de gran parte de la población (Pérez & von Stauffenberg, 2006).

No obstante, la industria de las microfinanzas y la comunidad donante reconocen que éstas, por sí solas, no pueden luchar globalmente contra todas las dimensiones de la pobreza. No se abundará aquí en las limitaciones del impacto que las microfinanzas tienen en la lucha contra la pobreza, pero sí resulta importante recalcar que el acceso a servicios financieros adecuados, incluyendo crédito y ahorro, tiene repercusiones importantes en la reducción de la pobreza, al atender una necesidad real y legítima de millones de personas. Es ilustrativo el estudio publicado por Stuart Rutherford en 1998, *The Poor and their Money*, en el que describía cómo los hogares pobres de Bangladesh utilizaban más de treinta instrumentos de acceso a servicios financieros, la mayoría informales, evidenciando la existencia de una necesidad constante de servicios que no estaba siendo atendida. Por otro lado, los datos de la demanda global son especialmente llamativos. Según datos del CGAP, y pese a la dificultad de hacer una estimación rigurosa de la demanda global de microfinanzas, el mercado potencial podría ser de hasta tres mil millones de personas (aquellas en edad laboral, pero sin acceso a bancos comerciales). Este dato se basa en la premisa de que, más allá del crédito, millones de personas pueden necesitar acceso a ahorros y seguros que les permitan acumular activos y protegerse frente a eventos imprevistos, como enfermedades o desastres naturales.

El hecho de que el acceso a servicios financieros sea una necesidad real de la población de bajos ingresos y que la demanda sea tan extensa, hace que las IMF se hayan planteado una estrategia de crecimiento basada en la auto-sostenibilidad, es decir, en la independencia de subsidios externos que a largo plazo limitarían sus posibilidades de crecimiento. La sostenibilidad es posible a medida que el alcance de las organizaciones (entendido como número de personas atendidas) aumenta, logrando retornos suficientes para soportar los costes del servicio. En la práctica, estos dos objetivos institucionales están presentes en la mayoría de las IMF: ampliar el alcance y lograr la sostenibilidad. La amplitud del alcance hace que, por economías de escala, los elevados costes de operación de las entidades microfinancieras<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> En general, se consideran eficientes las IMF grandes que mantienen costes operativos entre el 12% y 15%; para IMF especializadas en créditos muy pequeños —menos de \$300— los niveles aceptables de eficiencia se encuentran entre el 25 y 30%. Por su parte, en los bancos este índice no suele superar el 5%.

puedan ser cubiertos con los ingresos derivados de las operaciones financieras habituales de la entidad (intereses, comisiones, etc.), sin cobrar precios inasumibles para los clientes. La búsqueda de sostenibilidad financiera ha sido entendida como un medio para garantizar la ampliación de la base de personas atendidas y, por tanto, como una forma de ampliar la cobertura de servicios y el alcance a más y más personas pobres. De hecho, algunas entidades que conscientemente optan por mantener la dependencia de subsidios, por el miedo a perder impacto social al introducir metas de sostenibilidad financiera, pueden caer en la ineficiencia y, a medio plazo, desaparecer. Además, cada vez son más los estudios que demuestran que las instituciones dependientes de subsidios tienen, en el largo plazo, más probabilidades de limitar su impacto social (Copestake et al, 2005). En palabras de muchos expertos, el impacto máximo de las microfinanzas en la lucha contra la pobreza se logrará en la medida en que estas entidades se incorporen al sector regulado, puedan acceder de forma ilimitada a capital y, así, ampliar sus servicios tanto como sea necesario.

La búsqueda de la sostenibilidad lleva a veces a que algunas entidades, especialmente las más grandes —siempre que exista un entorno legal favorable— inicien el proceso de transformación en entidades supervisadas por las autoridades correspondientes. Esto les permite, en muchos casos, captar fondos del público, ofreciendo así una gama de servicios más amplia, y crecer de forma ilimitada gracias al acceso a financiación. No obstante, no todas las IMF pueden pasar por procesos de transformación. Estos procesos son especialmente caros y aún en varios países no existe un entorno regulatorio adecuado que permita la transformación institucional sin sacrificar la misión institucional. Como se verá más adelante, existen contextos en los que inadecuados marcos legales pueden impedir la transformación de las entidades (excesivos costes y requisitos inadaptados a la realidad de las microfinanzas).

Cabe destacar, no obstante, que las subvenciones a IMF han cumplido un papel importante en el crecimiento de las microfinanzas, aunque cada vez es más limitado su papel. En efecto, cuando una entidad microfinanciera es aún pequeña y presenta una limitada cartera de clientes, los subsidios pueden ser necesarios para evitar que la entidad busque la sostenibilidad a través de excesivos cobros a los clientes. Una vez que la institución crece lo suficiente, puede pasar fácilmente a ser financiada con recursos comerciales. Asimismo, para entidades en proceso de crecimiento, la adquisición de sistemas de información, las mejoras de los niveles de formación de su personal o la investigación para el desarrollo de nuevos productos, pueden ser áreas donde un aporte subsidiado puede estar justificado. Pero los subsidios deben ser tratados con extrema cautela para evitar que las IMF cubran con esos fondos ineficiencias en su gestión. Es importante que los donantes, definan estrategias de apoyo a las microfinanzas que potencien el sano crecimiento de las entidades, sin poner obstáculos o permitir ineficiencias. En este sentido, destacan iniciativas como las del CGAP que, a través de sus informes-país denominados CLEAR (Country Level

Effectiveness and Accountability Review), pretenden orientar las intervenciones de apoyo a las microfinanzas por parte de organismos donantes para el desarrollo de una determinada industria. Cabe destacar que, en la actualidad, cuando muchas de las tecnologías microfinancieras ya están desarrolladas y probadas, muchas entidades no requieren del uso de subsidios para operar, por lo que su uso debe estar bien delimitado.

(ii) Profundidad del alcance

Otro de los objetivos institucionales presentes en las estrategias de crecimiento de las IMF es lograr una mayor profundidad del alcance. Esto significa tratar de llegar a poblaciones más pobres, hasta ahora desatendidas incluso por las IMF. Este reto, que persiste en el mercado de las microfinanzas, es especialmente importante. Existen mercados, sobre todo en zonas urbanas, en los que la presión de la competencia puede derivar en el sobreendeudamiento de los clientes, algo que, a medio plazo, tiene dramáticas consecuencias para las familias y para la industria microfinanciera, y que las IMF deben evitar. Por otro lado, el exceso de competencia o la determinación de estrategias de crecimiento que buscan una rápida rentabilidad, pueden llevar también a que la IMF pierda su mercado meta inicial, pasando a atender clientes de mayor poder adquisitivo e incluso competir en segmentos de mercado ya atendidos por el sector bancario convencional. En realidad, el reto más importante de las IMF, más que únicamente competir por las zonas ya atendidas, es seguir desarrollando productos para abrir el acceso a poblaciones aún no atendidas que demandan servicios financieros.

(iii) Calidad y diversidad de los servicios financieros

La búsqueda de la calidad en el servicio es uno de los pilares básicos de la responsabilidad de cualquier empresa. En microfinanzas, la calidad en el servicio es especialmente importante dada la cercanía de la entidad con los clientes y el trato personalizado que éstos esperan. Pero no sólo eso: en mercados no saturados, donde las IMF operan solas, a veces casi en condiciones de monopolio, la calidad en el servicio es un elemento demostrativo de la integridad institucional y de la coherencia entre los objetivos sociales y económicos de la entidad. La calidad en el servicio será en gran medida la garantía de sostenibilidad en el largo plazo. En entornos competitivos, la búsqueda de la calidad en el servicio es necesaria para aportar un valor diferencial a los productos de la entidad y para lograr la fidelidad de los clientes. El objetivo de la IMF es que el cliente se sienta a gusto

y mantener una relación de servicio a largo plazo. De ahí, que cada vez más entidades apliquen mecanismos de evaluación de la satisfacción de clientes para mejorar la toma de decisiones gerenciales sobre la calidad del servicio. Estas evaluaciones se emplean también como herramienta para mejorar el diseño de productos y medir parte del desempeño social (satisfacción del cliente, adecuación de los productos a las necesidades, etc.).

Las IMF más exigentes buscan ampliar su oferta de productos incorporando productos diversos de crédito y de ahorro, con el fin de adaptarse a las necesidades de los clientes. En el caso de ONG, y otras entidades dedicadas solamente al otorgamiento de préstamos, la calidad y excelencia de su servicio estará limitada a la creación de nuevos productos crediticios (no de ahorro), adaptados a nuevos sectores económicos (crédito rural, microleasing, etc.), adaptar los plazos o cuotas e incluso innovar en la utilización de tecnología que les permita acceder a zonas remotas, no atendidas por los elevados costes de transacción.

### *c) Estructura organizativa*

La mayoría de las IMF cuentan con una estructura organizativa básica similar, compuesta por una unidad central y una red de oficinas o agencias desde las que se presta el servicio a los clientes (en entidades especialmente grandes que operan en amplias áreas geográficas es posible que las oficinas estén agrupadas en torno a oficinas regionales que a su vez dependen de la unidad central)<sup>2</sup>. Esta estructura se deriva de uno de los principios básicos de la financiación a clientes de escasos recursos: la importancia de estar cerca (Rhyne, 1995).

La estructura de agencias, en las que se minimiza la estructura y se exige una máxima eficiencia, es también la clave para la expansión de la actividad de la organización. Las mejores entidades cuentan con procesos totalmente estandarizados en sus sucursales. Esto permite mantener un crecimiento controlado y consolidado, acorde con los planes de la organización. Esta estandarización permite eliminar las ineficiencias y optimizar la productividad de las mismas. Para ello, las funciones del personal están claramente definidas y se trabaja incluso con planificaciones diarias de las tareas a desempeñar. Esto permite también evaluar el desempeño y detectar problemas de gestión. Normalmente, se espera que las agencias sean altamente productivas, exigiendo el cumplimiento de indicadores

---

<sup>2</sup> La ampliación de la cartera de productos va modificando la estructura organizativa, así como la aplicación de innovaciones tecnológicas que tienden a minimizar las oficinas para crear otros medios de atención al cliente, pero queremos describir en este apartado la estructura básica de la que han partido la mayoría de las entidades, y que muchas mantienen en la actualidad, dada la orientación mayoritaria al otorgamiento de productos crediticios.

que permiten evaluar el desempeño del personal y el rendimiento de una oficina, además de evaluar el cumplimiento de los planes operativos previstos.

La estructura central es esencial para prestar servicios al resto de agencias o puntos de atención a los microempresarios. Las funciones principales son: administración (contabilidad, sistemas, recursos humanos, controles financiero y de desempeño de las diferentes agencias y del personal, gestión de activos y pasivos), financiación (gestión de recursos para financiar las operaciones, diversificación de riesgos) y apoyo técnico (formación del personal, investigación y desarrollo, marketing y comercialización). También la estructura central debe regirse por criterios de productividad. Aunque esto es más complejo que la medición de productividad en las agencias, se utilizan algunos indicadores, como el porcentaje de empleados de estructura en relación al personal de crédito, para determinar si esta unidad central tiene una estructura excesiva. Los logros de productividad en las estructuras centrales suelen repercutir enormemente en las mejoras de productividad global de la organización.

A medida que las operaciones y procedimientos se estandarizan y se definen mecanismos de control y comunicaciones adecuados, se descentralizan funciones desde la central hacia las oficinas regionales o agencias. En muchas IMF el proceso de aprobación de préstamos se caracteriza por estar altamente descentralizado. Normalmente, los préstamos se clasifican por monto, de tal forma que los préstamos hasta una determinada cantidad se aprueban en las propias agencias con la supervisión de los coordinadores o jefes de oficina y, para préstamos de mayor cuantía, se realizan comités de préstamos en la central. El órgano que participa en la aprobación de los préstamos es el Comité de Créditos que está formado bien por el coordinador de agencia con el personal de campo (oficiales de crédito) o bien por el jefe de agencia y el director de crédito de la central. La descentralización es esencial en este tipo de entidades, ya que reduce los tiempos de aprobación de los préstamos, repercutiendo enormemente en la productividad. Además, la rapidez en el otorgamiento de los préstamos es uno de los atributos más valorados por los clientes de microfinanzas. Para un cliente, largos tiempos de espera pueden derivar en impactos muy negativos en su negocio o agravar las consecuencias de momento de inestabilidad familiar frente a una situación transitoria de iliquidez que no pueda resolver de forma inmediata.

#### *d) Gobierno y toma de decisiones*

Lograr un equipo de gobierno y gestión integrado, comprometido y capacitado es uno de los elementos básicos de las entidades de microfinanzas con mayor éxito. Se valora

especialmente que el equipo de gobierno sea multidisciplinar, con conocimiento del sector de las microfinanzas y también del sector social. En entidades dedicadas especialmente al trabajo en sectores rurales es conveniente que haya personas con conocimiento de la problemática de ese sector. En muchos casos, a medida que la institución crece y desarrolla su actividad de intermediación financiera, se busca la incorporación a la junta de profesionales con perfil financiero y de banca convencional, que se unen a los perfiles relacionados con el ámbito social, en muchos casos provenientes del sector de las ONG. Es fundamental que el equipo de gobierno obtenga información periódica puntual y rigurosa sobre el desempeño de la institución y conozca los riesgos asumidos por la entidad. Los reportes más utilizados son los informes sobre el estado de la cartera, estados financieros, informes de tesorería, informes de auditoría interna, informes de auditores externos, calificaciones especializadas y cualquier otro estudio o informe, como evaluaciones de impacto que se realicen puntualmente y que otorguen información relevante sobre el desempeño financiero y social de la entidad.

Por su parte, es clave que la gerencia, al igual que parte del equipo de gobierno, conozca en profundidad la operativa de la entidad y mantenga una fluida comunicación con toda la institución y con sus clientes. De hecho, las características de los gerentes de un grupo de las mejores entidades de microfinanzas, según el estudio realizado por Rhyne (1995, p.99) son:

- Dedicación extremadamente alta a la institución.
- Clara visión estratégica de hacia dónde va la institución.
- Detallado conocimiento interno de la operativa y los indicadores clave.
- Capacidad de interactuar con el entorno social y político.
- Capacidad para motivar al personal.
- Capacidad para proyectar la cultura organizativa a todos los niveles de la organización.

## **2. La gestión de riesgos en las entidades microfinancieras**

Sin duda, una de las áreas clave de cualquier entidad financiera es la gestión de riesgos. En el caso de las microfinanzas, la gestión de riesgos es igualmente un elemento esencial para lograr la sostenibilidad institucional y la estabilidad del servicio en el largo plazo. La gestión de riesgos, como sucede en cualquier empresa, implica no tanto eliminar completamente los riesgos, sino conocer los que se asumen, prevenir los problemas que pueden impactar en la entidad y detectar aquellos que surjan en cada

momento. La estructura y complejidad de los sistemas de gestión de riesgos dependerán del tamaño y tipo de IMF.

A continuación, se describen las principales categorías de la gestión de riesgos de las entidades microfinancieras, haciendo especial mención a aquellas áreas que son particularmente propias de las IMF y que pueden clasificarse en:

- A. Riesgos financieros: los que hacen referencia a la gestión de los riesgos de crédito, de cartera en riesgo, de gestión de activos y pasivos, liquidez, etc.
- B. Riesgos operativos: los que hacen referencia a problemas en los procesos operativos internos de la entidad (gestión del personal, mala gestión de los créditos, inexistencia de procesos estandarizados, ineficiencias en el registro y suministro de información).
- C. Riesgos estratégicos: los que pueden causar desvíos en la misión de la organización, o afectar a su sostenibilidad. Normalmente están ligados al gobierno de la institución, su adecuada o inadecuada supervisión y su capacidad de gobierno.
- D. Riesgos del entorno: aquellos factores que están fuera del control de la entidad, pero que le afectan (políticos, de mercado, regulatorios, macroeconómicos, etc.).

#### *a) Gestión de riesgos financieros en microfinanzas*

La mayor parte de las IMF centran el énfasis de su gestión de riesgos financieros en el riesgo de los préstamos (minimizar el riesgo de cada operación crediticia individualmente) y en mantener una buena calidad de cartera (niveles aceptables de morosidad o cartera en riesgo). Esto es debido a que el microcrédito predomina en los servicios otorgados por las IMF. A medida que las instituciones crecen, captan depósitos, dependen de fuentes de financiación externa, etc., la necesidad de llevar una gestión integral de riesgos financieros es cada vez mayor.

##### *(i) El riesgo de crédito*

Es el más supervisado en las IMF y hace referencia a las posibilidades de que la entidad tenga problemas con los pagos de los préstamos. Está compuesto a su vez por el riesgo de cada transacción (riesgo de cada préstamo otorgado) y el riesgo de la composición de la cartera. El riesgo de transacción se ve minimizado gracias al desarrollo de metodologías de crédito adaptadas a la idiosincrasia y perfil de riesgo del sector informal. El riesgo de cartera se minimiza diversificando los préstamos en sectores de actividad,

zonas geográficas, entre otros, y estableciendo límites máximos de préstamo, plazos, etc. La gestión del riesgo de cartera se lleva a cabo haciendo análisis cruzados, por tipo de préstamo, oficina, etc., para poder delimitar tendencias y establecer medidas correctoras o políticas que eliminen ese riesgo (y potencial pérdida).

A grandes rasgos, el riesgo de crédito se minimiza a través de tres elementos:

- Estandarización de procesos de análisis de riesgos y recogida de información.

Las entidades microfinancieras han desarrollado de forma óptima las metodologías de crédito, maximizando la eficiencia del proceso y minimizando los riesgos. El personal de campo, responsable de los procesos de colocación y captación, pasa largos periodos de inducción, en los que aprende las políticas de crédito y los elementos claves del análisis de los clientes. Asimismo, se estandarizan los formularios de recogida de información. Son ya muchas las IMF, especialmente las de mayor tamaño, que utilizan tecnología PDA para que los oficiales de crédito puedan registrar la información de forma totalmente estandarizada y en el mismo momento en el que están visitando al cliente. Esto minimiza los tiempos de elaboración de formularios, reduce los errores y mejora la eficiencia de la institución.

- Análisis de riesgos en el momento de concesión del microcréditos.

Los riesgos de crédito dependen de que el cliente tenga voluntad y capacidad de pago. Ambos componentes son analizados muy de cerca por el oficial de crédito gracias a la cercanía con el cliente. Para lo primero, se utilizan referencias personales del cliente y visitas a su lugar de residencia y trabajo, entre otros. Para lo segundo, se analiza en detalle la situación económica del grupo familiar.

Análisis de voluntad de pago— hace referencia a la cultura o moral de pago y se realiza con el objetivo de detectar si el cliente es confiable y potencial buen pagador. Este riesgo se disminuye manteniendo entrevistas personales con el cliente, preferiblemente visitando su casa y/o el lugar donde tiene ubicado su negocio. Además, se solicitan referencias personales del cliente y, en muchos casos, es obligatorio que los oficiales de crédito hagan consultas a sus vecinos o negocios cercanos. Es frecuente, especialmente en préstamos individuales, la solicitud de que un fiador avale la fiabilidad de la persona y le sirva de garante en casos de impago. Asimismo, se busca minimizar este riesgo con la utilización de garantías que motiven al repago: activos tangibles (bienes tomados en prenda) o intangibles (honor, presión del grupo, etc.).

Análisis de capacidad de pago— hace referencia a la disponibilidad de recursos por parte del cliente para hacer frente a sus obligaciones periódicas de pago. Para analizar esto, el oficial de crédito estudia cuidadosamente la disponibilidad de renta neta familiar (considerando la renta del negocio y de otras fuentes de ingresos para la familia) y determina un porcentaje máximo de endeudamiento posible para ese cliente. Para ello, es necesario que los oficiales de crédito construyan con los datos recabados del empresario, a través de conversaciones y observación directa, unos estados financieros (balance y cuenta de pérdidas y ganancias) de la actividad empresarial. Dada la estrecha vinculación que existe entre la familia y la microempresa (unidad económica totalmente vinculada), se toman datos económicos de todo el grupo familiar. Se construye así unos estados financieros de la familia, en base a datos aportados por el empresario, complementados con la experiencia del oficial de crédito que los contrasta con negocios similares ya financiados por la IMF y con el conocimiento del oficial de préstamo sobre el área o tipo de negocio. El oficial de crédito, en muchos casos, llega a visitar el hogar familiar y/o el negocio para hacerse una idea real de la situación empresarial y familiar. Se analiza igualmente el historial crediticio de la persona y si tiene préstamos vigentes en otras entidades o deudas pendientes de pago. En los casos en los que existe un sector microfinanciero desarrollado, se recurre a las centrales de riesgo, en las que se registran los clientes de las IMF y se valora el historial crediticio de ese cliente en otras entidades (si ha cumplido puntualmente con sus obligaciones) y si mantiene deudas abiertas con otras entidades.

La voluntad y capacidad de pago se refuerzan con la determinación de las garantías requeridas, que tienen la finalidad de motivar el repago. Las opciones que el oficial de préstamo tiene para determinar la utilización de un tipo de garantía u otra vienen dadas normalmente por las políticas crediticias de la institución y por el tipo de metodología microcrediticia que esté siendo utilizada, así como por las posibilidades del cliente. En el caso de préstamos solidarios, se utiliza la solidaridad de un grupo que se constituye como codeudor de la totalidad de deuda asumida por todo el grupo (sin necesidad de aportar garantías reales de ningún tipo, basado en el compromiso de pago del grupo y en la presión al pago que eso ejerce). En el caso de préstamos individuales, se selecciona la garantía exigible en función del monto y tipo de préstamo, así como las condiciones socioeconómicas de la persona. Las garantías pueden ser desde hipotecarias (para préstamos grandes y frecuentemente en préstamos agrícolas, etc.) hasta fiadores (personas con nómina o ingresos relativamente estables que se constituyen en garantes de la deuda del cliente) o prenda (cesión de bienes en caso de impago). Normalmente, las garantías

en prenda se utilizan más como una forma de presión al pago que como una fórmula que garantice la cobertura de la deuda en caso de impago. Normalmente, el valor de realización de la prenda es inferior al monto adeudado; pueden ser bienes de difícil realización, pero de especial valor «sentimental» para el cliente y que le incentivan al pago. En ocasiones, se utiliza una combinación de garantías (fiador o avalista y garantía prendaria, por ejemplo).

Asimismo, cada entidad promueve el incentivo al repago con diferentes fórmulas. Una es ofrecer al cliente la posibilidad de permanecer como tal a largo plazo en la entidad y acceder a préstamos de mayor cuantía si mantiene elevados índices de repago. De hecho, cuando un cliente impaga sus deudas tendrá bastante dificultad en renovar un préstamo con la entidad o no podrá acceder a préstamos de mayor cuantía. Lo mismo sucede para determinadas metodologías de préstamos en bancos comunales, en los que el cliente no puede acceder a préstamos de mayor tamaño si no mantiene unos niveles de ahorro interno determinados. En realidad, las IMF ofrecen a sus clientes un activo de importante valor: la posibilidad de acceder a un monto acumulado de dinero para invertir en sus negocios o para utilizarlo en la subsanación de gastos repentinos. De no existir el préstamo, tendrían que recurrir a fuentes informales de crédito, probablemente más caras, o vender sus propios activos familiares o empresariales empeorando su situación futura. Este hecho, acceder a montos acumulados de dinero, permite a las familias pobres gestionar mejor su efectivo y reducir las fluctuaciones de sus ingresos; de ahí que asegurar un panorama futuro en el que se mantiene esa fuente alternativa de efectivo, bajo un riesgo controlable y evitando el sobreendeudamiento, es también uno de los principales incentivos al pago, que minimiza el riesgo crediticio de la institución.

