



USAID/G/EGAD/EM
Support for Economic Growth and Institutional Reform (**SEGIR**)
Contract No. PCE-I-07-99-00009-00

Task Order 809

Economic Opportunities Strategic Team, RFS
CTO: Gabriela Salazar

**Evolución de la cartera de los
Fondos Financieros Privados y
BancoSol: Mirando las cifras desde
una nueva perspectiva**

Marcelo Villafani Ibarnegaray

Cuaderno No. 14

Diciembre, 2003

SOW-011/03

Development Alternatives, Inc./ Proyecto SEFIR
USAID/Bolivia

Tel. 212-5974, 244-1266

www.microfinancebolivia.com

Heriberto Gutiérrez No. 2460, La Paz



El autor es consultor del Proyecto SEFIR de USAID/Bolivia y las opiniones expresadas en este documento, así como los errores y omisiones, son responsabilidad exclusiva de los mismos y no necesariamente reflejan la posición oficial de USAID, The Ohio State University (OSU) o DAI.

Consulte <http://aede.ag.ohio-state.edu/programs/ruralfinance/bolivia.htm> para acceder a otros materiales elaborados por OSU sobre las microfinanzas en Bolivia.

INDICE

	Pág.	
I.	Introducción	4
II.	Surgimiento de las microfinanzas en Bolivia	5
2.1.	Entidades Microfinancieras	5
	a) BancoSol	5
	b) Los Andes	6
	c) FIE	6
	d) EcoFuturo	7
	e) Prodem	8
2.2.	Otros Fondos Financieros Privados	8
	a) FFP de Consumo	8
	b) FFP PyME	10
III.	Evolución de la cartera de los FFP y BancoSol	11
3.1.	Evolución de la cartera bruta	11
3.2.	Evolución de la cartera por recuperar	15
	a) Entidades de Microfinanzas	17
	b) FFP de Consumo	21
	c) FFP PyME	24
3.3.	Tasas de crecimiento de la cartera bruta	25
IV.	Indicadores de Mora	27
4.1.	Pesadez de cartera	27
4.2.	Pesadez de cartera por recuperar, ajustada por castigos	30
4.3.	Evolución comparativa de los índices de mora	33
	a) Entidades Microfinancieras	33
	b) FFP de Consumo	36
	c) FFP PyME	37
V.	Evolución del número de clientes	38
5.1.	Importancia del análisis de clientes	38
5.2.	La evolución de clientes de los FFP y BancoSol	38
VI.	Bibliografía	44

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE LOS FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL: MIRANDO LAS CIFRAS DESDE UNA NUEVA PERSPECTIVA

Marcelo Villafani-Ibarnegaray¹

I. Introducción

El propósito de este trabajo es caracterizar, en un contexto comparativo, la evolución de la cartera de las organizaciones de microfinanzas reguladas en Bolivia. En el pasado se ha escrito ampliamente sobre la evolución de la cartera de los fondos financieros privados y de BancoSol. Sin embargo, usualmente este análisis ha sido parcial, porque ha considerado únicamente las entidades tradicionales de microfinanzas reguladas, dejando de lado el resto de los fondos financieros privados (FFP) o, en su defecto, cubriendo horizontes de tiempo limitados.

Asimismo, las cifras presentadas en la literatura existente usualmente sólo consideran la cartera bruta, dejando de lado la cartera castigada y la cartera en administración. El presente trabajo intenta cubrir estas deficiencias, gracias a la amplia información proporcionada por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia (SBEF), a la que queda nuestro agradecimiento por su colaboración. Queda por examinarse, no obstante, la evolución de la cartera de las organizaciones de microfinanzas no reguladas.