- Monitoreo cercano y procedimientos de recuperación estandarizados, ágiles y efectivos.

Otra de las claves de cómo las IMF minimizan el riesgo es el continuo monitoreo de la cartera de clientes. Cada oficial de crédito recibe información diaria de la situación de su cartera: préstamos en mora, cuotas vencidas, días de retraso, etc. Inmediatamente, en muchos casos al día siguiente del retraso, el oficial de crédito inicia los mecanismos de recuperación establecidos por las políticas de la institución. Puede comenzar con una llamada, o una visita al cliente en la que se trata de conocer el motivo del retraso y analizar sus causas y posibles soluciones. En este punto, es muy importante la experiencia del asesor y la relación de confianza que exista entre el oficial y el cliente. El trato cercano y la disponibilidad a entender la situación y buscar soluciones no pueden ser confundidas con la flexibilidad en el pago. El oficial debe garantizar el pago

en el menor plazo posible, recordando la importancia del cumplimiento de sus compromisos, la existencia de intereses por mora que agravan la situación a medida se va ampliando el periodo de impago y la repercusión de los impagos en la posibilidad de recibir préstamos futuros. Si el cliente no paga, se llevan a cabo otra serie de medidas como el envío de notificaciones escritas. Transcurrido un tiempo prudencial, el caso puede pasar a personal específico dentro de las IMF o de las agencias (los recuperadores) encargadas únicamente de recuperar préstamos en mora. De no lograr resultados, el caso suele pasarse a un departamento legal, en el que se inicia el proceso de ejecución de las garantías. En algunos casos, y dependiendo de la naturaleza de las causas que hayan llevado a la situación de impago, se procede a reestructurar la deuda. No obstante, por el criterio de prudencia, los créditos reprogramados contabilizan íntegramente en los cálculos de cartera en riesgo de la entidad, para evitar la práctica de ocultar riesgos reprogramando deudas.

Por su parte, la gerencia de créditos o área responsable de la cartera realiza el trabajo de supervisión e incentivo a los oficiales de crédito para que eviten estas situaciones. Normalmente, genera información diaria que permita definir planes de intervención por agencia o por oficial de crédito. Además, analiza los índices de impagos en su globalidad, por producto, por región o agencia, etc., para descubrir tendencias que requieran de la adopción de medidas institucionales que eviten un riesgo crediticio para la entidad en su conjunto. Todo esto viene reforzado por la implantación de una fuerte cultura institucional de «cero tolerancia» a los impagos. Ésta es una de las mejores fórmulas preventivas para evitar los riesgos de crédito en las IMF.

La gestión del riesgo crediticio de la totalidad de la cartera se realiza limitando la exposición a determinados sectores de actividad que tengan mayor riesgo (crédito agropecuario o préstamos estacionales –que se otorgan en periodos concretos del año por un incremento de la actividad en un determinado sector, por ejemplo, los que se otorgan en épocas navideñas para microempresas comerciales o de servicios, o los que se hacen en épocas de siembra). Las IMF se realizan también análisis cruzados que permiten identificar tendencias de riesgos en un determinado sector, área geográfica o producto.

En este punto son relevantes los esfuerzos que muchas IMF están realizando para utilizar técnicas de scoring (CGAP, 2006). Estas técnicas, aplicadas al análisis de clientes, a la gestión de impagos, a la salida de clientes de la IMF, etc., pueden aportar información relevante para la IMF, reducir sus riesgos y sus costes de gestión. En la actualidad, su aplicación es limitada, sobre todo en el análisis de crédito y, hasta la fecha, se considera como una técnica complementaria y no sustitutiva del análisis más directo que realizan los oficiales de crédito, basado en información cualitativa derivada de la

cercanía con el cliente. Sólo las grandes IMF con potentes sistemas de información, que acumulan datos históricos de los clientes, están aplicando estas técnicas. Asimismo, se encuentran limitaciones en su aplicación en instituciones con tecnologías basadas en la garantía solidaria (grupos y/o bancos comunales), en las que no existe mucha información de las características de los clientes individuales (Schreiner 2003). En cualquier caso, se ha observado su utilidad para predecir el riesgo (y así reducir los costes) cuando se utiliza como calificación complementaria a las tecnologías crediticias de microfinanzas actuales. Aún más, la calificación no solamente ayuda a predecir el riesgo, sino que el proceso de derivar la fórmula revela también cómo afectan al riesgo las características del prestatario, del préstamo y del prestamista. Este conocimiento es útil aunque la entidad de microfinanzas use o no las predicciones del riesgo a partir de la calificación para respaldar la toma de decisiones diarias.

(ii) Otros riesgos financieros

Existen otros riesgos financieros como el de liquidez, el de tipos de interés, el riesgo cambiario y el de gestión de activos y pasivos (GTZ, 2000). Todos son comunes a cualquier entidad financiera. Se mencionan brevemente a continuación:

- El riesgo de liquidez se produce cuando la entidad no tiene suficientes recursos en efectivo para hacer frente a desembolsos o gastos corrientes. Para evitar esto, las IMF suelen realizar estimaciones de flujos de caja semanales o mensuales, establecer límites a los retiros en las cuentas de ahorro y mantener activos fácilmente realizables o líneas de crédito con entidades bancarias.
- Se da también el riesgo motivado por las variaciones en los tipos de interés, que afecta al valor de los activos y pasivos de la IMF. Es una gestión clave de tesorería en finanzas y, por tanto, en las entidades microfinancieras, especialmente en aquellas que ejercen elevados niveles de intermediación financiera y financian sus activos con variedad de pasivos (desde pasivos a corto plazo en forma de depósitos hasta deudas a más largo plazo en los mercados de capitales). Como es sabido, el riesgo mayor para las IMF se produce ante la variación repentina de las tasas de interés de sus pasivos. Ahí puede producirse un desajuste con los activos, por la posible falta de capacidad de la entidad de revisar sus tasas activas. El riesgo de tipos de interés es más acusado en entidades que otorgan préstamos a largo plazo y se financian en gran medida a través de los mercados de capitales. Asimismo, las entidades

microfinancieras que operan en entornos inflacionistas tienen mayor riesgo de tipo de interés. Las entidades microfinancieras más desarrolladas cuentan con departamentos específicos en las oficinas centrales que desarrollan las funciones de gestión de activos y pasivos y que supervisan o planifican variaciones en los tipos de interés.

- El riesgo cambiario se da en las IMF que financian su actividad con préstamos denominados en una moneda y que prestan en otra. Así, la IMF sufrirá pérdidas por fluctuaciones en la tasa de cambio o bien ganancias, si se producen variaciones que suponen menores costes financieros para la entidad. Muchos fondos especializados en microfinanzas otorgan financiación en dólares o euros, lo que deja fuera de acceso a múltiples IMF con economías no dolarizadas y sometidas a variaciones de la moneda. Aún así, muchas entidades optan por acceder a estos fondos por el prestigio que supone acceder a fuentes internacionales, y desarrollan funciones internas de gestión del riesgo cambiario (ACCION, 2006). Muchas IMF deben, en el caso de acceder a financiación en moneda extranjera, conseguir activos de plazo similar en la misma moneda para evitar grandes desajustes.

#### *b) Gestión de riesgos operativos en microfinanzas*

El riesgo operativo es especialmente relevante por las implicaciones que tiene en las pérdidas de la IMF y en su sostenibilidad en el medio plazo. La gestión del riesgo operativo tiene como función prevenir, detectar y solucionar problemas derivados del inadecuado funcionamiento de los procesos de la entidad. Los riesgos operativos son los posibles errores o fallos que suceden en los procesos habituales de la organización, bien por fallos del personal o fallos en los sistemas de información o bien por procedimientos erróneos. Puede decirse que los principales riesgos vienen dados por la limitada formación del personal, sistemas de información inadecuados o procedimientos no estandarizados.

Las características de una IMF, que la hacen hasta cierto punto proclive a riesgos operativos, son (CGAP, 2000):

- El registro de cantidad de pequeñas operaciones implicadas en la gestión de préstamos u otros productos en pequeñas cantidades y muy frecuentes.
- La dispersión de su actividad (agencias regionales, a veces muy apartadas y con difícil comunicación).

- Crecimiento acelerado de las IMF que muchas veces lleva al límite las capacidades de los sistemas de información.
- Formación de los gerentes, ya que en ocasiones provienen de sectores sociales, sin conocimiento financiero.
- Excesiva presión para reducir costes o alcanzar sostenibilidad sin medir las implicaciones que esto tiene en la calidad de las colocaciones o de la prestación de servicios.
- Inexistencia de sistemas de información gerencial integrales que aporten información global de la institución.

Puede decirse que los mecanismos clave que permiten llevar a cabo una buena gestión del riesgo operativo son:

- Controles internos: que permiten la supervisión de procesos y detección de problemas.
- Auditoría interna: que revisa la utilización de los procedimientos y políticas internas definidas por la entidad.
- Auditoría externa: que da una visión objetiva y profesional de los estados financieros de la entidad y sus procedimientos.

#### (i) Control interno

Los controles internos son el conjunto de medidas, políticas y procedimientos que desarrolla una entidad para garantizar su eficiente y adecuado funcionamiento. Al igual que cualquier área de gestión de riesgos, el control interno, tiene la triple función de prevenir, detectar y corregir.

Los controles internos conllevan la adecuada gestión de los recursos humanos de la entidad. Una de las características de las IMF es que son intensivas en mano de obra (los gastos de personal son el coste más elevado de muchas IMF), y de su buena gestión depende el desempeño total de la entidad. Es más, en las IMF, la figura del oficial de crédito que tiene el contacto directo con el cliente es un área de riesgo clave, al igual que es capaz de hacer crecer enormemente la cartera de la institución. Todos los niveles de personal tienen importancia en la adecuada gestión de su equipo. Una de las bases principales es que todo el personal, y en especial el personal de las oficinas de campo, comprendan y hagan suya la misión institucional (doble objetivo social y financiero). Esto, además de garantizar la unidad de la institución, servirá como elemento motivador de los mismos.

## A. Políticas de recursos humanos

Una IMF que gestiona adecuadamente su personal contará con sólidas políticas de recursos humanos, que abarcan la selección (criterios), inducción, formación continua, estructura salarial incentivos y motivación.

Los criterios de selección estarán especialmente cuidados en lo que respecta a la contratación de oficiales de crédito. En muchos casos, las entidades prefieren contratar a personas con poca experiencia pero con alta capacidad de trabajo, además de tener inquietudes de contribuir a la mejora social de las comunidades de su país. El personal de campo pasa gran cantidad de su tiempo en los lugares de residencia y de trabajo de los clientes, mercados, zonas urbanas marginales, zonas rurales alejadas, y debe estar dispuesto a exponerse a las condiciones e incluso riesgos que eso conlleva. Al cabo de varios meses de su trabajo con el sector microempresarial, se esperará que transmita la cultura institucional en su trabajo, que sea un buen conocedor del funcionamiento de las microempresas y de la gestión de las finanzas familiares en el sector informal y un excepcional detector de riesgos para evitar posibles impagos o clientes insolventes o no fiables. En la intuición del oficial de préstamo se encuentra el primer escalón de detección de los riesgos de crédito de la entidad. De ahí que un problema de mora casi siempre sea indicativo de una mala formación del personal de campo y de una inadecuada colocación de préstamos, más que de la insolvencia de los clientes.

Los procesos de inducción están también especialmente estructurados. Normalmente, combinan formación en aula junto con formación de campo con otro oficial de mayor experiencia. En muchos casos, comparten los objetivos de captación de clientes de tal forma que se trabaja en equipo durante varios meses, hasta que se considera que el oficial está suficientemente formado como para llevar su cartera de clientes de forma individual. Durante los procesos de inducción, el personal de campo recibe formación sobre la cultura institucional, así como sobre todos los procesos y políticas internas. El proceso de formación de personal no termina con la incorporación formal al puesto de trabajo, sino que las mejores entidades brindan formación continua a sus empleados, sobre todo tras analizar posibles áreas de debilidad. Ésta es una de las claves de una buena gerencia organizacional.

La escala salarial de las entidades microfinancieras varía en función de su tamaño y forma jurídica. En IMF grandes, reguladas o bancos comerciales, los salarios prácticamente se equiparan a los de la banca convencional. Esto evita la fuga de personal cualificado y atrae a su vez a personal con formación bancaria a integrarse en puestos gerenciales de las entidades. Para los puestos operativos en las agencias, se utilizan esquemas de incentivos, que son determinantes a la hora de cumplir con los planes operativos de la entidad. Así, los oficiales de crédito tienen incentivos para mantener los niveles de mora por debajo de un

porcentaje determinado, incrementar el número de clientes, mantener la tasa de abandono de clientes, etc. En muchos casos, se definen esquemas de incentivos basados en equipos de trabajo, que fomentan la cultura de trabajo en común. Paralelo a este sistema de incentivos, es importante que las entidades cuenten con un claro y comprensible sistema de evaluación de desempeño. Los oficiales de crédito de las mejores organizaciones, disponen de información diaria del estado de sus carteras de clientes (cartera colocada, número de clientes, préstamos en mora, etc.), lo cual les permite reaccionar rápido y trabajar diariamente para cumplir sus objetivos.

## B. Control del fraude

El riesgo de fraude es relativamente común en entidades microfinancieras. Hace referencia a las pérdidas de la IMF derivadas de robo, engaño del personal o de los clientes. Puede producirse con mayor frecuencia en las agencias, entre oficiales de crédito. Las formas más comunes de fraude son el robo de dinero por parte de un oficial, la creación de préstamos fantasma, la manipulación de datos de clientes, etc. Los clientes pueden aprovecharse, si el oficial no hace visitas de verificación, solicitando préstamos para actividades inexistentes, aliándose de forma fraudulenta con el oficial, etc.

Para evitar el fraude es fundamental el uso de medidas estrictas de control interno a nivel de agencias de crédito, donde se produce el mayor volumen de operaciones, y visitas aleatorias de verificación de información de clientes, además de cruces de información contable-financiera con registros de cartera, etc. Asimismo, la creación de una cultura de respuesta estricta frente al fraude, suele minimizar estos casos, de ahí la importancia de que los casos de fraude sean duramente penalizados y comunicados abiertamente a los empleados de la entidad.

Otras políticas para evitar el fraude son la formación de los gerentes de agencia para poder detectar estos casos, rotar el personal de campo para que no establezca vínculos a largo plazo con un grupo de clientes, mantener buenos niveles salariales para los oficiales, mejorar los procesos de selección, entre otros.

## C. Políticas y procedimientos de funcionamiento general

Es fundamental que las políticas de la IMF estén recogidas por escrito, para guiar las operaciones de la entidad, en manuales fácilmente comprensibles que utilice el personal. Las áreas de la IMF que deben contar con políticas y procedimientos claros son: operaciones financieras (crédito, ahorro, revisión de la calidad de cartera y provisiones, sondeo

de mercado o demanda potencial), suministros (compras, nóminas, activos fijo) y tesorería (manejo de efectivo, gestión de cheques y cuentas bancarias, inversiones, gestión de liquidez).

(ii) Auditoría interna

Muchas IMF no pueden permitirse tener un departamento o auditor interno a tiempo completo, pero suelen subcontratar a un profesional a tiempo parcial y sin vinculación con la firma de auditoría externa. Todas las IMF deben contar con esta figura, dado el riesgo operativo de las entidades por la gran cantidad de pequeñas operaciones que se realizan, a veces, con sistemas de información insuficientes o no integrados. El auditor interno debe reportar a la Junta Directiva.

(iii) Auditoría externa

La auditoría externa es especialmente relevante cuando la IMF inicia el acceso a fuentes de financiación externas, de tipo comercial. También algunos donantes requieren esta información, pero será especialmente importante si la entidad quiere ser elegible para financiación externa comercial o de organismos internacionales. La realización de auditorías externas da credibilidad a los estados financieros de la entidad, ofrece garantías de credibilidad de la información de cara a inversores externos e identifica debilidades en controles internos y sistemas.

*c) Gestión de riesgos estratégicos en microfinanzas*

(i) Riesgo de gobierno

El órgano de gobierno es decisivo para evitar riesgos. La experiencia y conocimiento del órgano de gobierno es fundamental para no confundir las estrategias a seguir por la entidad. El sentido de exigencia suele aumentar cuando las entidades se regulan y los accionistas son formalmente propietarios de la entidad.

Algunas agencias de cooperación han desarrollado líneas de fortalecimiento de IMF, precisamente dirigidas a fortalecer y capacitar a los órganos de gobierno de IMF en crecimiento y han promovido viajes de intercambio a IMF exitosas con estructuras consolidadas. Es importante que el órgano de gobierno tenga muy claro el doble objetivo social

y financiero de las microfinanzas y haya interiorizado profundamente la misión de la institución para su mantenimiento en el largo plazo. Los desvíos de la misión provocados por un inadecuado gobierno de la institución son un importante factor de riesgo en el medio plazo. Igualmente, un gobierno de una IMF que prima excesivamente los objetivos sociales sin velar por la salud financiera de la entidad avocará a la institución a la desaparición en el medio/largo plazo. El equilibrio y el rigor en el cumplimiento de ambos objetivos es esencial para una IMF con potencial de liderazgo.

Para garantizar un adecuado gobierno de la institución, debe lograrse una adecuada combinación de perfiles técnicos y profesionales en la junta desde banqueros y especialistas en finanzas, hasta sociólogos y especialistas en economía de desarrollo, pasando por otros perfiles que completen las facetas relevantes de la cultura, visión y áreas estratégicas de la institución. A veces, puede ser importante crear comités específicos que se encarguen de gestiones concretas o comités transitorios que velen por un proceso de cambio estacional como puede ser un periodo planificado de crecimiento institucional, de regulación, de cambio de sistemas de información o de introducción de nuevos productos. El órgano de gobierno debe tener acceso a reportes de información relevante y rigurosa, que facilite su toma de decisiones sobre la institución. Los reportes más utilizados por los órganos de gobierno de las IMF son: reporte de cartera, estados financieros mensuales o trimestrales, informes de auditoría, calificaciones especializadas y, eventualmente, auditorías externas, evaluación de impacto, plan estratégico y seguimiento de los planes operativos, información del mercado de las microfinanzas, planes de marketing, información por producto, etc. (Campion, A. 1998).

## (ii) Riesgo reputacional

Otro riesgo estratégico es el reputacional, que hace referencia a la opinión externa que se genera en torno a la IMF. Es clave para que puedan recibir apoyo de los organismos de cooperación que han promovido las microfinanzas, de los bancos locales y de las instituciones supervisoras para mantener los índices de permanencia de clientes en la entidad, así como unos niveles controlados de morosidad. En el incentivo al pago, afecta también el hecho de que los clientes sientan cierta lealtad con la institución. Para ello, la imagen de confianza y solidez de la institución es fundamental. Mantener una buena comunicación y ser transparentes en la oferta de información e imagen es muy importante en este sentido<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> El Grupo Consultivo de Asistencia a los Pobres, consorcio de 33 entidades público-privadas interesadas en la creación de sectores financieros que atiendan las necesidades de la población pobre, promueve desde el año 2004 el GGAP Annual Financial Transparency Award para estimular la transparencia y la adopción de estándares internacionales de rendición de cuentas entre las IMF.



## PARTE II

# PANORAMA Y TENDENCIAS EN AMÉRICA LATINA



Continúa firme el dinamismo mostrado por las microfinanzas en América Latina. Durante el periodo 2005 la cartera promedio de la muestra MicroRate se incrementó en un 39%. Destaca la tasa de crecimiento del 60% registrada en México y Colombia. Aunque en menor medida, también en países como Perú y Bolivia, donde la industria de las microfinanzas está bastante desarrollada, se registraron importantes tasas de crecimiento del 35%.

El grupo de instituciones que comprende la muestra seleccionada no constituye en sí una selección de IMF con los mejores resultados en la región. La conformación de la misma tampoco responde a criterios estadísticos específicos. El grupo de instituciones comprendidas en este documento son IMF evaluadas muy de cerca por MicroRate durante un periodo continuado de tiempo, lo que permite detectar las tendencias generales y que, con algunas limitaciones, pueden ser indicativas de las tendencias de la industria en la región. Los datos analizados muestran las tendencias de las principales variables financieras dentro del periodo 2001 al 2005, haciendo especial énfasis en las variaciones producidas entre 2004 y el 2005.

La muestra, como se puede apreciar en el Cuadro 1, esta conformada por IMF con características diversas. Sólo un tercio son IMF no reguladas y, la mayoría de ellas, por elección propia. Éste es el caso de las cinco afiliadas colombianas a la red internacional de Women's World Banking: WWB Colombia, Popayán, Bucaramanga, Bogotá, y Medellín. Estas IMF, con figura de ONG, no han encontrado aún beneficio en la regulación de sus organizaciones. El contexto de las microfinanzas en Colombia les ha permitido mantener su figura legal intacta, a pesar de que han desarrollado relaciones bastante sólidas con el mercado de capitales local y de que sus rentabilidades aún no son gravadas. De aquellas entidades de la muestra que sí se encuentran bajo la supervisión de un ente regulador nacional, trece están captando depósitos del público. Finalmente, se mantiene en la estructura el predominio de instituciones que operan en los mercados más maduros de la región. Así, este informe aborda de manera más detallada lo que viene ocurriendo en los mercados de microfinanzas más evolucionados de América Latina.

CUADRO 1  
EL «MICRORATE 30». 31 DE DICIEMBRE DE 2005

<i>Entidad</i>	<i>País</i>	<i>Cartera (en miles. \$ US)</i>	<i>Clientes</i>
Compartamos	México	180,8	453.131
Andes Procredit	Bolivia	146,4	74.878
Cmac Arequipa	Perú	135,5	98.796
Cmac Tujillo	Perú	133,4	103.365
Bco. Procredit	El Salvador	102,5	66.461
Wwb Colombia	Colombia	100,5	116.725
Cmac Sullana	Perú	76,1	58.301
Fie	Bolivia	73,8	51.973
Cmac Cusco	Perú	72,0	34.034
Bco Procredit	Nicaragua	64,5	52.097
Edyficar	Perú	54,8	63.761
Wwb Popayán	Colombia	45,5	95.906
Cmac Tacna	Perú	41,4	24.015
Wwb Bucaramanga	Colombia	36,7	75.952
Cmac Ica	Perú	34,0	25.444
Wwb Bogota	Colombia	22,3	48.875
Confianza	Perú	22,1	24.132
Cmac Santa	Perú	21,5	23.305
Fincomún	México	21,1	34.292
Crear Arequipa	Perú	16,5	16.987
Agrocapital	Bolivia	16,3	6.149
Wwb Medellín	Colombia	16,3	24.582
Bco. Adopem	República Dominicana	15,1	56.108
F.j. Nieborowski	Nicaragua	15,0	19.790
Proempresa	Perú	11,6	12.944
Pro-mujer Bolivia	Bolivia	11,2	64.517
Crear Tacna	Perú	8,6	7.934
Proyecto D-Miro	Ecuador	5,9	10.842
Fdd	República Dominicana	1,6	3.877
Idesi La Libertad	Perú	0,8	2.236

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

Fuente: MicroRate.

## 1. Estructura del activo

La tendencia observada en periodos anteriores se mantuvo durante el 2005 en cuanto a la evolución de los activos. Las carteras de créditos de las IMF de la región crecieron a una tasa promedio para el período 2001 a 2005 de un 39%. Estos resultados han sido diversos en los diferentes países. En los países en los que el nivel de desarrollo

de la industria es aún inicial se observaron impresionantes tasas de crecimiento: 61%, 60% y 44%. Éste es el caso de las IMF en Colombia, México, y Nicaragua, respectivamente. Resultado aún más alentador fue el registrado por las industrias microfinancieras más maduras, cuyas carteras crecieron a tasas cercanas al 35%. Ése fue el caso de las instituciones de Bolivia y Perú, que operan en los mercados más competitivos del mundo.

Se puede apreciar que en algunos mercados las tasas de crecimiento promedio se van reduciendo. Este fenómeno no se explica particularmente por limitaciones de liquidez, sino que responde a mayores niveles de competencia dentro de los mismos mercados. El nivel de madurez alcanzado por las instituciones en Perú y Bolivia hace que sus mercados sean más competitivos incluso cuando las entidades operan a escala nacional. Un buen ejemplo de esta tendencia es lo que ocurre en Perú, donde las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, al igual que las Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa, pueden ser autorizadas a extender el área geográfica de sus operaciones si el ente regulador considera que han alcanzado niveles de solidez que lo merezcan.

Esta situación difiere sustantivamente de lo que ocurre en otros países, donde el nivel de desarrollo de la industria es aún inicial y existe mucho potencial que permite evitar la competencia directa (Gráficos 1 y 2).

Por otro lado, se observa un incremento constante de la participación de las colocaciones en el activo, durante el periodo en estudio. Esto demuestra una mejor gestión de las finanzas, al reducir a porcentajes mínimos necesarios los niveles de liquidez.

GRÁFICO 1  
IMF AMÉRICA LATINA. CARTERA BRUTA TOTAL

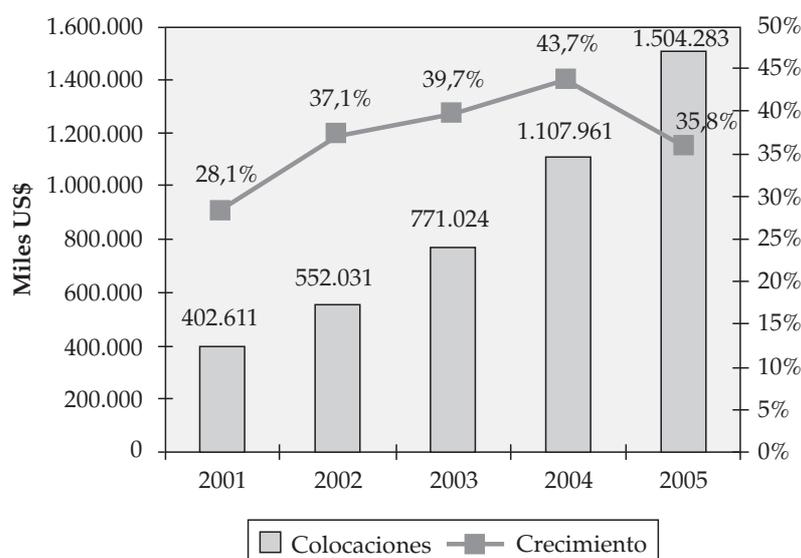
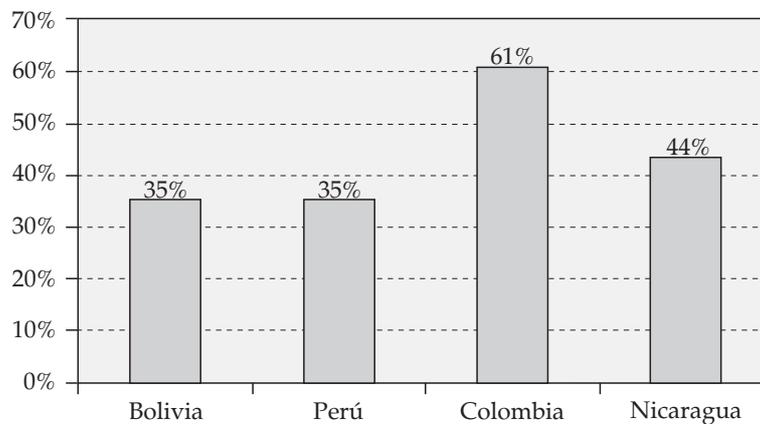


GRÁFICO 2  
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL PROMEDIO POR PAÍS

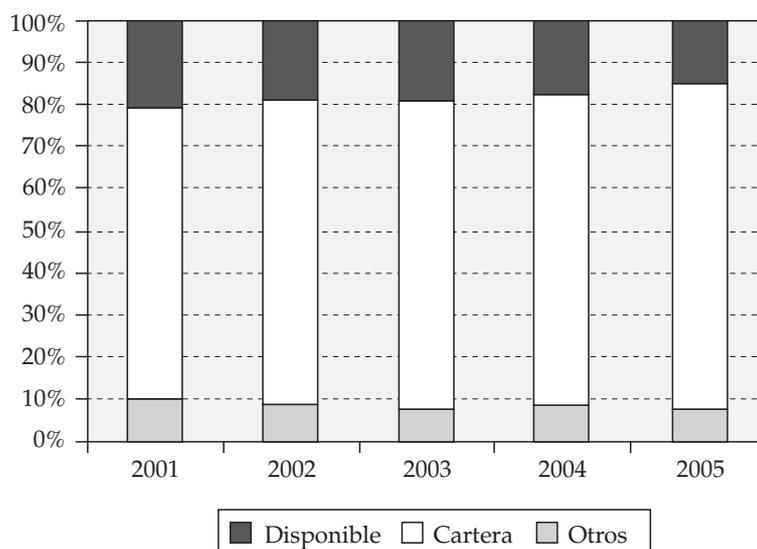


Así, la cartera representaba el 69,8% del activo en el 2001, incrementándose al 77,8% en el 2005, en tanto que el disponible se reduce de 20,3% a 14,5% en el mismo periodo (Gráfico 3).

Por tipo de institución, se puede apreciar que esta tendencia a la optimización del uso de los recursos para financiar el crecimiento de la cartera se observa tanto en instituciones reguladas como no reguladas. En el caso de las reguladas, la cartera con respecto al activo total se incrementó de 69,4% en el 2001 a 76,5% en el 2005. Lo mismo sucedió con las no reguladas en las que la cartera, para el mismo periodo, pasó de 72,0% a 84,0%.

La razón principal por la que las microfinancieras reguladas aparentan ser menos eficientes que las no reguladas en la generación de cartera es la necesidad de las primeras

GRÁFICO 3  
EVOLUCIÓN EN LA ESTRUCTURA DEL ACTIVO



de mantener mayores niveles de liquidez. Por el contrario, al no movilizar depósitos, las microfinancieras no reguladas no necesitan cumplir con el requerimiento de liquidez que los entes supervisores imponen.

Esta ventaja es aprovechada por las ONG más avanzadas, al punto de trabajar prácticamente sin liquidez, atendiendo sus requerimientos de fondos con líneas de crédito. Las microfinancieras no reguladas que han establecido vínculos con los mercados de capitales vía emisiones de bonos se encuentran en una situación diferente, dado que los mercados les exigen mantener niveles mínimos de liquidez (Gráficos 4 y 5).

GRÁFICO 4  
ESTRUCTURA DEL ACTIVO, IMF REGULADAS

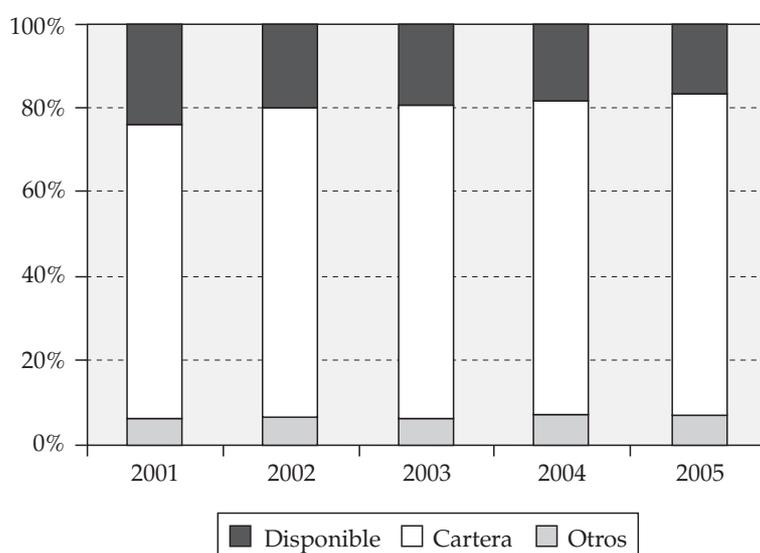
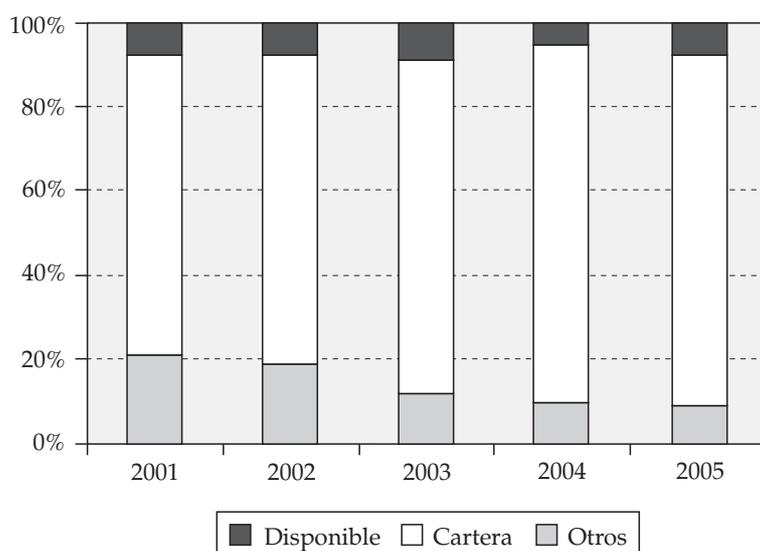


GRÁFICO 5  
ESTRUCTURA DEL ACTIVO, IMF NO REGULADAS



a) Composición de las carteras de crédito

Durante el 2005 se confirma la tendencia hacia la concentración de la cartera en el microcrédito para la microempresa. A diferencia de lo observado hasta el 2003, en que predominó la estrategia de diversificación de productos buscando la fidelización del cliente, en la actualidad, se da mayor importancia a la excelencia en la gestión del microcrédito convencional.

Este fenómeno se explica por la creciente competencia en los mercados más importantes de la región, lo que ha originado que se desarrollen nuevos sub-productos dentro de la misma cartera de microcrédito. La nueva estrategia parece orientarse hacia la diversificación de productos en la cartera de microempresa, que es donde mayores fortalezas y conocimiento existen. Debido a esto, es común ver dentro de la cartera de microcrédito préstamos paralelos, estacionales o líneas de crédito automáticas, al igual que ampliaciones y renovaciones de créditos (Gráfico 6).

Así, al revisar la evolución de la cartera de crédito en la microempresa se puede apreciar que las IMF, lejos de migrar hacia créditos más grandes, han terminado por retomar el mismo nicho de mercado al que inicialmente se enfocaron. La participación de la cartera de microempresa con respecto a la cartera total cae significativamente en el período 2001 a 2003, se mantiene hasta el 2004, para volver a recuperarse en el 2005 (Gráfico 7).

Analizando la evolución de la composición de la cartera sin incluir la cartera de microempresa, se aprecia que la cartera de vivienda es la que mantiene una tendencia positiva. Esto se debe a la creciente oferta de créditos para vivienda, particularmente los destinados a financiar mejoras o ampliaciones en el hogar. Estos productos son los que mejor acogida han tenido en la región (Gráfico 8).

GRÁFICO 6  
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR PRODUCTO

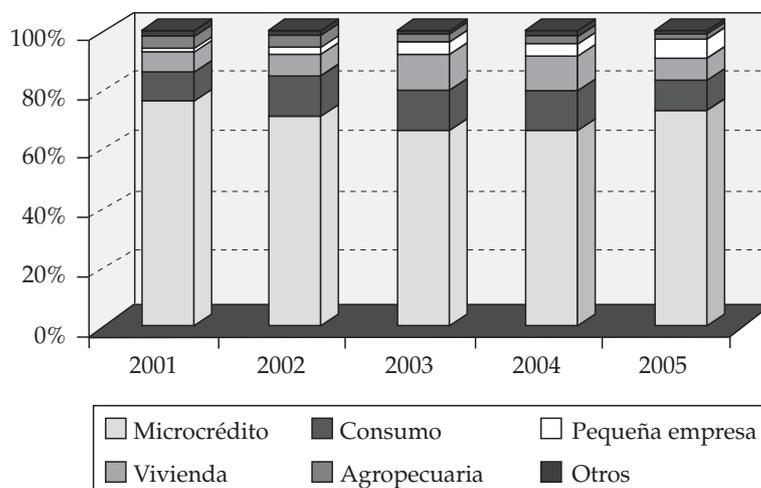


GRÁFICO 7  
EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO MICROEMPRESA  
EN LA CARTERA BRUTA TOTAL

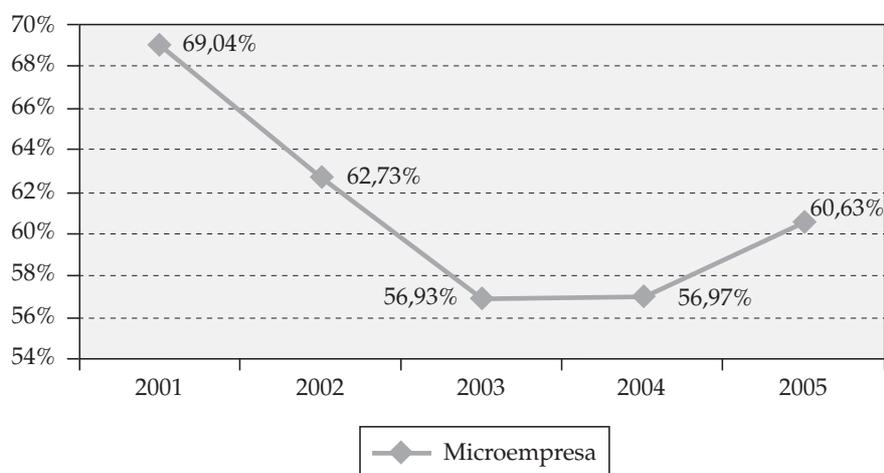
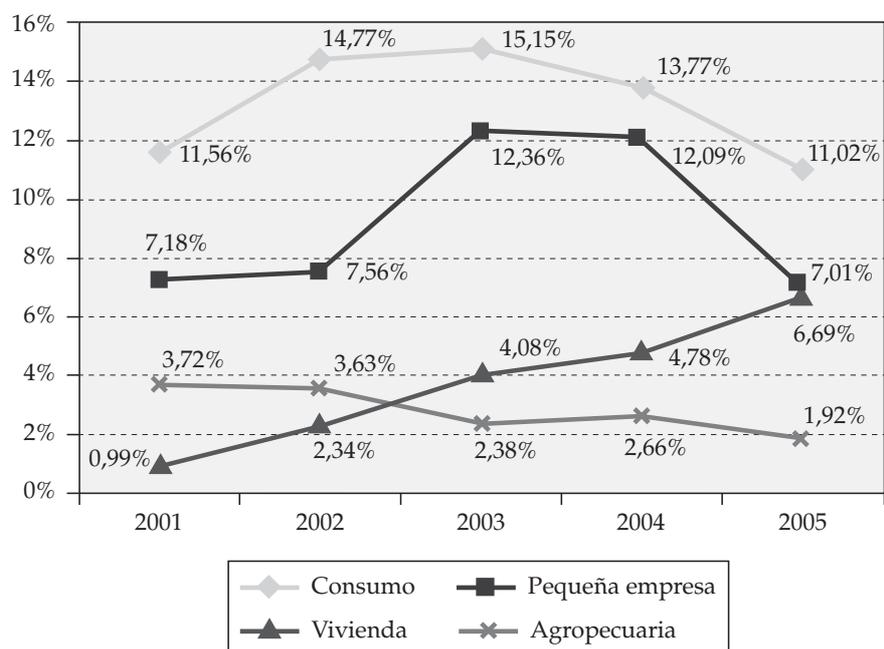


GRÁFICO 8  
COMPOSICIÓN DE CARTERA EXCLUYENDO CARTERA  
CRÉDITO MICROEMPRESA



Por su parte, la cartera agropecuaria mantiene una participación bastante discreta en la cartera de las microfinancieras de la muestra. Es relevante mencionar que existe en la región un legado de malas experiencias, que han hecho del desarrollo de las microfinanzas en los sectores rurales todo un reto. La incursión de algunos gobiernos en atender la necesidad de financiación de las zonas rurales, sin el rigor requerido, ha fomentado el desarrollo de una cultura de impago en muchos de los potenciales clientes. En efecto, la

orientación social mal entendida llevó a que en muchos casos los créditos fueran otorgados sin un análisis sólido. A esto se sumó la tendencia a castigar altos porcentajes de estas carteras. En consecuencia, tras estas experiencias, el sector permanece vulnerable al riesgo sociopolítico, que hasta el momento ha sido difícil de superar.

Por otro lado, los préstamos de pequeña empresa y de consumo han reducido su participación en las carteras a niveles comparables a los registrados a finales de 2002. En estas carteras se aprecia con más claridad cómo las microfinancieras de la región durante los últimos tres años han reenfocado su nicho hacia la cartera de microcrédito.

Es muy común en la industria microfinanciera revisar con detenimiento los niveles de préstamo promedio que mantienen las instituciones. Este indicador, aunque sencillo, proporciona una buena idea del tipo de clientes atendidos por las entidades. Sin embargo, en entornos competitivos como los existentes en la región, el incremento del préstamo promedio puede indicar también dificultades en el acceso a clientes nuevos, cuyas necesidades de financiación son significativamente menores que las de los clientes más desarrollados en su actividad y cultura de crédito, que poco a poco tienden a demandar préstamos de mayor cuantía.

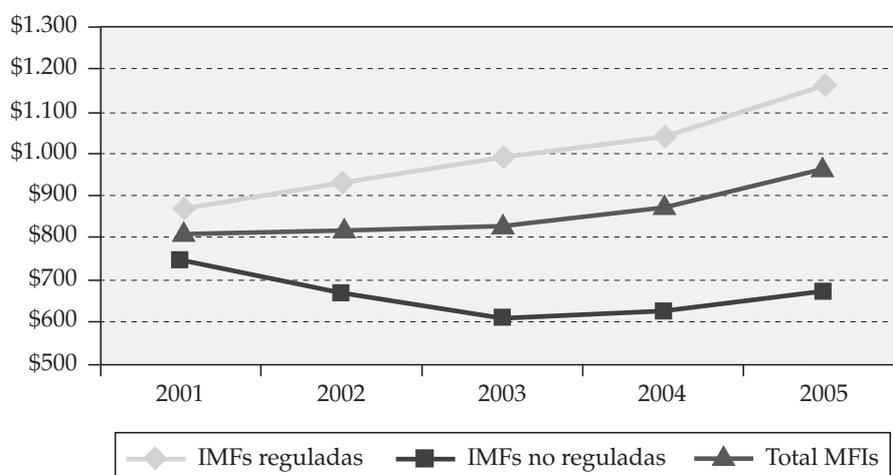
Dicho esto, se observa que el monto promedio de los créditos durante el periodo en estudio se ha incrementado ligeramente de USD\$813 a USD\$963. Adicionalmente, se aprecia que incluso las IMF no reguladas, que en un principio vieron sus montos promedios disminuir, hacia finales del periodo en estudio registran incrementos y contribuyen a la tendencia general. Esto responde, principalmente, a que el nivel de desarrollo alcanzado por las instituciones no reguladas es alto.

Es decir, a pesar de ser no reguladas, mantienen en sus carteras de clientes, prestatarios que se han desarrollado en sus actividades y que ahora presentan mayores necesidades de financiación. Otra explicación es el incremento de la competencia, que va haciendo más difícil conseguir clientes nuevos con menor necesidad de crédito. Complementariamente, parte de este crecimiento estaría explicado por la revaluación de las monedas de algunos países de la región con respecto del dólar estadounidense (Gráfico 9).

#### *b) Calidad de las carteras de crédito*

La tendencia mostrada en periodos anteriores respecto de la calidad de cartera de las microfinancieras de la región se ha mantenido. Se confirma la hipótesis de que en la industria microfinanciera el riesgo crediticio suele estar sobredimensionado por el hecho de atender a clientes microempresarios de bajo nivel de renta.

GRÁFICO 9  
EVOLUCIÓN DEL PRÉSTAMO PROMEDIO POR TIPO DE IMF



Así, y de manera injusta, se ha clasificado durante muchos años a los segmentos de la población de escasos recursos como carentes de cultura de crédito y, por tanto, de alto riesgo. Sin embargo, los datos de cartera en riesgo para la muestra, definida como saldo de capital con atraso mayor a 30 días más créditos refinanciados, fue del 4,3% al finalizar el 2005, nivel muy inferior al 8,9% del año 2001 (Gráfico 10).

Se observa que los factores que han contribuido al bajo nivel de cartera en riesgo han sido una correcta utilización de la metodología crediticia y una estricta política de cobranza. Esto ha sido acompañado de un importante compromiso de las instituciones por fomentar una cultura de pago disciplinada. Sin embargo, es necesario señalar que en el caso de IMF con fuerte crecimiento, se podría estar ocultando cierto nivel de mora en la cartera todavía no madura. Esto se debe a que los indicadores de mora y castigos son medidos con respecto de la cartera promedio (de las carteras a diciembre 2004 y diciembre 2005 en este caso) (Gráfico 11).