En este trabajo se pretende tanto actualizar la información estadística disponible como, al mismo tiempo, proporcionar una descripción de la evolución histórica que vaya más allá de las cifras. En tal sentido, se ha hecho énfasis particularmente en la evolución de las entidades menos conocidas en los ámbitos profesionales y académicos interesados en la evolución de las microfinanzas. Finalmente, en el trabajo se propone una clasificación más apropiada y actual de los FFP, eliminando las anacrónicas clasificaciones tradicionalmente utilizadas, para evitar confusiones de interpretación.

¹ Marcelo Villafani Ibarnegaray es Asociado Graduado de Investigación en el Programa Finanzas Rurales en The Ohio State University (OSU). Este trabajo fue preparado para el Proyecto Servicios Financieros Rurales (DAI/SEFIR), financiado por la Agencia para el Desarrollo Internacional del Gobierno de los Estados Unidos (USAID). El autor agradece al Dr. Claudio González-Vega por su guía y sugerencias, al Lic. Jacques Trigo Loubiere por sus comentarios a una versión preliminar del documento y a los funcionarios de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia, por su apoyo y consejos al llevar adelante este estudio. El autor agradece el apoyo de Fernando Prado y Rodolfo Quirós, en el proyecto DAI/SEFIR. Las opiniones expresadas son del autor y no necesariamente las de las organizaciones involucradas.

II. Surgimiento de las microfinanzas en Bolivia

2.1. Entidades Microfinancieras

En un sentido amplio, se consideran *Entidades Microfinancieras (EMF)* a aquellas instituciones reguladas, especializadas en brindar servicios financieros principalmente a segmentos de la población que generan bajos ingresos. Usualmente, la prestación exitosa de estos servicios requiere el desarrollo y aplicación de **innovaciones** en tecnologías de crédito y captación de depósitos. Este ha sido el caso en Bolivia y el desarrollo de estas tecnologías especializadas constituye la característica saliente de estos intermediarios. El término *microfinanciero* se utiliza aquí para remarcar la oferta de otros servicios financieros más allá del *microcrédito*, tales como la captación de depósitos, los servicios de transferencia de efectivo, las ventanillas de pago de servicios básicos y otros.

Al 30 de junio de 2003, el conjunto de EMF en Bolivia estaba conformado por *BancoSol, Los Andes, FIE, EcoFuturo y PRODEM.*

a) BancoSol

En Bolivia, la **transformación** implícita en la creación, por parte de la *Fundación PRODEM* (Fundación para la Promoción y el Desarrollo de la Microempresa), de *BancoSol* (Banco Solidario S.A.) marca la constitución de la primera entidad autorizada por el estado boliviano para abandonar la dimensión restrictiva del microcrédito y evolucionar hacia una entidad microfinanciera en sentido pleno. PRODEM había comenzado a operar en febrero de 1987, contando desde un inicio con un importante apoyo institucional y financiero, proveniente principalmente de la Agencia para el Desarrollo Internacional del Gobierno de los Estados Unidos (USAID). El éxito logrado por PRODEM y otras organizaciones no gubernamentales (ONG) crediticias obligó a que el estado boliviano diseñe y aplique un marco regulatorio creativo para las EMF.²

Como resultado, BancoSol se crea en abril de 1991 e inicia operaciones en febrero de 1992.³ Por más de tres años y medio se constituye en la única EMF que opera en el mercado regulado y esto se refleja en el explosivo crecimiento de su cartera. La estrategia comercial, tras la creación de BancoSol, fue que la Fundación PRODEM continúe con sus operaciones como ONG microcrediticia en el área rural, mientras que el banco se dedicaría a atender las áreas urbanas y peri-urbanas de Bolivia.

² Una detallada descripción del diseño del marco regulatorio y de la adecuación de herramientas de supervisión en el caso boliviano se encuentra en Trigo (1995) y Theodore y Trigo (2001).