GRÁFICO 10  
CARTERA BRUTA TOTAL Y CARTERA EN RIESGO

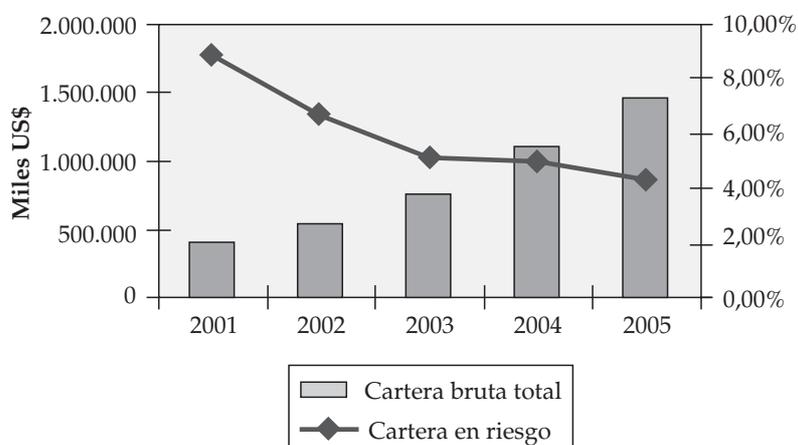
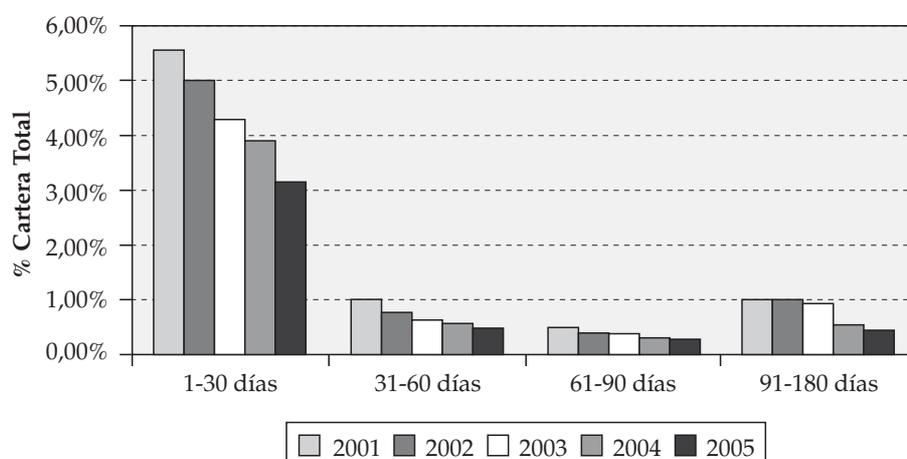


GRÁFICO 11  
DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA VENCIDA POR DÍAS DE ATRASO



Al igual que en periodos anteriores, la calidad de cartera ha mejorado de manera homogénea en los diferentes segmentos de días de vencimiento. Como se puede apreciar en el Gráfico 11, la mayor parte de la cartera en riesgo se encuentra vencida entre 1 y 30 días, período en el que la probabilidad de recuperarla es todavía alta.

Se observa que el buen nivel de calidad de cartera no sólo ha venido acompañado de un nivel de cobertura por provisiones apropiado, sino que también se ha complementado con un nivel de castigos bastante aceptable (1% de la cartera promedio). Si se toma en cuenta que la cartera refinanciada mantiene también una tendencia decreciente, se puede concluir que la calidad de la cartera que mantienen las IMF de la región es bastante buena.

Es destacable además que esta mejora no distingue entre las IMF no reguladas y las que sí lo son. De igual forma, las IMF en países con entornos tanto favorables como no favorables han registrado mejoras en sus indicadores. Un buen ejemplo de lo que ocurre es el caso de las IMF en Bolivia, un país que ha sufrido en los últimos años inestabilidad política y social. Es impresionante observar que el promedio de cartera en riesgo sea sólo del 3,2% a diciembre 2005. Más destacable aún es el hecho de que este indicador se encuentre por debajo del de toda la muestra incluida en este estudio (4,3%). A nivel regional, destacaron Promujer en Bolivia y WWB Bucaramanga en Colombia, con una cartera en riesgo del 0,5% y 0,6%, respectivamente (Gráficos 12 y 13).

### c) Eficiencia operativa

Dada su naturaleza, las IMF no necesitan invertir mucho en activos fijos para empezar a colocar préstamos. Inicialmente, el nivel de préstamos promedio es pequeño y lo más

GRÁFICO 12  
CALIDAD DE CARTERA

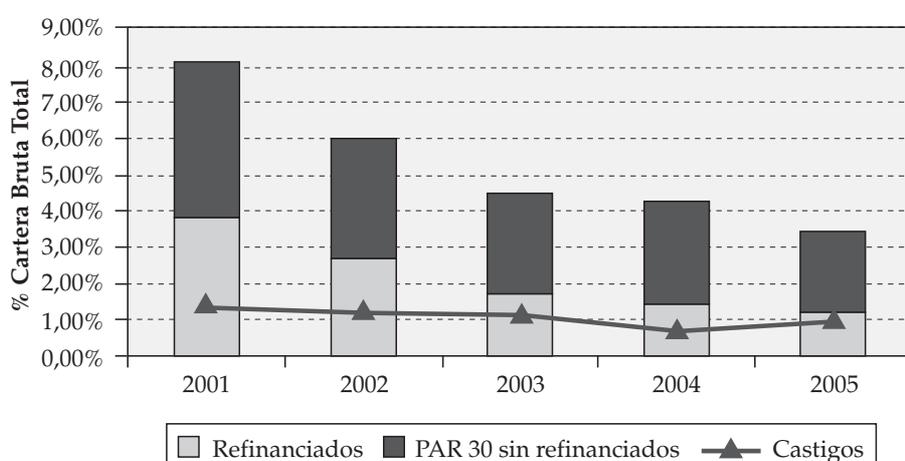
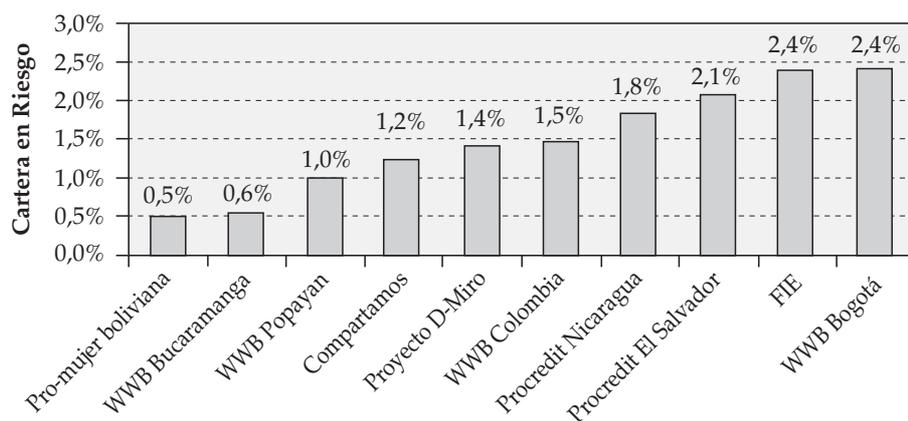


GRÁFICO 13  
CARTERA EN RIESGO, IMF «10» DEL 2005



probable es que se ofrezcan pocos productos. Esto evita incurrir en grandes gastos. Aún así, si la cartera es pequeña, la proporción de gastos fijos será especialmente elevada. Por lo general, en un inicio, el gasto fuerte corresponde a los salarios del personal. Conforme va creciendo la cartera de colocaciones, en promedio, estos gastos deberían alcanzar aproximadamente un 50% de los gastos operativos totales. Es importante destacar que el impacto de los costes del personal es bastante mayor cuando las carteras de crédito están por debajo de los US\$5 millones. Una vez superado este nivel, factores como la calidad de la gestión y el tamaño del crédito promedio son los factores de mayor impacto en la eficiencia.

Así, con carteras promedio de US\$65 millones, las IMF supervisadas logran indicadores de eficiencia cercanos al 14,9%. Por su parte, las entidades no supervisadas, con volúmenes más bajos de colocaciones (US\$23 millones), tienen indicadores de eficiencia promedio de alrededor del 18,0% (Gráficos 14 y 15).

GRÁFICO 14  
EFICIENCIA OPERATIVA IMF REGULADAS

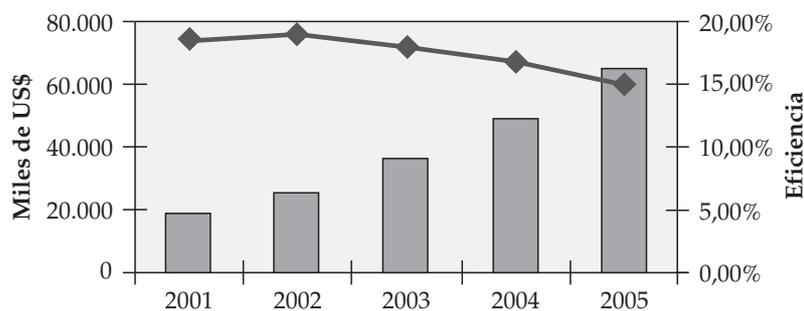
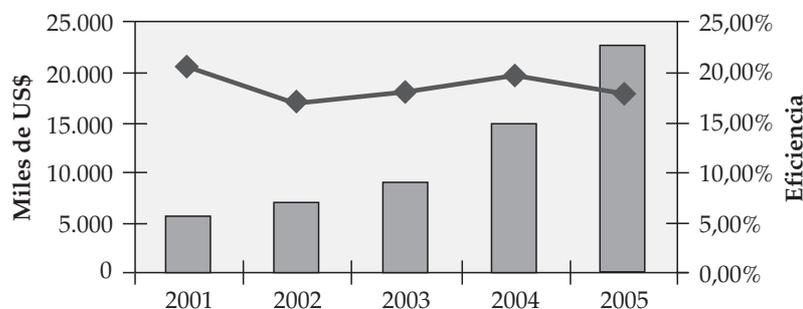


GRÁFICO 15  
EFICIENCIA OPERATIVA IMF NO REGULADAS



Un análisis más detallado de esta particularidad de la industria microfinanciera permite dividir en varios segmentos el coste de otorgamiento de préstamos en relación al monto del préstamo otorgado. Así, entidades que administran préstamos promedio menores a US\$500 dólares muestran gastos operativos más altos (del 27% en promedio), en comparación con aquéllas que gestionan préstamos promedio por encima de los US\$500 dólares (con gastos operativos del 17% en promedio) (Gráficos 16 y 17).

*d) Productividad*

La industria microfinanciera utiliza como uno de los principales indicadores de productividad el número de clientes por número de personal. Si bien el indicador es relevante, dado que el componente principal de la estructura de gastos operativos de una microfinanciera es el pago de salarios, cada vez más se observa que éstos últimos son estructurados con un componente mayor de ingreso variable. Esto se da especialmente en el caso de los analistas de crédito, que representan en promedio el 50% del total del personal. Adicionalmente, y dependiendo de la metodología crediticia utilizada, el indicador puede ser más o menos relevante.

GRÁFICO 16  
TAMAÑO PROMEDIO CRÉDITO VS. GASTOS OPERATIVOS

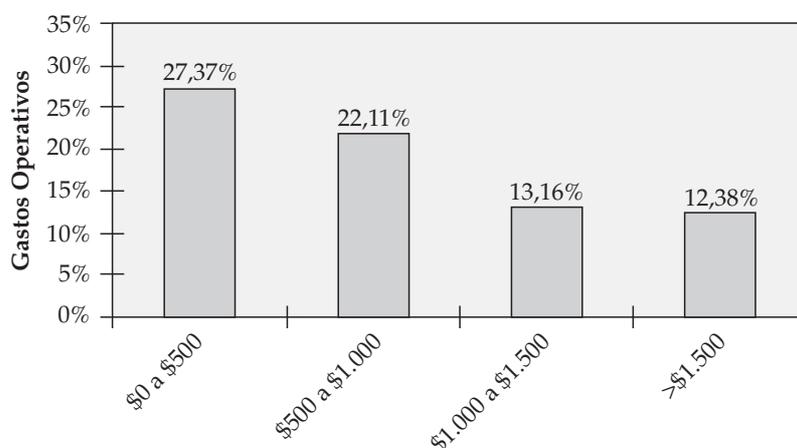
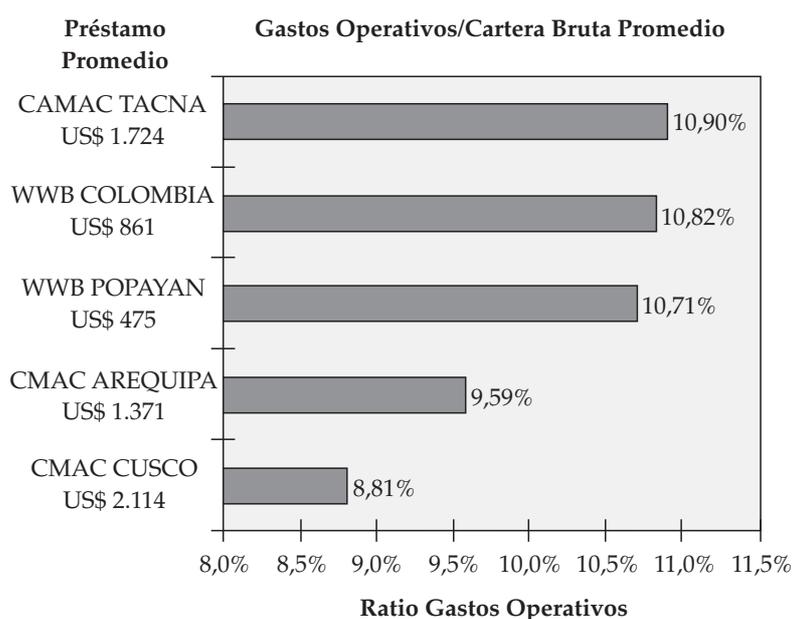


GRÁFICO 17  
LAS CINCO IMF MÁS EFICIENTES EN EL 2005



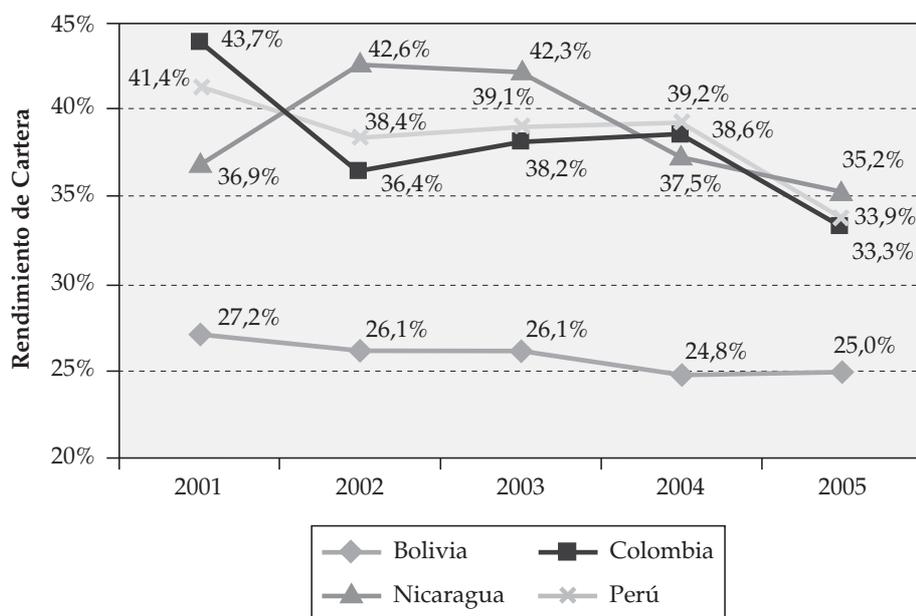
De esta forma, para alcanzar un nivel adecuado de gastos operativos se necesita una combinación de tamaño de cartera y de productividad del personal. Se puede observar en la muestra que tanto WWB Bucaramanga como CMAC Arequipa y WWB Popayan muestran los niveles más altos de productividad. Sin embargo, es importante destacar que, a pesar de ser estas instituciones no supervisadas, de acuerdo al tamaño de sus carteras de créditos y niveles de especialización, se encuentran entre las microfinancieras líderes en América Latina.

e) Rendimiento

Es importante recordar que en América Latina existen diferentes niveles de competitividad en las industrias microfinancieras de los diferentes países. Esto se refleja en lo que viene ocurriendo con las instituciones de la muestra. Un buen indicador del nivel de competencia es el rendimiento de cartera que se puede conseguir en los diferentes países. Así, mientras en Bolivia existen tasas de interés activas decrecientes, y dentro del más bajo nivel en toda la región (25%), en Perú el comportamiento es menos pronunciado, al registrarse niveles cercanos al 34% anual. Colombia y Nicaragua, con tasas activas similares a las de Perú, no muestran tendencias consistentes en el tiempo, posiblemente por las constantes variaciones en el marco regulatorio del sector con respecto de las tasas de interés que pueden cobrar (Gráficos 18 y 19).

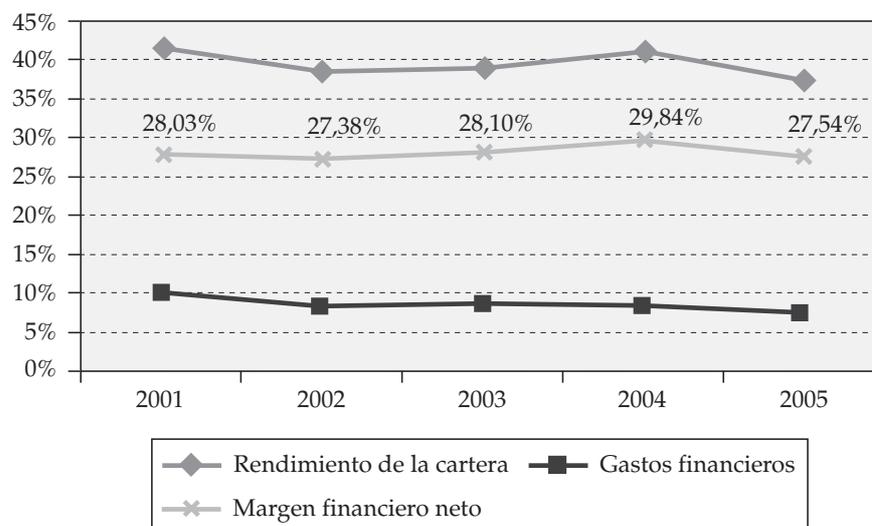
El comportamiento del Margen Financiero Neto<sup>4</sup> durante el período de estudio ha sido bastante estable. Durante este período, se mantuvo entre el 27 % y 29%, con respecto a la cartera promedio. Esto muestra una mejora de la gestión de las IMF que, ante la fuerte competencia, siguen bajando su rendimiento de cartera a la vez que sus gastos financieros, manteniendo el margen mencionado.

GRÁFICO 18  
RENDIMIENTO DE LA CARTERA PROMEDIO POR PAÍS



<sup>4</sup> Calculado como el rendimiento de la cartera promedio menos los gastos financieros, también con respecto de la cartera promedio.

GRÁFICO 19  
MARGEN FINANCIERO NETO



f) Retorno sobre Activos - ROA

Durante el período de estudio, se observa una clara tendencia creciente en el ROA para la muestra MicroRate. Esta mejora está impulsada principalmente por los mercados de Bolivia, Perú y México. El indicador se incrementó de 1,7% en el 2001 a 5,9% en el 2005, destacando el registrado para las instituciones mexicanas (12,2%) (Gráfico 20).

Por tipo de institución, se aprecia que tanto las instituciones reguladas como las no reguladas han contribuido a la mejora en el ROA. Se observa que, a pesar que en el 2003 las IMF no reguladas no pudieron equiparar el ROA de las reguladas, en el 2004 ya habían logrado ponerse a la par (Gráfico 21).

g) Retorno sobre Patrimonio - ROE

El avanzado nivel de especialización que vienen logrando las IMF de la región ha contribuido a mantener niveles de rentabilidad bastante atractivos. Se observa que durante el 2005, el retorno sobre patrimonio (ROE) ajustado mantuvo la tendencia creciente presentada en los últimos años, alcanzando a finales del 2005 un 24%. Es importante destacar que el margen operativo<sup>5</sup> se mantuvo, a pesar de una caída en el rendimiento de la cartera. La principal razón es la mejora significativa de la eficiencia

<sup>5</sup> Rendimiento de cartera menos gastos operativos, financieros y de provisiones.

GRÁFICO 20  
ROA EN LA REGIÓN

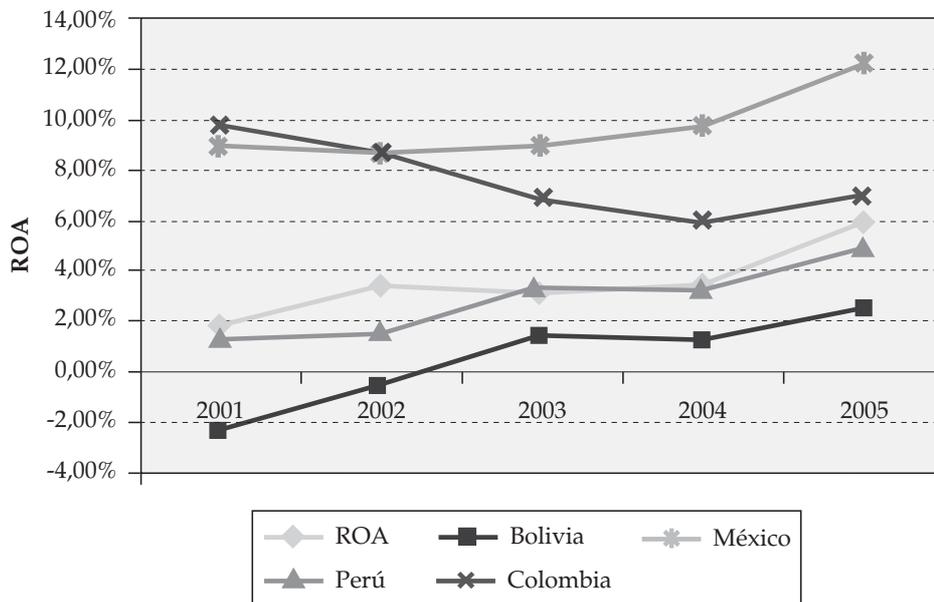
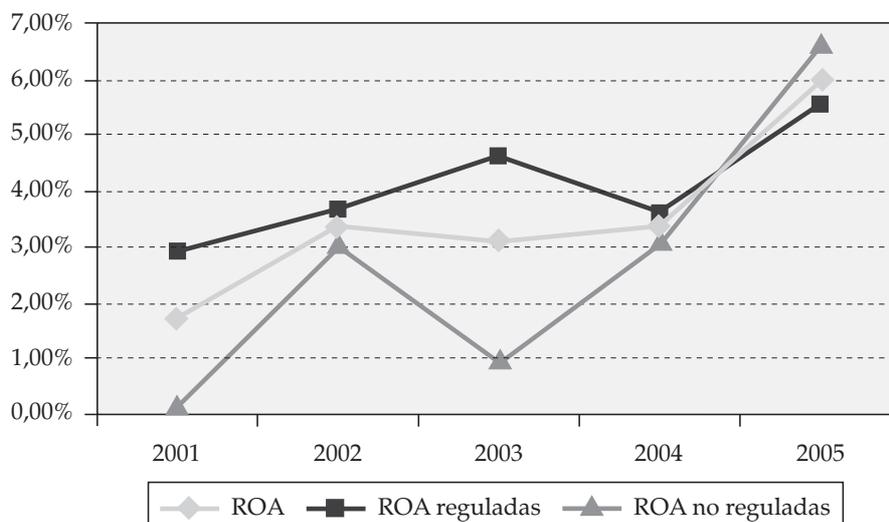


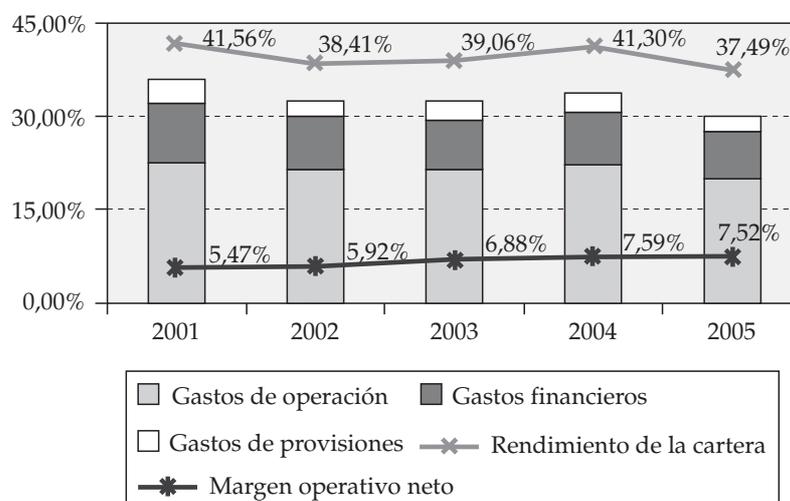
GRÁFICO 21  
ROA POR TIPO DE INSTITUCIÓN



operativa (presionada por la competencia), así como los menores gastos financieros (asociados al crecimiento de la oferta de fondos para el sector). Por otro lado, los niveles de apalancamiento se han mantenido prácticamente iguales desde el 2003, año en el que se registró un promedio de 3,3, que se repitió en el 2004, para reducirse marginalmente a 3,1 en el 2005 (Gráfico 22).