³ Existe una amplia literatura referida a la transformación de PRODEM en BancoSol. Véase, por ejemplo, Frankiewicz (2001), Rhyne (2001), González-Vega *et al.* (1997), Christen *et al.* (1995), Gloser (1994).

b) Los Andes

La segunda EMF en operar en el mercado boliviano fue *Los Andes* (Fondo Financiero Privado Los Andes S.A.). Esta entidad fue el resultado de la transformación de la organización no gubernamental *Asociación Pro-Crédito*. Esta última había sido creada en 1992, con asistencia técnica y financiamiento provenientes de Alemania (por parte de la firma consultora IPC, con fondos de GTZ) y, en abril de 1993, inició los trámites de transformación en entidad regulada.⁴

El objetivo inicial era transformarse en un “Banco Departamental” o, en su defecto, en una “Caja de Préstamo Prendario”, tipos de entidades vigentes al promulgarse la Ley No. 1488 del 14 de abril de 1993 (Ley de Bancos y Entidades Financieras). Como consecuencia, esta institución inicialmente fue conocida como “Caja Los Andes”, siendo creada el 7 de agosto de 1994. Sin embargo, los requisitos de constitución y funcionamiento de estos tipos de entidad nunca fueron reglamentados. En su reemplazo, surgió la figura de *Fondo Financiero Privado* (FFP), según lo definido en el Decreto Supremo 24000 de 12 de mayo de 1995.⁵ En definitiva, Los Andes se convirtió en el primer FFP dentro de ese nuevo marco regulatorio y comenzó a operar el 29 de junio de 1995.

c) FIE

El 16 de marzo de 1998, inició sus actividades *FIE* (Fondo Financiero Privado para el Fomento a Iniciativas Económicas S.A.), siendo la tercera EMF regulada en operar en el mercado. Esta entidad fue el resultado de la transformación del *Centro de Fomento a Iniciativas Económicas FIE*, ONG microcrediticia que operaba desde mediados de 1984.⁶

En un principio, FIE financiaba exclusivamente actividades **productivas** (es decir, manufactura y agricultura), ya que sus fundadoras consideraban que el apoyo al sector microempresarial comercial implicaba apoyar al contrabando de manera directa, en desmedro del sector productivo nacional.

⁴ La creación de Pro-Crédito y la transformación en Los Andes se encuentra en Valenzuela (1999).

⁵ Este decreto establece los lineamientos para la constitución y operación de los FFP como sociedades de capital de riesgo especializadas en la intermediación de recursos hacia pequeños prestatarios y microempresarios. Con este instrumento se intenta que las ONG microcrediticias atiendan de mejor manera a los sectores marginados y excluidos del sistema financiero tradicional, puesto que tras su transformación en FFP las faculta a captar depósitos del público. Como consecuencia, este paso las somete al marco regulatorio del sistema financiero y al control de la SBEF.

⁶ Una detallada y viva descripción del proceso de creación y transformación de FIE se encuentra en Ramírez (2002).

Este criterio fue revisado posteriormente, cuando representantes de la cooperación internacional les hicieron notar que sostenían una posición discriminatoria, puesto que las mujeres pobres encuentran en el comercio su primera oportunidad de trabajo, y al reconocer la complejidad de la cartera de ocupaciones de un hogar pobre. Este giro en su enfoque probablemente también haya sido resultado de la presión ejercida por la competencia, las características del mercado atendido y la necesidad de lograr que la entidad sea sostenible en el tiempo. Esta entidad se ha caracterizado por su sostenida vocación por su clientela.

d) EcoFuturo

El 29 de junio de 1998, se creó *EcoFuturo* (EcoFuturo S.A. Fondo Financiero Privado), como resultado de la agrupación, con el propósito de convertirse en accionistas de la nueva entidad pero a la vez de continuar operando separadamente, de las ONG: *ANED* (Asociación Nacional Ecueménica de Desarrollo), *CIDRE* (Centro de Investigación y Desarrollo Regional), *FADES* (Fundación para Alternativas de Desarrollo), *IDEPRO* (Instituto para el Desarrollo de la Pequeña Unidad Productiva) y *UNITAS* (Unión Nacional de Instituciones para el Trabajo de Acción Social).