Para poder apreciar mejor los niveles de rentabilidad del negocio microfinanciero es importante hacer la comparación con los del sistema financiero local. Como se puede

GRÁFICO 22  
COMPOSICIÓN DEL MARGEN FINANCIERO NETO Y ROE AJUSTADO



apreciar, los niveles de rentabilidad son superiores a los del sector bancario tanto en Bolivia como en Perú (Gráficos 23 y 24).

Al igual que en 2004, al comparar estos niveles de rentabilidad con los correspondientes a los grupos financieros de renombre mundial, continúan siendo bastante positivos. Así, mientras Citigroup logra un ROE del 22,2%, el promedio para la muestra utilizada en este estudio alcanza el 24%. Adicionalmente, los resultados logrados por WWB Bucaramanga y Compartamos doblan esos datos, alcanzando niveles del 46,6% y 52,9%, respectivamente.

GRÁFICO 23  
RENTABILIDAD SISTEMA BANCARIO E IMF EN PERÚ

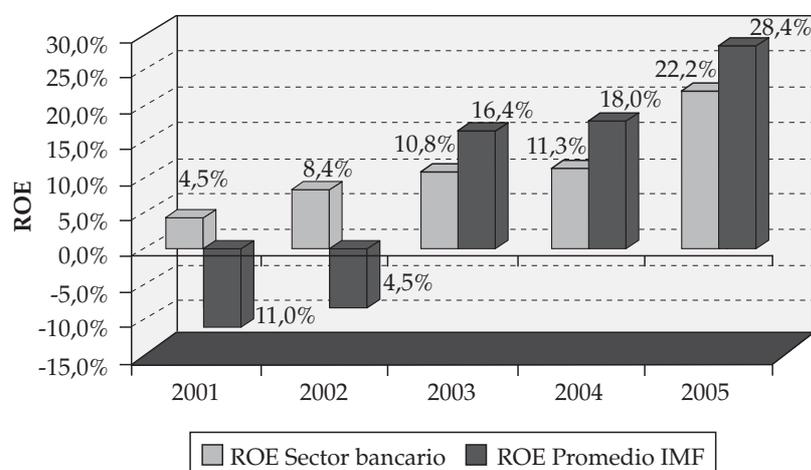
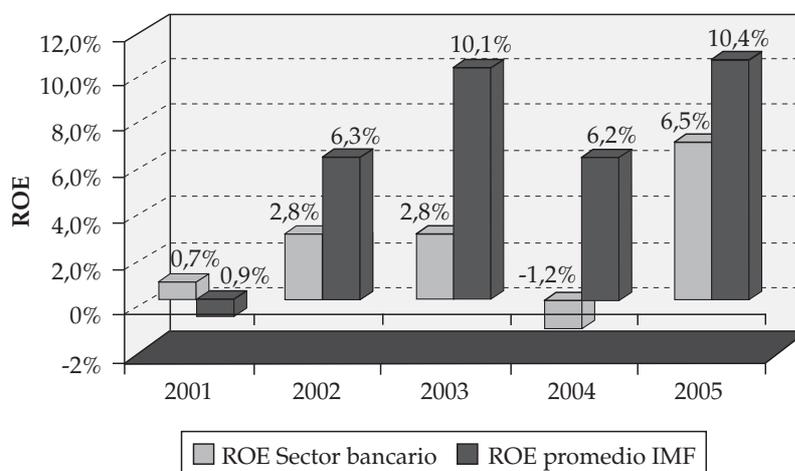


GRÁFICO 24  
RENTABILIDAD SISTEMA BANCARIO E IMF EN BOLIVIA



## 2. Estructura del pasivo

Durante el 2005 se confirmó la tendencia observada en periodos anteriores con respecto al grado de sofisticación de la estructura del pasivo de las IMF en la región.

Se observa un mayor endeudamiento, con una menor participación de ahorros en el total de la financiación. Sin embargo, es destacable que son las IMF no reguladas las que han incrementado en mayor medida sus niveles de endeudamiento. Esto se explica principalmente por su incapacidad de colocar productos pasivos, por lo que sólo pueden optar a la expansión vía apalancamiento de sus recursos con recursos externos obtenidos en préstamo (Gráficos 25, 26 y 27).

Por otro lado, la presencia cada vez más frecuente de financiación proveniente de fondos internacionales especializados se ha consolidado. Esto, sin embargo, ha sido acompañado de un desarrollo muchas veces más significativo de la financiación proveniente de Organismos Internacionales Oficiales. Si bien las IMF de la región pueden acceder a préstamos en condiciones más convenientes, en algunos casos, los términos excesivamente blandos de estas fuentes parecen atentar contra el desarrollo de un mercado de capitales fuerte y no concesional, que pueda atender las crecientes necesidades de la industria en el largo plazo (Abrams & von Stanttenberg, 2007).

A continuación, se presentan varios ejemplos de fondos privados especializados que están mostrando bastante dinamismo en la financiación a las IMF en América Latina (Cuadro 2).

Es importante mencionar que anteriormente los informes de calificación se utilizaban para lograr el acceso a las líneas de financiación. En cambio ahora, las calificaciones

GRÁFICO 25  
EVOLUCIÓN EN LA ESTRUCTURA DEL PASIVO

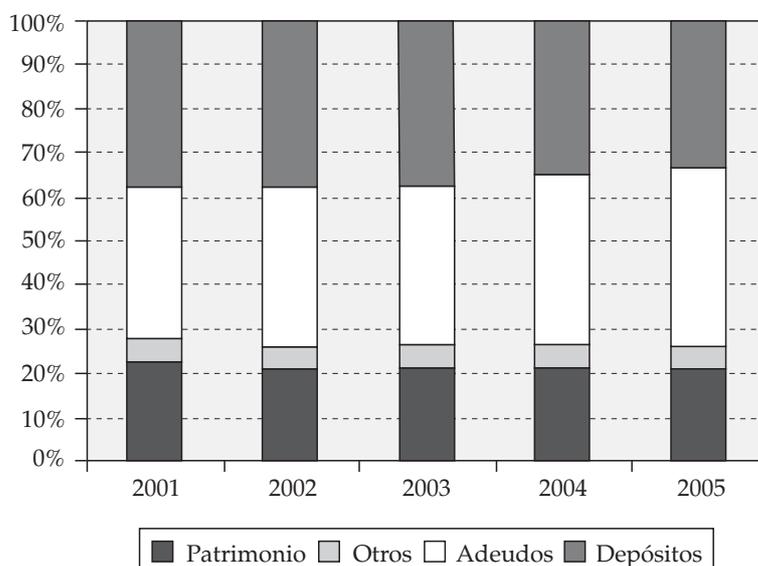
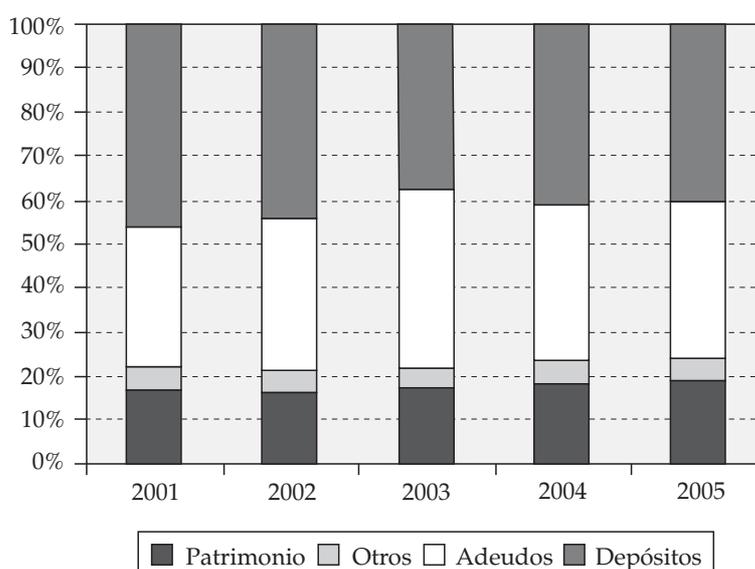


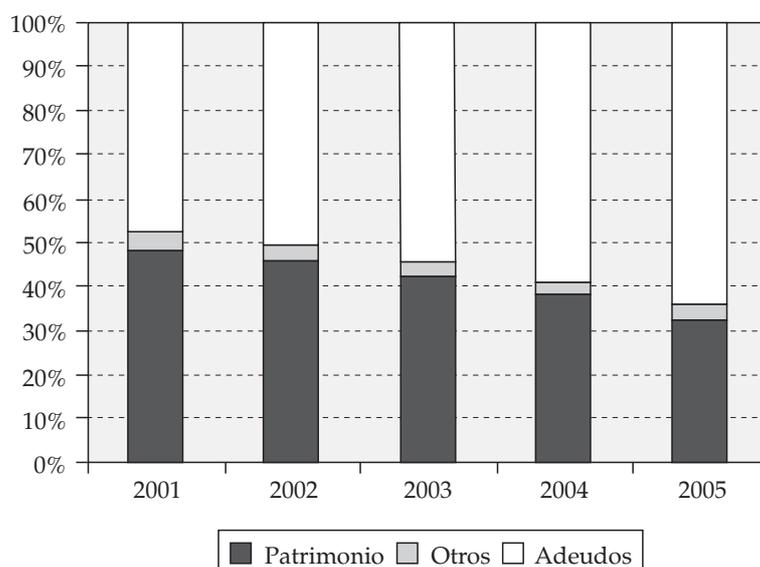
GRÁFICO 26  
ESTRUCTURA DEL PASIVO, IMF REGULADAS



especializadas se vienen utilizando como punto de apoyo para la negociación de los términos de la financiación. Este fenómeno se explica por el avanzado nivel de desarrollo de muchas de las IMF de la muestra, que ya han superado el reto de acceder a fuentes de financiación externa y se apoyan en estas calificaciones para negociar mejores términos.

Se observa además que las calificaciones especializadas ofrecen un valor añadido a las propias IMF. En un contexto tan competitivo como el de la región, es cada vez más importante evaluar todas aquellas secciones que están ausentes en la calificación crediticia

GRÁFICO 27  
ESTRUCTURA DEL PASIVO, IMF NO REGULADAS



CUADRO 2  
MUESTRA DE FONDOS DE INVERSIÓN EN MICROFINANZAS

Fondo	Capital total (Millones US\$)	Porcentaje del capital invertido en microfinanzas	Monto aprox. de inversión en América Latina (Millones US\$)	Porcentaje del portafolio invertido de América Latina
Oikocredit	304,24	41,5%	69,90	55,4%
Dexia	161,84	66,7%	56,16	52,0%
ResponsAbility	96,15	93,2%	44,79	50,0%
Triodos Funds	85,97	89,8%	37,23	48,2%
Gray Ghost	75,00	100,0%	42,75	57,0%
ASN-Novib Fund	65,98	70,0%	36,49	79,0%

Fuente: Elaboración propia. Información de abril 2006 en portal The MIX Market. [www.mixmarket.org](http://www.mixmarket.org)

convencional: solidez organizacional, fortaleza y claridad del gobierno y consistencia de las estrategias de expansión. En cierta medida, este valor agregado ha protegido a la industria de calificación especializada ante la finalización del fondo CGAP de apoyo a la calificación especializada. Este fondo, que asumía de manera parcial y regresiva el coste de las calificaciones hasta las tres primeras calificaciones especializadas, cierra a principios del año 2007. Es importante indicar que, con recursos de este fondo, durante el 2005 se efectuaron en América Latina y el Caribe 38 calificaciones, de las cuales el 90% fueron realizadas por agencias calificadoras especializadas. Esta cifra no presenta variación con respecto al acumulado hasta el 2004. Sin embargo, donde sí se aprecia una diferencia es en el país de destino. Durante el 2005 sólo el 45% de las calificaciones fueron realizadas en los países donde la industria está más desarrollada, como Bolivia, Ecuador y Perú.

*a) Evolución en la financiación vía subvenciones*

Durante el 2005 la financiación vía subvenciones ha mantenido su tendencia decreciente. Para la muestra de MicroRate, los montos absolutos de fondos subsidiados apenas alcanzan a representar el 2,4% de aquellos provenientes de la banca comercial, representando una reducción significativa con respecto al 4,5% registrado en el 2001. Se observa esta situación a pesar de que la cartera total se incrementó a una tasa promedio anual de 39% durante el mismo período.

Es importante mencionar que la financiación vía subvenciones a la que se refiere el texto es aquella cuyos términos, en plazo y tasa, se encuentran por debajo de los mínimos definidos en el mercado. Si bien esta financiación no es la denominada «a fondo perdido», que por definición no contempla un retorno o recuperación de los fondos, puede tener efectos más nocivos al afectar al desarrollo de un mercado de capitales privado que atienda las necesidades de la industria a largo plazo.

A su vez, el costo promedio de estas financiaciones, aunque concesionales, se ha ido incrementando en el tiempo. Esto es debido principalmente al incremento de la tasa libor que de 2,45% en el 2001 pasó a 4,82% hacia finales del 2005 (tasa libor a 360 días). El efecto de esta situación fue positivo, pues condicionó a que de una manera progresiva las IMF en la región comenzaran a asumir costos de financiación más consistentes con los de los mercados de capitales.

En el Gráfico 28 se puede observar con claridad que, a pesar de que durante el 2005 los montos subsidiados colocados en la región retoman niveles más acordes con la tendencia de los últimos años, el costo promedio de esa financiación siguió aumentando, manteniéndose la tendencia iniciada en el 2003. En muchos casos, las propias organizaciones internacionales multilaterales son las que están ofreciendo términos cada vez más comerciales, aunque aún varias de ellas se mantienen por debajo de esos niveles. Es el caso de la Agencia Española de Cooperación Internacional (AECI), la cual es en la actualidad la que más financiación subsidiada está canalizando hacia las microfinanzas de la región (Gráficos 28 y 29).

*b) Evolución en la captación de depósitos*

Al igual que en periodos pasados, no se observa una relación entre la evolución de los depósitos y las carteras de créditos de las IMF de América Latina. Para entender este fenómeno es importante recordar que existen varios factores que tienen incidencia significativa en este indicador.

Entre los factores más importantes que se pueden identificar están: marco regulatorio del país, grado de liquidez de los mercados y nivel de solidez institucional percibida por

GRÁFICO 28  
PRÉSTAMOS SUBSIDIADOS Y COMERCIALES VS COSTE FINANCIERO

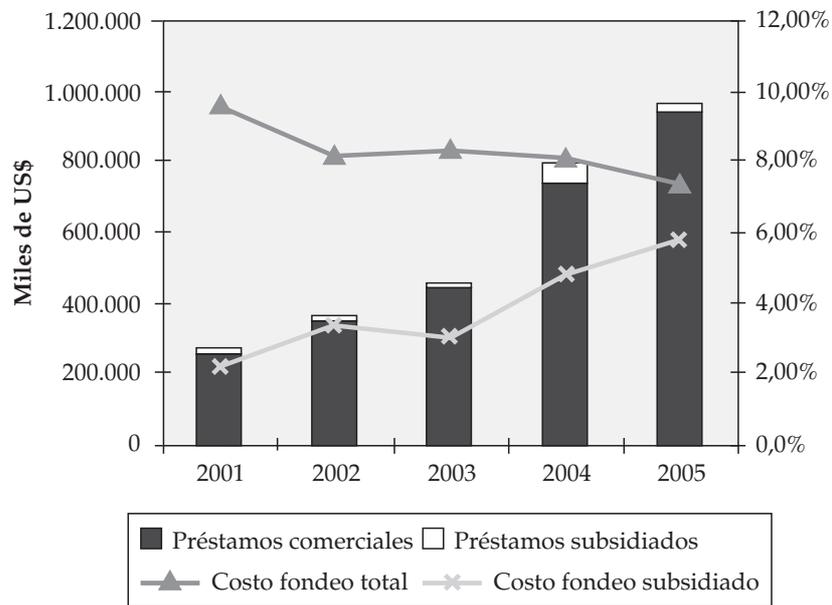
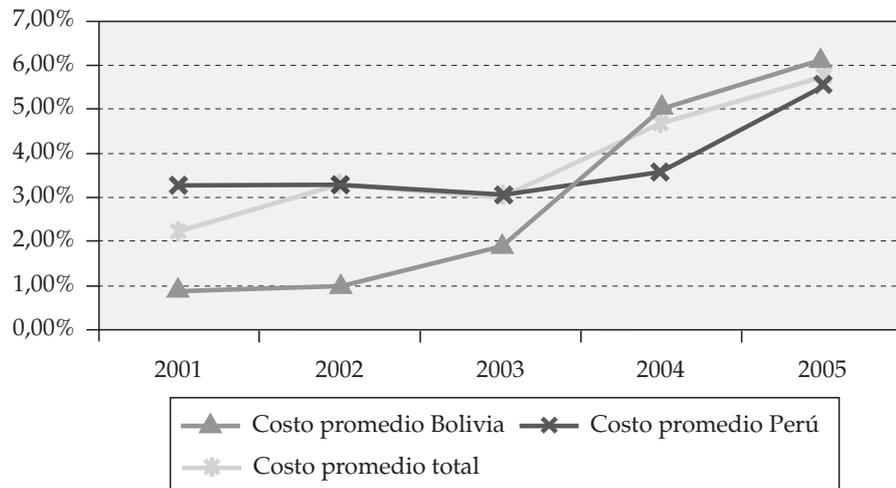


GRÁFICO 29  
BOLIVIA Y PERÚ: COSTE PROMEDIO DE SUBVENCIONES



el depositante. A estos factores, se añade el hecho de que en microfinanzas desarrollar una plataforma de atención de productos pasivos es bastante costoso. Así, el beneficio de tener acceso a financiación más barata vía captación del público puede tomar un tiempo considerable en materializarse.

Para la muestra MicroRate, el indicador de depósitos con respecto de la cartera de colocaciones bruta se ha reducido del 91% en el 2001 al 62% en el 2005. Por un lado, el comportamiento de este indicador responde a coyunturas específicas de cada país. Mientras en

Bolivia (con incertidumbre política) se aprecia que alrededor del 53% de la cartera está financiada con depósitos, en Perú este indicador es del 74%, atribuible a una economía más estable y de menor riesgo político. Por otro lado, cabe enfatizar la importante participación de las Cajas Municipales (CMACs) en la muestra de Perú, que son líderes en captación de depósitos en sus mercados y que financian la mayor parte de las colocaciones con estos fondos.

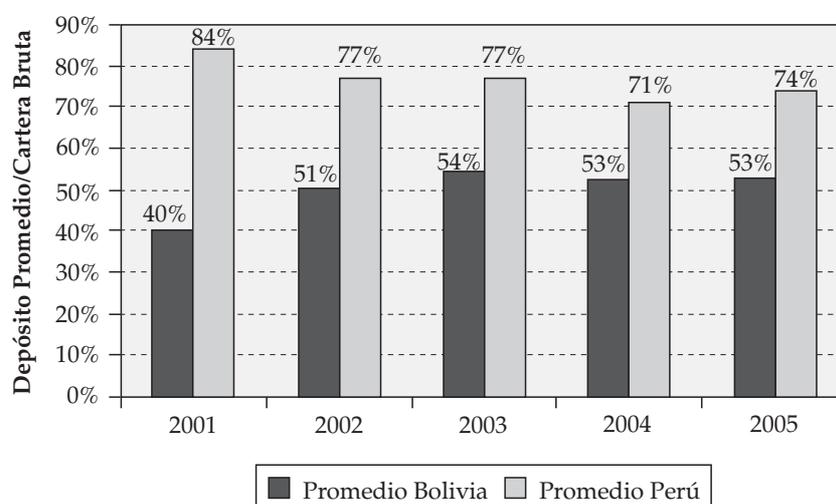
En términos generales, los depósitos continúan representando una de las principales fuentes de recursos de la cartera bruta (62%) y la segunda fuente de financiación dentro del pasivo total (44%). Un dato adicional es que las movilizaciones por captaciones, que hasta el 2004 se aproximaban a los US\$500 millones de dólares, durante el 2005 superaron los US\$600 millones, básicamente concentrados en mercados de mayor desarrollo micro-financiero, como Perú y Bolivia.

Por lo general, es difícil que ante una expansión rápida de las carteras de crédito el nivel de captaciones se mantenga. En el caso opuesto, cuando la tasa a la cual se expande la cartera disminuye, el nivel de captaciones suele sobrepasar el de la cartera. Sólo en el caso en que se presenten entornos particularmente inciertos, como los que se dan en la actualidad en Ecuador y Bolivia, se podrían esperar variantes a esta relación (Gráfico 30).

c) Evolución en la financiación del sector bancario

La tendencia observada durante los últimos periodos se confirma durante el 2005. Se puede apreciar una mayor participación de fondos comerciales en la estructura de financiación de las IMF de la región y un incremento de los niveles de apalancamiento de las mismas.

GRÁFICO 30  
DEPÓSITOS COMO PORCENTAJE DE LA CARTERA BRUTA



En países como Honduras, Ecuador y Paraguay, sólo el paso hacia la regulación abre la posibilidad de diversificar las fuentes de financiación, dado que, de otra forma, las entidades no acceden fácilmente a financiación comercial local. Esta situación contrasta con la de Colombia, donde, a pesar de no haber todavía una legislación específica para el sector, las entidades no reguladas pueden acceder al mercado de capitales vía emisión de bonos.

Así, para poder sostener los niveles de crecimiento de sus carteras, las IMF de la región buscan acceder a la banca comercial local y de fomento. La banca de fomento está conformada por instituciones cuya razón de ser es la canalización de financiación proveniente del gobierno o de instituciones multilaterales del extranjero hacia instituciones financieras locales.

Durante el 2005 se confirma la tendencia observada en periodos anteriores. Se aprecia una disminución en la participación de los préstamos subsidiados, que cedieron terreno ante el incremento de los préstamos comerciales (del 36% de la estructura total a diciembre del 2001 pasaron al 43% a diciembre del 2005) (Gráfico 31).

Con respecto a los términos pactados en la financiación a la industria, se pudo observar que habían mantenido una tendencia favorable. El costo financiero, medido como el gasto financiero con respecto de la cartera promedio, disminuyó del 9,65% en el 2001 al 7,4% en el 2005 (Gráfico 28). De igual manera, se pudo apreciar que los plazos se ampliaron a más largo plazo (Gráfico 32).

La banca comercial mantiene aún una percepción sobredimensionada del riesgo al que están expuestas las entidades del sector microfinanciero. A pesar de que se observa una mejora en los términos en los que atienden las necesidades de las IMF, aún no

GRÁFICO 31  
COMPOSICIÓN DEL PASIVO POR TIPO DE FUENTE

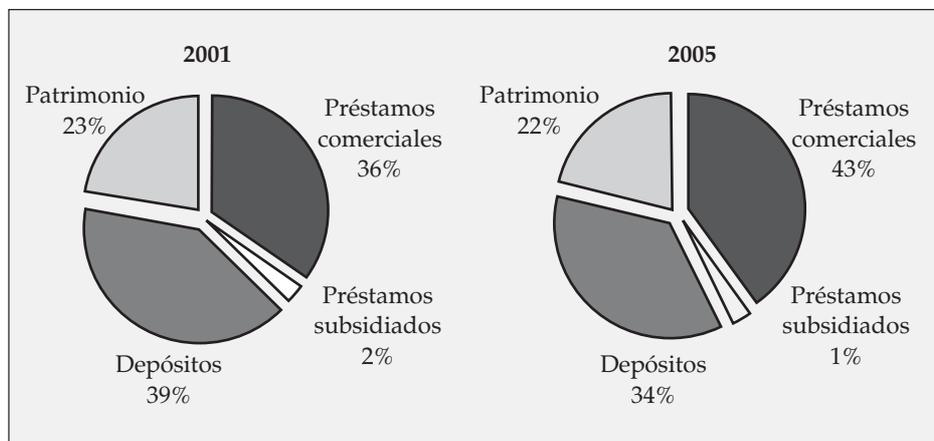
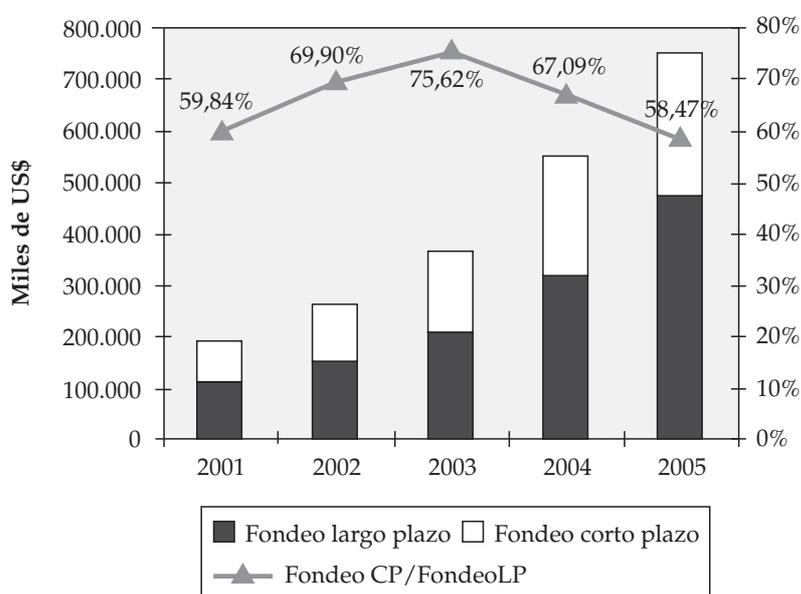


GRÁFICO 32  
ESTRUCTURA DEL PASIVO POR PLAZO



es homogénea en la región y depende del contexto de cada país. Se espera que en el futuro próximo se pueda ir consolidando una relación más estrecha con la banca comercial.

Otro actor importante en la región sigue siendo la banca de segundo piso. Durante el 2005, instituciones como el Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario (FINAFIM) en México, la Nacional Financiera Boliviana (NAFIBO) y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF), también de Bolivia, continuaron apoyando a la industria. La Financiera de Desarrollo (COFIDE) en Perú y Banco de Comercio Exterior en Colombia, hacen lo mismo. Estas organizaciones de segundo piso mantienen una participación importante en la canalización de financiación a las IMF en América Latina. Sin embargo, aún se aprecia que algunas de ellas continúan ofreciendo términos que no son compatibles con los de los mercados financieros en que operan.

#### d) Evolución en la financiación a través del mercado de capitales

Es importante recordar que, desde su inicio en 1996, la relación entre la industria microfinanciera en América Latina y los mercados de capitales de la región ha ido madurando. Así, las operaciones de emisión de bonos, como la realizada por Banco Sol por una cantidad equivalente a US\$5 millones en 1996, se siguen presentando. Esta primera operación fue realizada en dos tramos y contó con una garantía del 50% de la USAID.

Estos esquemas de financiación permiten a las IMF de la región, además de diversificar su estructura financiera, acceder a fondos en moneda local y a más largo plazo.

Adicionalmente, este tipo de operaciones son atractivas porque permiten capturar una cantidad significativa de fondos a tasas menores que en las líneas de crédito convencionales.

El beneficio en el coste de financiación en este tipo de operaciones tiene dos componentes: el coste de estructurar la operación y la tasa de interés que se pagará a los tenedores del papel. Ambas, en primera instancia, pueden ser tan altas que generen un coste efectivo combinado igual que el de una financiación convencional. Sin embargo, con el tiempo, el coste de ambos componentes tiende a disminuir, debido a que el mercado se vuelve más eficiente al identificar mejor cuál es el verdadero riesgo que está implícito en el bono.

Algunas IMF no utilizan estos esquemas de financiación en parte porque sus figuras legales no se lo permiten y, en otros casos, porque reconocen que no tienen el conocimiento requerido para gestionar este tipo de operaciones. Sin embargo, cada vez más, se puede apreciar en las IMF de la región tanto personal calificado que las pueda manejar, como interés en explorar esta alternativa, por lo que se espera que a corto plazo se produzcan con mayor frecuencia.

De ser este el caso, será muy importante que las instituciones trabajen fuertemente en su imagen de solidez institucional, así como en estudiar la particularidad del mercado de capitales del país en el que operan. Algunas desventajas que presenta este esquema de financiación es que requiere que la institución mantenga niveles de liquidez mayores, que permitan garantizar el adecuado repago de los bonos. Adicionalmente, la relación con la entidad de supervisión de valores del país genera mayores demandas en la calidad y cantidad de la información a presentar, y esto implica invertir en personal especializado que pueda atender estas necesidades.

En Perú, MiBanco efectuó tres emisiones por valor de US\$15 millones entre el 2002 y el 2003. Es interesante apreciar cómo esta institución fue madurando su relación con el mercado de capitales. Esto se observa en la evolución de las garantías utilizadas en estas emisiones. La primera contó con un respaldo parcial de USAID. En el caso de la segunda, la cobertura parcial fue otorgada por un banco comercial y, en el tercer caso, ya no fue necesaria la utilización de una herramienta de cobertura del riesgo.

Durante el 2005, WWB Colombia, ONG basada en Cali, y primera institución afiliada a la red de Bancos de la Mujer en Colombia, colocó deuda por el equivalente a US\$29 millones entre inversores institucionales colombianos. El interés que atrajo la operación (una demanda casi dos veces superior a la oferta) fue atribuible, entre otras razones, a la solidez institucional, pese al hecho de que la entidad no estuviera regulada. Este hecho demuestra que en el mediano plazo se puede esperar mayor presencia de este tipo de operaciones inclusive en instituciones no reguladas.

Es destacable que las tasas de interés pactadas hayan sido similares a las de los bonos soberanos colombianos. La institución se benefició también de un entorno adecuado,

en el que los niveles de liquidez del mercado le permitieron beneficiarse en mejores condiciones.

Así, el entorno adecuado de liquidez fue un buen complemento para la percepción positiva que tenían los inversores institucionales colombianos acerca de la institución, lo cual refleja que, en la práctica, WWB Colombia fue evaluada como una entidad financiera regulada y tan comercial como un banco comercial convencional.

Esta institución realizó después una segunda emisión por un monto equivalente a US\$23 millones. En esta oportunidad, la demanda superó tres veces a la oferta, además de no ser necesaria la mejora del riesgo mediante la utilización de garantías.

Otro caso destacable es el de la microfinanciera mexicana Compartamos, que durante el 2005 colocó con éxito US\$50 millones en bonos corporativos. Esta operación no era la primera para Compartamos, dado que en el 2002 ya se había logrado colocar US\$20 millones utilizando el mismo mecanismo.

#### *e) Evolución en la financiación con recursos propios*

En términos generales, la financiación mediante recursos propios ha mantenido su tendencia decreciente en la industria de microfinanzas en América Latina, con tasas de decrecimiento promedio para el período 2001 a 2005 del 4%. Se puede observar además que esta tendencia es dirigida principalmente por las instituciones no reguladas.

Esto se debe a que, en los últimos años, el volumen de financiación comercial que inicialmente estaba orientado en su mayoría a IMF reguladas, se ha empezado a canalizar también a las IMF no reguladas.

Existen en la región muchas instituciones no reguladas que muestran solidez financiera y que poco a poco se han hecho más atractivas, incrementando sus opciones de financiación. Los ejemplos más notables de esta tendencia son las WWB colombianas (Gráficos 33 y 34).

Observando lo que sucede en los países donde el nivel de desarrollo de la industria es mayor, se confirma la tendencia a mantener niveles de apalancamiento altos. Durante los últimos periodos se observó que, en promedio, las IMF de Bolivia y Perú registraron indicadores similares. Éstos fueron 3,5 y 4,7 a diciembre de 2001 y 4,2 y 4,4 a diciembre de 2006, respectivamente.

Adicionalmente, tomando en cuenta que existen instituciones que, por su naturaleza de ONG, mantienen niveles bastante bajos de apalancamiento, el nivel alcanzado se considera alto para ser un promedio. Estos niveles, sin embargo, se encuentran aún bastante por debajo de los registrados en la banca comercial.

GRÁFICO 33  
ACTIVO FINANCIADO CON RECURSOS PROPIOS POR TIPO DE INSTITUCIÓN

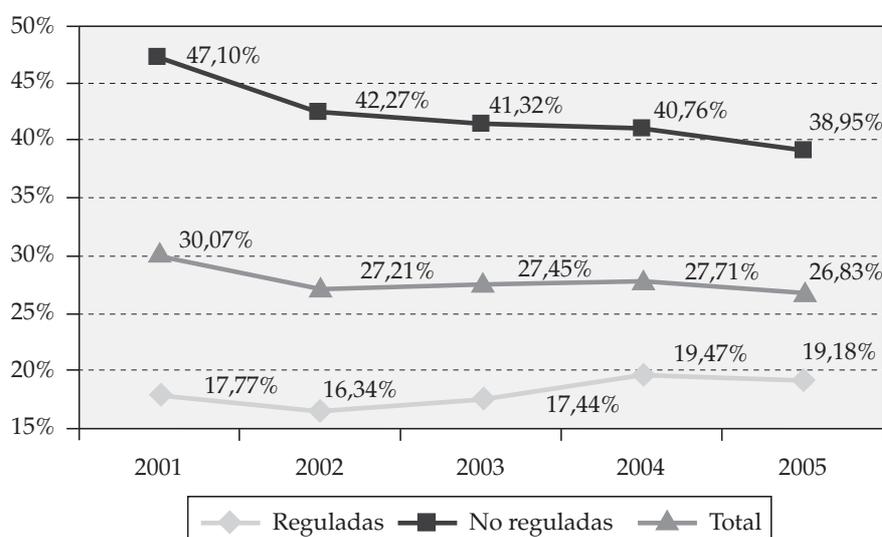
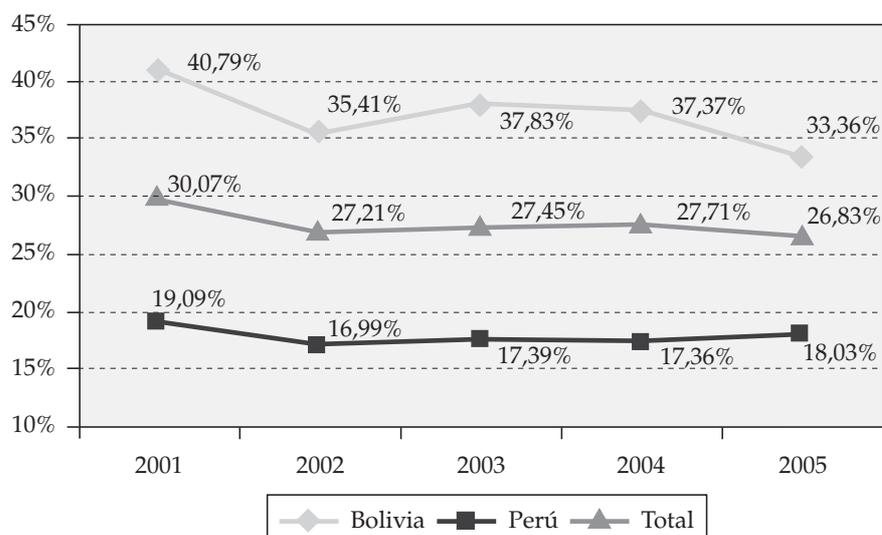


GRÁFICO 34  
ACTIVO FINANCIADO CON RECURSOS PROPIOS EN PERÚ Y BOLIVIA



Las IMF reguladas han mantenido sus niveles de deuda sobre capital, principalmente porque no tienen limitaciones en su acceso a capital nuevo. Cuando necesitan fortalecer su patrimonio pueden emitir acciones. Las IMF no reguladas, por lo general, no tienen esta alternativa. En los últimos años, se ha podido observar que existe mucha liquidez en los mercados financieros de la región. Esta situación ha permitido que los proveedores de financiación se hayan flexibilizado al apreciar que es un nivel adecuado para el indicador.

Así, en la actualidad, se pueden apreciar condiciones de mercado como las de Colombia, en donde las filiales de la red de WWB, aunque mantienen su figura de ONG, son vistas como compañías financieras. Sin embargo, es de esperar que esta situación no sea permanente y que, conforme los niveles de liquidez se vayan ajustando en el tiempo, los proveedores de financiación requerirán niveles de apalancamiento menores. Una situación como esta presionaría a las IMF no reguladas a cambiar su figura legal. Si no lo hicieran, se verían obligadas a frenar su crecimiento. Hace algunos años un nivel de apalancamiento en el rango de 2 a 3 era considerado alto para una microfinanciera no regulada.

### **3. Evolución general del sector y de sus agentes**

El desarrollo de la actividad microfinanciera en América Latina ha mantenido las principales tendencias observadas en los periodos anteriores. A continuación se presentan de forma resumida las tendencias y limitaciones que se identifican.

#### *a) Tendencias*

- Se mantiene la tendencia hacia un crecimiento sostenido de las carteras de crédito. Las diferencias en los niveles de competitividad de los diferentes mercados sólo sirven para entender las diferencias en sus tasas de crecimiento, dado que en todos los países se registró crecimiento a niveles importantes. Así, en mercados maduros como Perú y Bolivia la industria creció en un 35%, sin afectar el nivel de calidad de la cartera. Se confirma lo mencionado en el informe anterior respecto del mayor nivel de profundización de mercado. Sin embargo, se observa que esto no implica necesariamente atender a clientes más pequeños.
- Producto del incremento en la competencia, el margen operativo se ha estabilizado, presentando buenos niveles. Pero en los mercados más desarrollados, donde las tasas activas disminuyen, se aprecia que cuesta mantenerlos, debido a que la única manera de evitar que se reduzcan es mejorando los niveles de eficiencia operativa, que en muchos casos son ya bastante buenos. Dado que los niveles de apalancamiento son aceptables, la rentabilidad —medida como retorno sobre el patrimonio promedio— se mantiene en niveles bastante atractivos.
- Se confirma la tendencia a reenfocar la oferta crediticia hacia el microcrédito convencional para la microempresa. Hace algunos años se observó que, como estrategia de

competencia, las IMF empezaron a diversificar su oferta crediticia con productos distintos al microcrédito, de forma que esta cartera fue disminuyendo en su participación en la cartera total. La nueva tendencia se dirige a diversificar la cartera pero, principalmente, dentro de la propia cartera de microcrédito, desarrollando nuevos productos microcrediticios. La hipótesis es que esto se debe a que las instituciones se han dado cuenta de que sus fortalezas y conocimientos están concentrados allí y que, si quieren competir, deberán concentrarse en lo que más conocen.

- Se mantiene la tendencia hacia la reducción de fondos subvencionados y, cada vez más, a la financiación a través depósitos y de recursos comerciales, incluyendo el mercado de capitales. Esta tendencia incluye la utilización de términos más comerciales para la financiación que actualmente es considerada subsidiada. Existe en la actualidad mucho dinamismo en la actividad tanto de los fondos privados especializados en microfinanzas como de las instituciones de cooperación internacional y organismos multilaterales. La buena publicidad a nivel internacional que la industria microfinanciera tiene ha contribuido al desarrollo y crecimiento de los fondos privados. Las agencias de cooperación y organismos multilaterales, por otro lado, han conseguido mayores presupuestos para el sector.
- Una tendencia interesante se viene observando en la labor que desarrollan las calificadoras especializadas. Se observa que, a diferencia de periodos pasados, en los que las microfinancieras requerían de estos servicios para acceder principalmente a financiación, ahora los solicitan para negociar los términos de la misma. De igual forma, las IMF exploran nuevas alternativas de financiación. Cada vez más, se aprecia el interés de las instituciones por seguir los pasos de otras que han sido pioneras en iniciar su relación con los mercados de capitales. Así, al contar con el conocimiento de la particularidad del negocio microfinanciero y del comportamiento de los mercados de capitales, las calificadoras especializadas disponen de la capacidad de evaluar de manera objetiva la utilización de estas operaciones.

#### *b) Limitaciones*

- Se mantiene la tendencia hacia crecientes niveles de endeudamiento de los clientes de las microfinancieras de la región. La dificultad de acceder a información oportuna y segura acerca de los niveles de endeudamiento de un cliente en el sistema sigue latente. El riesgo se acrecienta por la particularidad del negocio microfinanciero, caracterizado por

ciclos cortos y menor cobertura de garantías. Es todo un reto para las IMF de la región monitorear el nivel de endeudamiento de sus clientes de manera frecuente sin afectar negativamente sus niveles de productividad y sin incurrir en gastos de operación mayores. Por otro lado, es indispensable encontrar formas de mantener un control más cercano de este indicador, dada la tendencia hacia el sobreendeudamiento.

- Se mantiene la tendencia hacia la práctica de la actividad microfinanciera en los ámbitos urbanos. Es sabida la dificultad de penetrar en las áreas rurales y atender carteras agropecuarias. No se observan aún mejoras sustanciales en la atención a clientes en zonas rurales. Sin embargo, se puede observar que se acrecienta el interés hacia el desarrollo de productos que precisamente atiendan las necesidades del cliente rural. Muchos de estos intentos se encuentran en etapas piloto cuyo alcance se limita a la financiación de actividades de comercio con ciclos cortos de repago.
- La mayor limitación se refiere al entorno político de los países de la región. A pesar de su alto nivel de desarrollo, la industria microfinanciera de América Latina se enfrenta a contextos diversos tanto en estabilidad de la normativa relativa al sector como en la normativa genérica del sistema financiero de cada país. Así, el riesgo de que gobiernos populistas puedan interferir en el sano desarrollo del sector es significativo. Las medidas más nocivas que podrían presentarse son el control de las tasas de interés activas que se puedan cobrar a los clientes y la incursión de entidades de primer piso subvencionadas en su operación por fondos de gobiernos en términos no comerciales.
- Finalmente, una tendencia que compromete el desarrollo de la industria a más largo plazo es la competencia que los organismos multilaterales y agencias de cooperación internacional (IFI) vienen librando frente a los fondos privados especializados en la canalización de financiación al sector (MicroRate, 2007). Las IFI vienen incrementando de manera importante su presencia en la financiación hacia microfinancieras de élite en la región. De esta forma, los fondos privados especializados, que son los llamados a conectar en el más largo plazo las futuras demandas del sector con el mercado de capitales mundial, se han visto afectados en su desarrollo, al no poder competir con los términos tan ventajosos que proponen las IFI.



## **PARTE III**

# **ENFOQUES: LA INDUSTRIA DE LAS MICROFINANZAS EN COLOMBIA**



A diciembre de 2005, el primer proveedor de microcrédito en Colombia es la banca estatal que, a través del Banco Agrario, representa el 38% del volumen de la cartera vigente. Esta entidad pública está principalmente enfocada al crédito agrícola. En segundo lugar, se encuentra el conjunto de las ONG agrupadas en la Red Emprender, que representan el 32% de la cartera del sector. Muy de cerca, se posiciona la banca comercial privada que, con un 23% de la cartera, cada vez se interesa más por el segmento del mercado microfinanciero. Por último, se encuentran las compañías de financiación comercial, las cajas de compensación familiar y las organizaciones pertenecientes al sector solidario que, con menor alcance, representan el 7% del mercado microfinanciero local<sup>6</sup> (Gráfico 35).

Se estima que la población colombiana ha superado ya la barrera de los 50 millones de habitantes<sup>7</sup>. De éstos, 21 millones de personas conforman el grupo de Población Económicamente Activa (PEA). Dentro de este grupo, se calcula que hay cerca de 9 millones que conforman el mercado potencial de microcrédito<sup>8</sup>. A esta cifra debe añadirse el conjunto de 7 millones de personas provenientes de la Población Económicamente Inactiva (PEI) que pueden considerarse potenciales demandantes de microcrédito<sup>9</sup>. Los cálculos más aproximados reflejan que actualmente el conjunto de entidades que proveen servicios microfinancieros está atendiendo a menos de 1 millón de personas, por lo que se puede concluir que el nivel de penetración de mercado alcanza aproximadamente la cifra de un 6,3%. Resulta especialmente importante que alrededor del 60% de la población ocupada, es decir 11,3 millones, se encuentra actualmente realizando actividades de manera informal<sup>10</sup>, lo cual confirma que el potencial de desarrollo del mercado colombiano es bastante elevado.

---

<sup>6</sup> Datos obtenidos de Naciones Unidas – Año Internacional del Microcrédito [www.aimcolombia.org.co](http://www.aimcolombia.org.co)

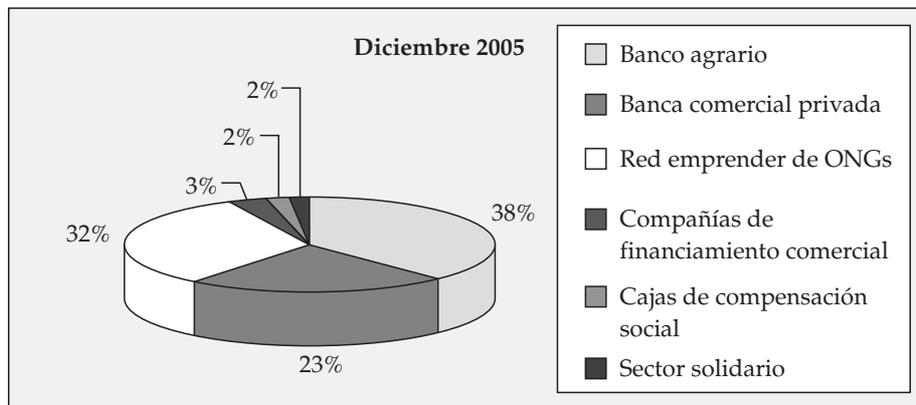
<sup>7</sup> Según el Fondo para la Población de las Naciones Unidas (UNFPA).

<sup>8</sup> Datos proporcionados por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

<sup>9</sup> De manera conservadora se estima que por lo menos la mitad de la Población Económicamente Inactiva, conformaría un segundo nivel del mercado potencial.

<sup>10</sup> Datos proporcionados por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

GRÁFICO 35  
CARTERA TOTAL POR TIPO DE ENTIDAD



## 1. Origen y evolución del sector

El inicio de las microfinanzas en Colombia podría ubicarse a finales de la década de los 70, cuando la Fundación Carvajal crea un programa de desarrollo empresarial adaptando un programa que Acción Internacional<sup>11</sup> había desarrollado en Bahía, Brasil. Este programa tenía como objetivo apoyar los procesos de generación de ingresos y autoempleo de las poblaciones más deprimidas del país. Es así como una ONG de carácter generalista, se convierte en pionera en la provisión de servicios de microfinanzas, en este caso, a través de la concesión de microcréditos.

El panorama actual de entidades ha evolucionado mucho desde ese primer momento. A continuación, se describe el conjunto de entidades que conforman la oferta de servicios microfinancieros en la actualidad, considerando desde entidades como las cajas de compensación familiar, con una reducida presencia en el sector, hasta las ONG especializadas, pasando por los bancos comerciales y estatales.

### a) Las Cajas de Compensación Familiar

Las cajas de compensación familiar son entidades privadas sin fines de lucro que están organizadas como corporaciones de carácter civil, reguladas por el Estado. Según la legislación colombiana, tanto las instituciones públicas como las privadas deben aportar el 4% de los ingresos de sus empleados a una caja de compensación familiar.

<sup>11</sup> Fundada en 1961, esta organización internacional de apoyo a las microfinanzas ha canalizado mediante su red de instituciones socias y afiliadas más de nueve mil millones de dólares en microcrédito durante las dos ultimas décadas.

Estas entidades buscan redistribuir la riqueza con el fin de apoyar a la población de bajos ingresos. Los beneficiarios de los servicios de estas cajas son los empleados de las instituciones que contribuyen al fondo de compensación que tengan un ingreso familiar menor a 4 salarios mínimos (en la actualidad, cercano a los US\$190 al mes).

Estas entidades ofrecen servicios diversos a un precio subsidiado: atención sanitaria, acceso a vivienda, educación, promoción de empleo y protección al desempleado y al adulto mayor. Una parte de su actividad se dedica a la prestación de servicios financieros. Esta actividad está regulada desde el 2002 con la Ley 789 y desde el 2004 con la nueva Ley de Ahorro y Crédito (Ley 920).

La primera caja de compensación familiar fue creada en 1954 fruto de un pacto voluntario entre empresarios y trabajadores. A la fecha, este sector ha evolucionado mucho y está compuesto por 34 cajas, agrupadas en una federación nacional denominada ASOCAJAS (Asociación de Cajas de Compensación Familiar de Colombia). En la actualidad, la participación de este conjunto de entidades en el desarrollo del microcrédito en Colombia no es significativa, a pesar de que cuentan con una importante cobertura geográfica a nivel nacional (existen cajas de compensación familiar en los 32 departamentos del país y en 562 de los 1.030 municipios).

Las secciones de ahorro y crédito de las cajas de compensación familiar están sujetas a la supervisión de la Superintendencia Bancaria, que vela por la adecuada gestión de los fondos. Hacia finales del 2004 el 99,97% de la cartera total de créditos de estas entidades (unos US\$151 millones) estaba colocado en créditos destinados a atender servicios sociales. El resto de la cartera, 603 préstamos, estaba destinada a desarrollar industrias familiares.

La propuesta crediticia de las cajas de compensación familiar se caracteriza por no utilizar la metodología microcrediticia convencional, dado que sus asociados son personas mayoritariamente empleadas de manera formal. De ahí que la magnitud de sus operaciones de microcrédito sea reducida. Según estimaciones del departamento Año Internacional del Microcrédito de las Naciones Unidas, a finales del 2005, la cartera considerada como microcrédito en estas instituciones alcanzaba los US\$20 millones. En la actualidad, la oferta crediticia contempla además de microcrédito, crédito educativo, de libre inversión (consumo), y de vivienda. La mayor limitación que se observa en el desarrollo de la actividad microcrediticia en este tipo de instituciones es la restricción a operar sólo con sus asociados, restricción que comparte con las organizaciones del sector solidario.

Sin embargo, en la actualidad se observa que existe mucho interés por parte de estas instituciones en incrementar sus actividades financieras y de microcrédito. Prueba de ello es la adquisición de la compañía de financiamiento comercial «Finamerica» por parte de las dos cajas de compensación más importantes del país: Antioquia y Bogotá.

*b) Organizaciones de la economía solidaria*

De conformidad con la Ley 454 de 1998, sólo tres clases de entidades sometidas a la supervisión de la Superintendencia de la Economía Solidaria pueden ejercer actividades financieras:

- A. Las cooperativas especializadas de ahorro y crédito.
- B. Las cooperativas multiactivas con sección de ahorro y crédito.
- C. Las cooperativas integrales con sección de ahorro y crédito.

Las cooperativas especializadas de ahorro y crédito sólo pueden realizar estas dos actividades. Las cooperativas multiactivas son aquéllas que se organizan para realizar diferentes actividades, como servicios de salud y educación, mientras que las integrales son las que se establecen para desarrollar dos o más actividades complementarias (como en el caso de producción y distribución). Los tres tipos de cooperativas contemplan la prestación de servicios financieros exclusivamente con sus asociados.

El sector solidario tiene una larga historia en Colombia: sus orígenes formales se remontan al año 1931. Al igual que el sector bancario institucional, el sector cooperativo fue duramente golpeado por la recesión económica y la crisis financiera de la última parte de los años noventa: después de representar cerca del 9% de los activos del sistema financiero colombiano en 1996, en el 2000 esta cifra se había reducido al 3,3%.

La entidad de este sector que, antes de la crisis, llegó a alcanzar el mayor tamaño, tanto por su número de asociados como por el valor de sus préstamos, fue la Cooperativa de Ahorro y Crédito-Cupocrédito. Esta institución fue creada en Bogotá en 1960. En 1985, comenzó su expansión a las áreas rurales de los departamentos de Cundinamarca, Boyacá y Meta. En 1996, Cupocrédito mostraba niveles impresionantes de desarrollo: 447.370 cuentas de ahorro; 486.272 asociados; US\$113,3 millones de patrimonio; US\$302,5 millones en cartera de créditos y US\$2.483 tamaño promedio del crédito (Castañeda y Fadul, 2002).

Como resultado de los sucesos económicos del final de la década de los años noventa, Cupocrédito se vio forzada a fusionarse con otras tres cooperativas (Coopdesarrollo, Bancoop y Coopsibaté). De esta fusión nació Megabanco, institución que adoptó la figura legal de empresa limitada, aunque sus propietarios son los asociados de las cuatro cooperativas mencionadas. Megabanco redujo su tamaño significativamente, en relación con el tamaño agregado de las cuatro cooperativas que le dieron origen: el número de oficinas en el país pasó de 450 a 216. Aunque ha mantenido su orientación hacia los segmentos de la población de renta media y baja ha previsto abandonar la oferta de créditos a los sectores de renta más baja que tenían preferencia en Cupocrédito (Castañeda y Fadul, 2002). Así, como entidad bancaria privada, en la actualidad atiende mayoritariamente préstamos que superan los US\$2.000.

Otras cooperativas grandes que operaban al final de los años noventa salieron de la crisis peor libradas que Cupocrédito: algunas fueron intervenidas por el Gobierno y otras fueron liquidadas. Se estima que el número de depositantes afectados ascendió a 900.000.

Como respuesta a la crisis del sector financiero y al impacto derivado en las organizaciones solidarias, el Gobierno del Presidente Andrés Pastrana Arango formuló la Ley 454 de 1998, que transformó el Departamento Nacional de Cooperativas (Dancoop) en el Departamento Administrativo de la Economía Solidaria (Dansocial). En esa etapa se creó también la Superintendencia de la Economía Solidaria (Supersolidaria) y el Fondo de Garantías del Sector Cooperativo (Fogacoop).

En la actualidad, el sector solidario, al igual que las cajas de compensación familiar, representa una muy pequeña parte de la oferta de microcrédito en el país. A finales del 2005, la cartera proveniente de este sector alcanzó los US\$21 millones, con un tamaño de préstamos promedio de US\$1.364. Inclusive, el aporte de las cooperativas financieras supervisadas por la Superintendencia Financiera no ha sido significativo para la industria microfinanciera colombiana. De las cinco entidades que poseen esta figura legal, sólo dos mantienen carteras de microcrédito: Cooperativa Financiera de Antioquia y Cooperativa Financiera Confiar. Sólo la correspondiente a la Cooperativa Financiera Confiar es representativa (US\$1,4 millones), aunque actualmente crece a una tasa del 12,3% anual y la cartera de microcrédito representa el 2,5% de su cartera total de préstamos.

La limitación principal de este tipo de instituciones, que hace que no destaquen en su oferta de microcrédito, es no poder ofrecer servicios financieros a personas que no están asociadas a sus instituciones (y que, por ende, no aportan una contribución periódica a las mismas). En la actualidad, las instituciones en este sector vienen atendiendo mayoritariamente a personas empleadas en el sector formal. Se estima que los préstamos promedio otorgados se encuentran en el rango de los US\$900 a los US\$1.300.

### *c) El desarrollo de las IMF especializadas no reguladas*

Orientadas al objetivo de atender financieramente al sector microempresarial, surgen varias instituciones sin fines de lucro (ONG), apoyadas por organismos de cooperación internacional. En Colombia, el esfuerzo más grande realizado para el impulso del microcrédito es el Programa de Crédito para la Microempresa, apoyado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El banco inició su programa de pequeños proyectos en asociación con la Fundación Carvajal pero para 1984 ya había ocho ONG comprometidas con esta actividad. El concepto de desarrollo que prevalecía en el programa del BID era la idea de que, por la carencia de conocimientos y capacitación gerencial, los microempresarios tenían mucha dificultad para

hacer crecer sus negocios. La actividad de crédito se diseñó para atraer a este tipo de emprendedores al programa, debiendo participar, como condición para recibir este servicio, en actividades de capacitación orientadas a desarrollar sus habilidades gerenciales.

En 1982 fue establecida en Cali la Fundación WWB Colombia, afiliada a la red WWB, cuya oficina principal estaba en los Países Bajos. La mencionada oficina otorgó el primer crédito entre todas las IMF que conformaban esta red. A la fecha, la red WWB tiene 55 organizaciones afiliadas en diferentes partes del mundo, cinco de ellas en Colombia con una cartera acumulada de US\$221 millones.

En este momento, las IMF especializadas no reguladas conforman el segundo más importante proveedor de microcrédito en el país y muchas de ellas se encuentran agrupadas en la Red Emprender. A finales de septiembre del 2005, la cartera consolidada de las IMF especializadas no reguladas alcanzaba los US\$217 millones. El desempeño de este sector se explica principalmente por el rol de las filiales de la red WWB en el país, por lo que a continuación se presenta la tendencia observada por MicroRate durante el periodo 2003 a 2005.

Se observa que durante este periodo la cartera total de estas cinco instituciones (Popayán, Medellín, Bucaramanga, Colombia y Bogotá) se incrementó un 49,2% anual en la cartera total, hasta alcanzar los US\$221 millones. Es decir, la cartera de estas instituciones representa aproximadamente un 88,4% de la cartera total de este sector (estimada en US\$250 millones hacia finales del 2005).

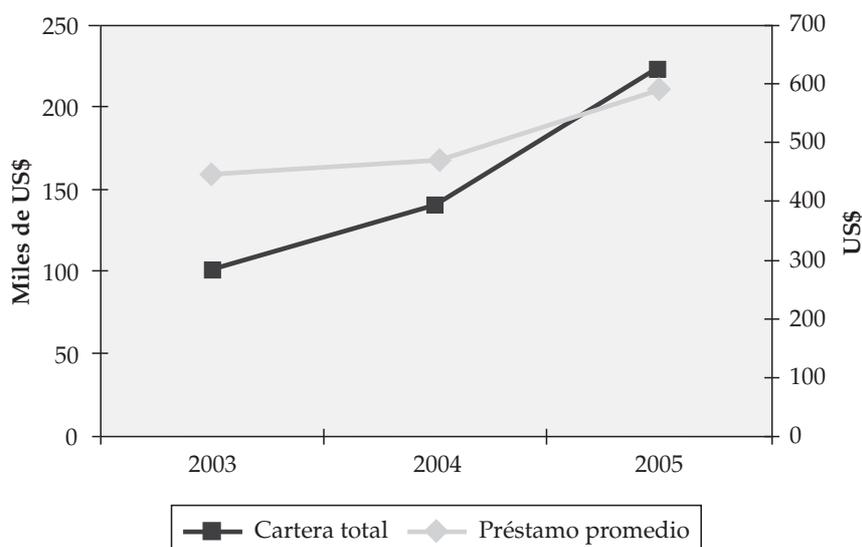
Es importante mencionar que, a pesar de la importante tendencia de crecimiento de las carteras, el tamaño del préstamo promedio se incrementó en menor grado, alcanzando un 14,8% anual. De esta forma, el nivel de préstamos promedio de este grupo de entidades se encuentra todavía por debajo de la barrera de los US\$1.000, lo cual representa solo un 34% del PIB per capita del país (US\$2.966). Esto marca una buena distancia con el tamaño promedio del microcrédito en el sector bancario (US\$1.748) (Gráfico 36).

Las instituciones pertenecientes al segmento de las IMF especializadas no reguladas, en su mayoría ONG, no identifican todavía beneficios en un cambio de personalidad jurídica. Existen varias razones que explican esta situación. Las principales son el todavía inestable entorno de regulación en el que se desarrollan y el poder abstenerse del pago de impuestos por la renta que generan.

A diciembre de 2005, el entorno legal para las microfinanzas era bastante incierto. En la actualidad, existe mucha preocupación por parte del Gobierno del Presidente Uribe por establecer un entorno legal adecuado. Sin embargo, una regulación tan relevante como la referente a las tasas de interés no ha sido aún definida, lo cual demuestra la necesidad de dar pasos concretos que impulsen los cambios necesarios.

La tasa de usura, que es la tasa máxima autorizada para operaciones activas, se ha incrementado de 32,09% a 33,93% a comienzos del mes de abril, y se mantendrá hasta finales de

GRÁFICO 36  
CARTERA DE LAS FILIALES DE WWB



marzo del 2008. Estas cifras han sufrido diversos incrementos y disminuciones durante los últimos 6 meses. La situación de incertidumbre también se da en la discusión sobre la determinación de la comisión que pueden cobrar las IMF por sus colocaciones en créditos menores a US\$4.000. De acuerdo a la Ley Mipyme del año 2000, esta comisión era del 7,5%. El 26 de abril de 2007, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo aprobó mediante resolución del Consejo Superior de la Microempresa el establecimiento de topes a los cobros de comisiones y honorarios. Así, para créditos inferiores a 4 salarios mínimos mensuales legales, éstos no podrán superar el 7,5% anual sobre el saldo del crédito. Para créditos que superan los 4 salarios mínimos mensuales, éstos no podrán superar el 4,5% anual sobre el saldo del crédito.

En general, se observa que no existe aún en el país, tanto en algunas personas que dirigen IMF como en autoridades del Gobierno, claridad acerca de cuál debería ser el enfoque adecuado para un exitoso desarrollo del sector. No está claro si el modelo comercial de la actividad microfinanciera es el mejor. Los esfuerzos por comparar la realidad del sector en Colombia con otros entornos y evaluar de manera apropiada qué propuestas pueden funcionar mejor en el país, se dificultan ante la falta de conocimiento del caso colombiano a nivel internacional. En este contexto, resulta sorprendente que las instancias gubernamentales, entre otras, no hayan reconocido con más interés la experiencia de las filiales de la red WWB en Colombia, que han demostrado un excelente desempeño adaptado a la realidad del país.

Volviendo a los desincentivos de las ONG para impulsar procesos de regulación, se encuentra la ventaja que brinda el no pagar impuestos por la renta generada de la actividad microfinanciera. La condición de ONG sin fines de lucro permite que la renta generada por la institución se pueda, de manera íntegra, capitalizar en el patrimonio de la institución. Para una ONG, en cualquier país de la región, esta facilidad es crítica dado que,

por lo general, la regulación las penaliza en su posibilidad de acceder a financiación comercial por su condición de entidades no reguladas.

Si bien las ONG en Colombia no pueden captar depósitos del público, sí están en la capacidad de acceder al mercado local de capitales y gozan de una relación positiva con los proveedores de fondos locales. Esta situación de comodidad en su búsqueda de financiación les permite no estar presionadas para modificar su figura legal. Irónicamente, esta presión parece venir más del lado del mercado.

Ante un contexto de fuerte competencia, la necesidad de evolucionar en el desarrollo de productos hace necesario el cambio de figura legal. El cambio es necesario para presentar a sus clientes una oferta de productos que van más allá del microcrédito.

*d) Bancos comerciales y financieras operando en microfinanzas*

(i) Financieras

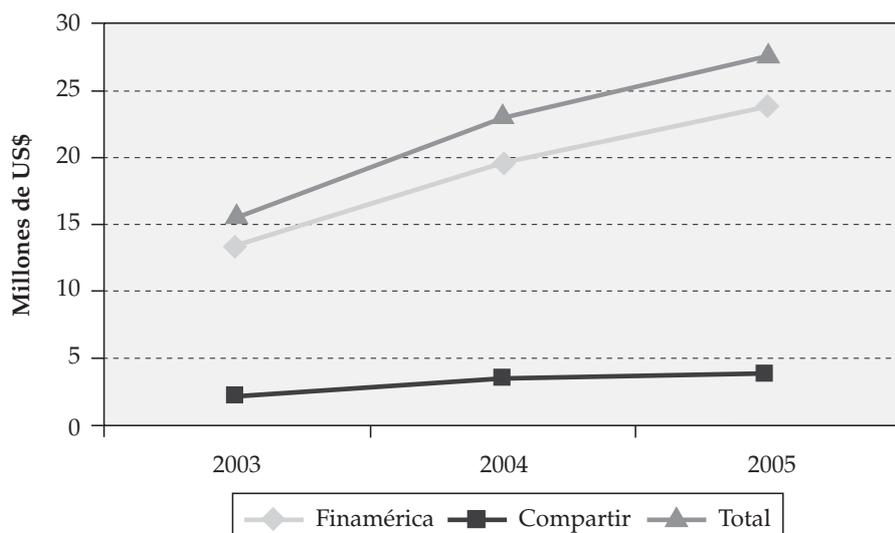
Existen en el país solamente dos compañías de financiación comercial con carteras de microcrédito significativas, Finamérica y Compartir. Hacia finales del 2005, estas instituciones mantenían carteras de microcrédito de US\$23,9 y US\$3,7 millones, respectivamente. Esto es debido principalmente a que su compromiso con el microcrédito es notoriamente diferente. La cartera de microcrédito de Finamérica representa el 65% de la cartera total de la institución. En el caso de Compartir, el ratio sólo alcanza el 12%. Se puede apreciar cómo durante los últimos años el crecimiento de la cartera consolidada de estas instituciones ha sido impulsado principalmente por Finamérica.

Finamérica se creó como resultado de la reestructuración en 1997 de la financiera Finanzol, entidad que, por algún tiempo, fue considerada como una de las IMF modelo en Colombia. Esta entidad finalmente colapsó debido a que no pudo soportar el fuerte requerimiento de provisiones impuesto por el ente regulador del país. Hacia 1996, el deterioro de su cartera originó incrementos en el nivel de provisiones, que empezaron a generar pérdidas en el resultado de operación. La institución estuvo cerca de declararse en quiebra, de no ser por el apoyo por parte de los accionistas y del Gobierno, que aportaron capital fresco para evitar su desaparición.

En la actualidad, Finamérica es reconocida por utilizar una metodología microcrediticia similar a la practicada por las IMF afiliadas a la red WWB. A pesar de contar aún con una cartera importante de créditos de consumo, Finamérica es en la actualidad considerada un potencial competidor de las ONG especializadas, sobre todo de aquéllas cuyo préstamo promedio se encuentra cerca de los US\$1.000.

Esta institución, de desarrollarse a gran escala, podría convertirse en el primer escollo para los bancos interesados en abarcar el nicho de microcrédito en Colombia. Por otro lado, sus niveles de productividad están aun significativamente distantes de los de las ONG, por lo que aún no resulta un rival peligroso para estas instituciones (Gráfico 37).

GRÁFICO 37  
COMPAÑÍAS DE FINANCIACIÓN COMERCIAL, VOLUMEN DE CARTERA



(ii) Bancos

Como se ha mencionado con anterioridad en este documento, a diciembre de 2005, el principal proveedor de microcrédito en el país es el sector bancario estatal que, representado por el Banco Agrario, mantiene el 38% de la cartera de microcrédito del sistema. La banca comercial privada se ubica en tercer lugar, con un 23% por debajo de las ONG especializadas que, representadas por la Red Emprender, mantienen el 32% de la cartera microcrediticia en el país.

En este punto, es relevante hacer dos comentarios que pongan en perspectiva esta información. El primero, se refiere a la definición de microcrédito en Colombia. El segundo, se refiere al tipo de microcrédito que está siendo mayoritariamente utilizado en el país.

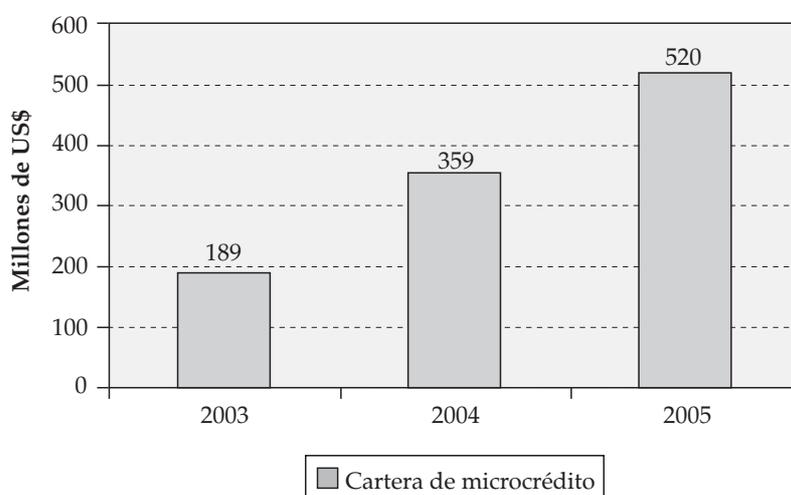
De acuerdo a la legislación colombiana, microcrédito es la financiación otorgada a la microempresa. La microempresa se describe como «aquella que cuenta con un máximo de 10 trabajadores y cuyos activos totales no superan los 501 salarios mínimos legales mensuales» (aproximadamente US\$84.000 a diciembre de 2005).

En la actualidad, el microcrédito individual otorgado en el ámbito urbano es el más utilizado en Colombia. El hecho de que la definición de microcrédito sea tan amplia permite a los bancos estatales y privados clasificar sus créditos de pequeña empresa como

microcrédito. Si bien no se puede afirmar que toda la cartera de microcrédito esté conformada por créditos a la pequeña empresa, es muy probable que las cifras registradas por la banca en su cartera de microcrédito sean significativamente menores.

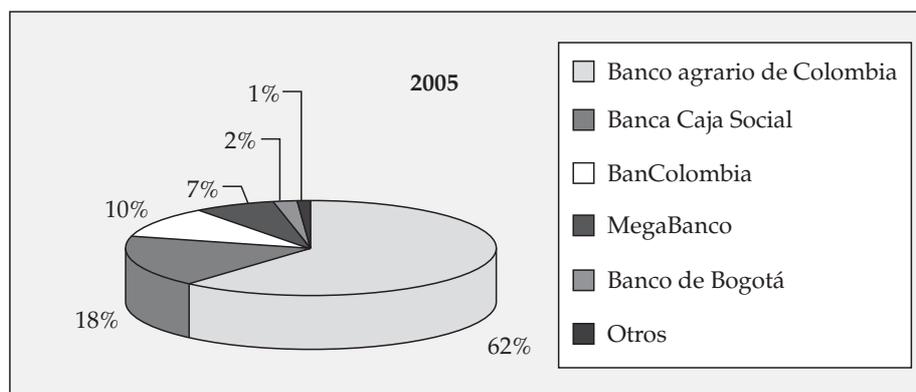
Dicho esto, se aprecia que durante los últimos años el crecimiento de la cartera consolidada del sector se ha incrementado, al igual que los niveles de préstamos promedio. En el caso de la cartera, ésta se incrementó de US\$189 millones a US\$521 millones en sólo 24 meses. Actualmente, este sector viene otorgando financiación de tal forma que el préstamo promedio para la cartera de microcrédito se encuentra cercano a los US\$1.800 (Gráfico 38).

GRÁFICO 38  
CARTERA SECTOR BANCARIO



Las instituciones que más destacan por su contribución a la cartera consolidada del sector hacia finales del 2005 son las siguientes: Banco Agrario de Colombia, Banco Caja Social, BanColombia, MegaBanco y Banco de Bogotá (Gráfico 39).

GRÁFICO 39  
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE MICROCRÉDITO



## 2. Panorama actual y tendencias

### a) Crecimiento de las carteras

De manera global, el crecimiento de las colocaciones en el sector microfinanciero muestra bastante dinamismo. En los datos que se incluyen a continuación no se ha considerado la información de las cajas de compensación ni del sector cooperativo, por no ser todavía relevantes para el análisis. Dicho esto, se observa que tanto la banca estatal como la privada han acompañado el crecimiento de las ONG aunque es importante recordar el matiz de la amplitud de la definición de microcrédito utilizada por las entidades bancarias (Gráfico 40).

Con respecto a las instituciones del sector bancario que más contribuyeron al incremento en la cartera consolidada, se pueden apreciar algunas tendencias (Gráficos 41 y 42).

Lo primero que se observa es el peso de la cartera del Banco Agrario en la cartera consolidada del sector. Aquí es donde tal vez más se puede entender la dependencia con respecto del fondeo proveniente de FINAGRO, tal y como se expone más adelante.

Después de eliminar la cartera del Banco Agrario de la muestra, se puede observar con claridad que el Banco Caja Social es el que muestra la tendencia más sólida y prometedora. Durante los últimos 24 meses, la cartera del Banco Caja Social se ha más que cuadruplicado. A excepción de BanColombia, que ha mantenido su tendencia creciente, las demás instituciones muestran un debilitamiento en la tasa de crecimiento de sus carteras. El desempeño del Banco Caja Social destaca con notoriedad.

GRÁFICO 40  
EVOLUCIÓN DE LA CARTERA TOTAL POR TIPO DE ENTIDAD

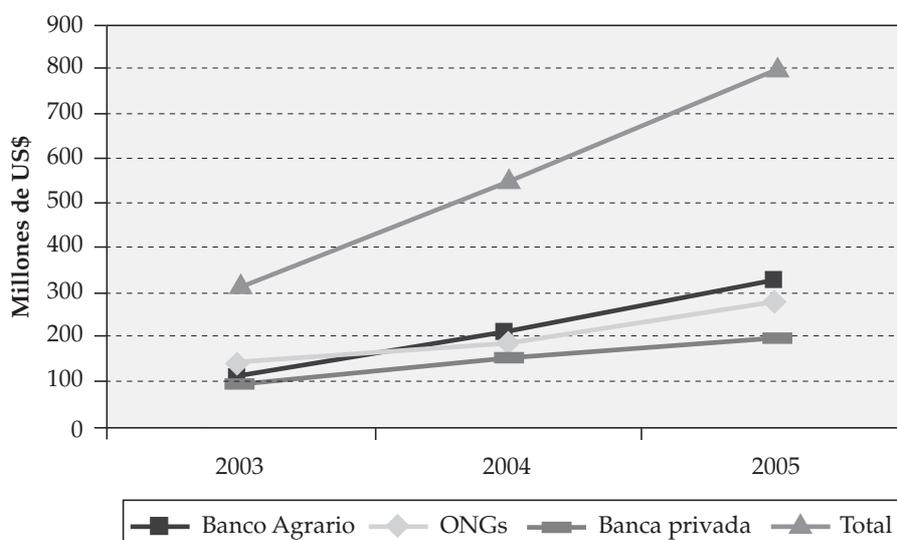


GRÁFICO 41  
EVOLUCIÓN CARTERA BANCOS

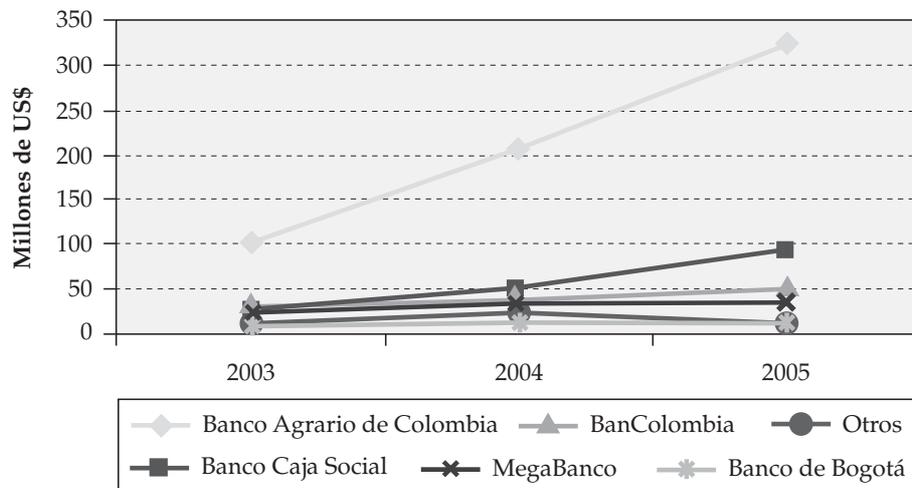
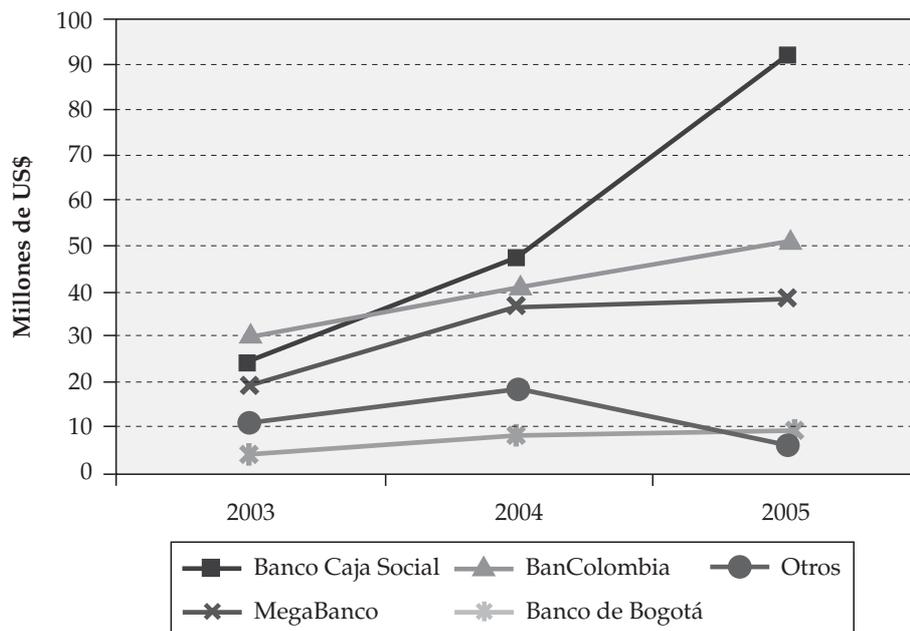


GRÁFICO 42  
EVOLUCIÓN CARTERA BANCOS SIN BANCO AGRARIO



b) Calidad de las carteras

Es destacable que el crecimiento de las carteras esté acompañado del mantenimiento o incluso del mejoramiento de los niveles de calidad de cartera. La calidad de la cartera (medida como el porcentaje de la cartera vencida mayor a 30 días sobre el total de la cartera) para las filiales de la red WWB en Colombia se mantuvo en excelentes niveles 1,10% en

2003 y 1,3% en 2005. Los bancos mantuvieron calidades de cartera comparables con las de instituciones líderes en mercados más desarrollados. El Banco Caja Social, por ejemplo, registró un indicador de 4,5% y 4,6% para 2003 y 2005 respectivamente (Gráfico 43).

Inclusive en el caso de Finamérica, que es la financiera líder en el país, se puede observar que, además de haber crecido significativamente más que Financiera Compartir, su crecimiento mejoró incluso sus niveles de calidad, al haber logrado disminuir su ratio de 3,1% a 2,2% (Gráfico 44).

GRÁFICO 43  
CALIDAD DE CARTERA WWB Y ENTIDADES LÍDERES DEL SECTOR BANCARIO

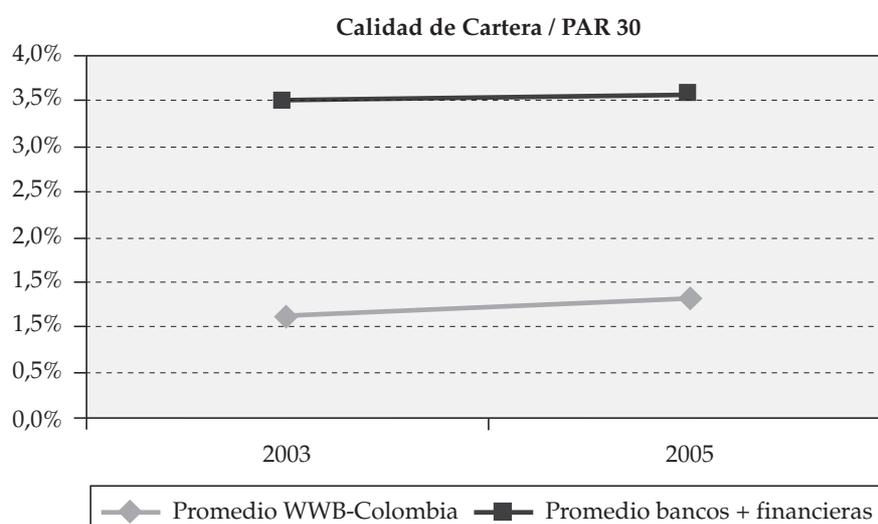
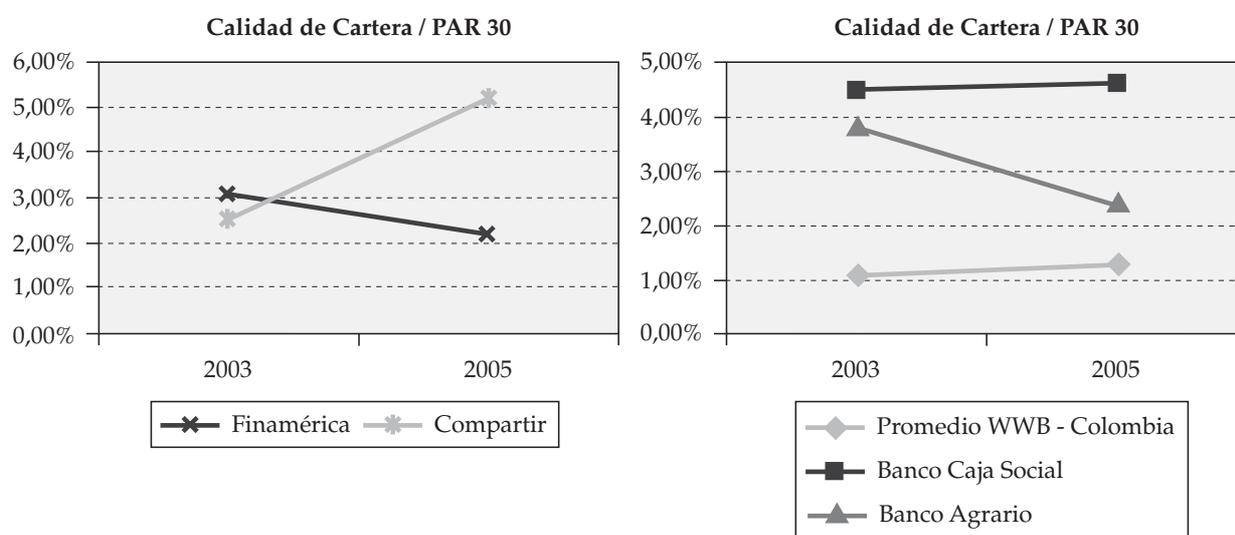


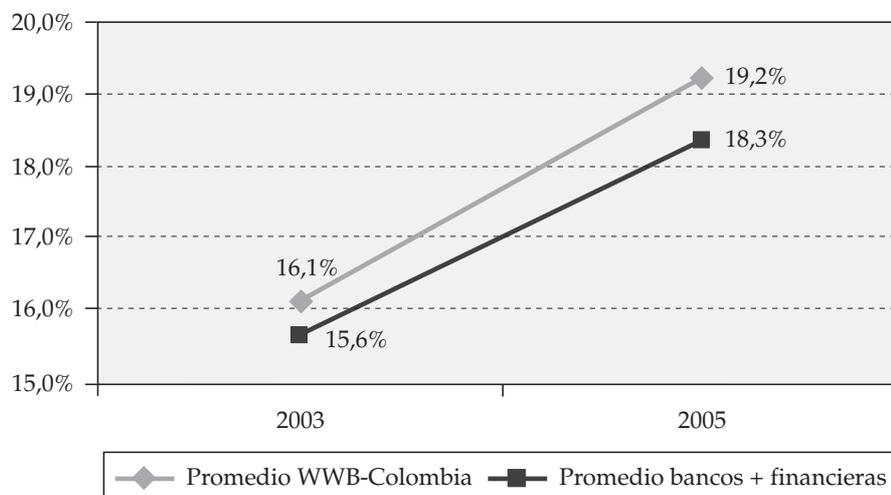
GRÁFICO 44  
CALIDAD DE CARTERA ENTIDADES LÍDERES



c) Rentabilidad

Con respecto al nivel de rentabilidad de la industria microfinanciera colombiana, la tendencia es interesante, tanto para el promedio de las filiales de la red WWB, como para el promedio de las instituciones líderes del sector bancario. En el primer caso, el indicador ROE se incrementó de 16,1% a 19,2% entre el 2004 y el 2005. En el segundo caso, el indicador durante el mismo período se incrementó de 15,6% a 18,3% (Gráfico 45).

GRÁFICO 45  
ROE



d) Fuentes de financiación

Con respecto a los bancos comerciales, es importante resaltar que hacia finales del 2005 la cartera de microcrédito, en promedio, sólo representaba el 1,97% de su cartera total. Si bien esto representa una mejora con respecto al 1,18% del 2003, además de significar en términos absolutos tamaños de cartera significativos, es de esperar que con el tiempo este sector se comprometa más con la industria de las microfinanzas, dejando de depender tanto de los programas de financiación que el Gobierno pone a su disposición.

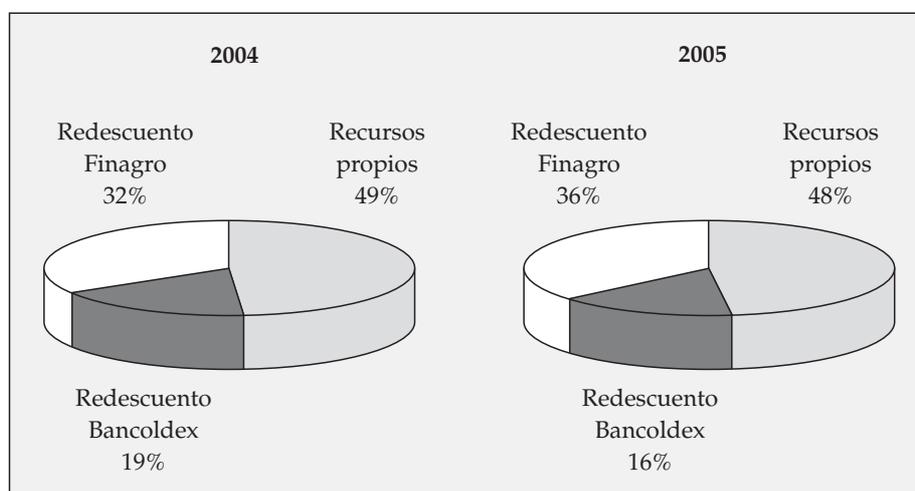
En el país existen dos vehículos mediante los cuales el Gobierno canaliza fondos a la microempresa. El primero es FINAGRO (Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario), creado en 1990 con el objetivo de financiar las actividades agropecuarias y del sector rural. Esta institución forma parte del Sistema Nacional de Crédito Agropecuario, SINCA, y canaliza financiación principalmente mediante intermediarios financieros oficiales, como el Banco Agrario de Colombia, Gran Banco Bancafé y Banco Gran Ahorrar.

El segundo vehículo mediante el cual el gobierno canaliza financiación a la industria microfinanciera es BANCOLDEX (Banco de Comercio Exterior de Colombia). Esta institución es un banco de segundo piso estatal que utiliza la red de bancos, corporaciones financieras y compañías comerciales, así como cooperativas y ONG, para canalizar microcrédito en el país.

De acuerdo con este panorama de fuentes de financiación, se observa que menos del 50% del fondeo que financia las carteras de microcrédito en el sector bancario proviene de recursos propios de estas instituciones públicas. Se aprecia, además, que la situación prácticamente no ha mejorado con respecto a lo que sucedía en el 2004. A este respecto, es importante evaluar en los períodos siguientes si se está generando una relación de dependencia que limite el crecimiento de la cartera en el futuro.

Es importante indicar que, si bien las instituciones no reguladas se han beneficiado de los programas de financiación del Gobierno (como es el caso de las filiales del WWB), este tipo de instituciones, por su naturaleza, no fueron creadas para depender de la financiación de programas soportados por los gobiernos en que operan, y están realizando importantes esfuerzos por financiar su crecimiento con otras fuentes locales (Gráfico 46).

GRÁFICO 46  
DESEMBOLSOS DEL SECTOR BANCARIO POR TIPO  
DE FUENTE DE FINANCIACIÓN



### 3. Conclusiones

Aunque el mercado microfinanciero colombiano muestra un dinamismo interesante con respecto al crecimiento de la cartera total, se observa que el sector bancario se muestra aún dependiente de los programas de financiación provenientes del Gobierno. A pesar de que

esta tendencia no ha mejorado durante el período 2004-2005, se espera que en períodos siguientes se empiece a ver una mejoría. Es un gran avance que el interés de la banca comercial privada haya ido en aumento. Un ejemplo de esto es la reciente creación de la Fundación BBVA para las Microfinanzas que tiene como misión el apoyo al sector, con una atención prioritaria a América Latina. A la fecha de cierre de este informe, esta institución había firmado acuerdos en Colombia con dos IMF miembros de la red de bancos mundiales de la mujer (además de convenios con otras dos entidades en Perú). Por otro lado, es destacable el desempeño del Banco Caja Social.

En términos generales, se observan muy buenos niveles de calidad de cartera y rentabilidad en las instituciones líderes en el mercado. Esto se da tanto en representantes del sector de ONG (filiales de la red WWB) como en el sector de financieras comerciales (Finamérica) y bancario (Banco Caja Social, Banco Agrario). Esto se debe a que el nivel de penetración de mercado es aún bajo, por lo que todavía se pueden esperar tasas altas de crecimiento en los períodos 2006 y siguientes.

Si bien los sectores de cajas de compensación familiar, economía solidaria y sector cooperativo no son aún actores principales dentro del desarrollo de la industria, se debe seguir de cerca todo cambio en la regulación vigente que pueda impulsar que estas instituciones tomen un rol más activo. Sobre todo, ante el actual entorno de regulación del país que se mantiene inestable. Definitivamente, por el gran nivel de fidelización con sus clientes, producto de su larga historia en el país y de su amplísima cobertura de mercado, podrían convertirse en poco tiempo en actores importantes.

Es también destacable que el sector de ONG del país, mediante el WWB Colombia, haya materializado su acceso al mercado de capitales con la emisión de bonos corporativos. Tal como se detalla en la segunda parte de este informe, estos esquemas de financiación ofrecen muchos beneficios que a largo plazo son de gran utilidad para las IMF.

Finalmente, se pueden identificar los retos a los que las IMF colombianas se enfrentan en la actualidad, son principalmente: alcanzar un mayor nivel de penetración de mercado, mantener el buen nivel de calidad de cartera, a la vez que crecen sus carteras de crédito, lograr una regulación apropiada para el sector que les permita crecer de manera saludable y encontrar maneras de desarrollar la actividad en las áreas rurales del país.

# Referencias bibliográficas

- ABRAMS, J. & VON STAUFFENBERG, D. 2007: *Rolereversal. Are Public Development Institutions Crowding Out Private Investment in Microfinance?*, MicroRate, Washington D.C.
- ACCION, 2006: *Microfinance Institutions and Foreign Exchange Risk: The Experience of ACCION's Latin American Affiliates*. Insights, Washington D.C.
- CAMPION, ANITA. 1998: «*Current Governance Practices of Microfinance Institutions: A Survey*». Summary, October. The Microfinance Network.
- CASTAÑEDA, A. & FADUL, M. 2002: *Globalización y crisis económica. Incidencia en la financiación de unidades de pequeña escala*. Fundación Corona-Fundación Ford. Bogotá.
- CGAP, 2006: *Utilización de tecnología para crear sistemas financieros incluyentes, Enfoques*, Washington D.C.
- GGAP, 2000: *Operational Risk Management Course*. Washington D.C.
- CHRISTEN, R.P., JAYADEVA, V. & ROSENBERG, R. 2004: *Instituciones financieras con un doble objetivo. Repercusiones para el mundo de las microfinanzas*. CGAP. Estudio Especial. N.º 8.
- COHEN, M & SEBSTAD, J. 2000: *Microfinance, Risk Management, and Poverty*. AIMS, Office of Microenterprise Development, USAID, Washington, D.C.
- COPESTAKE, J., DAWSON, P., FANNING, J-P., MCKAY, A. & WRIGHT-REVOLLEDO, K. 2005: «*Monitoring diversity of poverty outreach and impact of microfinance: a comparison of methods using data from Peru*» IMP-ACT.
- GTZ, 2000: *A risk Management Framework for Microfinance Institutions. Financial systems development and banking services*. Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit.
- RHYNE, E. 1995: *What Makes Them Tick? Exploring the Anatomy of Major Microenterprise Institutions*. Accion Publications. Washington D.C.
- RUTHERFORD, S. 1998: *The Poor and Their Money: Microfinancial Markets and Product Development for the Poor and Very Poor*. SafeSave, Bangladesh.

- SCHREINER, M. 2003: *Scoring: the next breakthrough in microcredit?*. CGAP, Occasional Papers N.º 7.
- PÉREZ, M. & VON STAUFFENBERG, D. 2006: *La industria de las microfinanzas en América Latina 2005*. Ed. Gondo.