Algunos de los roles asignados a las ONG o escogidos por éstas tras la creación del FFP incluían la prestación de servicios no financieros (tales como capacitación empresarial e información de mercados), la incursión en nuevos mercados fuera del ámbito de acción del FFP y el desarrollo de productos financieros y no financieros, sin interferir la actividad del FFP.⁷ Sin embargo, a diferencia de Los Andes y de FIE, las ONG fundadoras de EcoFuturo permanecieron operando como ONG microcrediticias.

El 1° de junio de 1999, EcoFuturo inició sus actividades con una cartera inferior a 300 mil dólares, como resultado de la transferencia de una proporción de las operaciones de las ONG socias. La cartera de EcoFuturo, al 30 de junio de 2003, era de 7.9 millones de dólares. Sin embargo, la cartera combinada de las ONG socias de EcoFuturo, previa a la formación del FFP, era de 26.1 millones de dólares.⁸ Claramente, se distingue la confrontación de intereses entre las ONG socias y EcoFuturo. Hechos similares, como el interés de EcoFuturo de operar en áreas rurales donde las ONG dueñas también operan o la transferencia de agencias y de personal han generado problemas de gestión y falta de **governabilidad** en el FFP. En algunos casos, la FFP ha devuelto tanto agencias como cartera a algunas de las ONG fundadoras. La calidad de la cartera devuelta ha sido menor que la de la cartera originalmente aportada.

⁷ Según se cita en Puente (2001). Este documento ofrece un diagnóstico detallado de las oportunidades y amenazas durante el inicio de las operaciones de EcoFuturo.

⁸ La cifra de cartera de las ONG socias de EcoFuturo fue tomada de FONDESIF-GTZ (2001).

e) PRODEM

Tras la exitosa creación de BancoSol, la Fundación PRODEM siguió operando en el área rural, sin interferir en los nichos de mercado del banco. La intención era ir paulatinamente trasladando agencias establecidas a BancoSol, de manera que PRODEM conservaba el papel de unidad de experimentación y desarrollo. Sin embargo, en vista de la necesidad de fortalecer su propia sostenibilidad y rentabilidad, en 1998 la ONG reconoció la necesidad de crear otra entidad financiera regulada, con el objeto de ofrecer un espectro más amplio de servicios financieros en el área rural y de poder diversificar sus servicios hacia las áreas periurbanas y urbanas y de generar mayores economías de escala y economías de ámbito (*economies of scope*), que le permitiesen obtener rentas de la marcada creatividad en el diseño de nuevos productos que se había logrado en el seno de la organización.

De esta forma se crea el FFP *PRODEM* (PRODEM Oportunidad S.A. Fondo Financiero Privado), el 18 de agosto de 1998, e inicia sus operaciones el 1° de enero de 2000. Mientras que la nueva entidad financiera entraría más directamente en competencia con BancoSol y las otras EMF, al mismo tiempo se resolvió que la Fundación se ocupase de tareas no financieras de apoyo a la microempresa. Las actividades de la Fundación han sido ambiciosas y extensas y se han mantenido vinculadas al desarrollo del FFP, como un semillero de clientes potenciales y por medio de otras sinergias. PRODEM ha incursionado, además, agresivamente en el mercado de captación de depósitos, con cajeros automáticos inteligentes y otras innovaciones (Franz Gómez Soto, Cuaderno de SEFIR No. 13, 2003).

2.2. Otros Fondos Financieros Privados

Además de las EMF, existen dos grupos adicionales de FFP en el mercado financiero boliviano. Por una parte están los *FFP de Consumo*, constituidos por *Acceso* y, en su momento, *FA\$\$IL* y, por otra parte, los *FFP PyME*, que son aquellos cuya vocación principal es la atención a la pequeña y mediana empresa. Este segundo grupo está formado por los *FFP Comunidad y Fortaleza*.

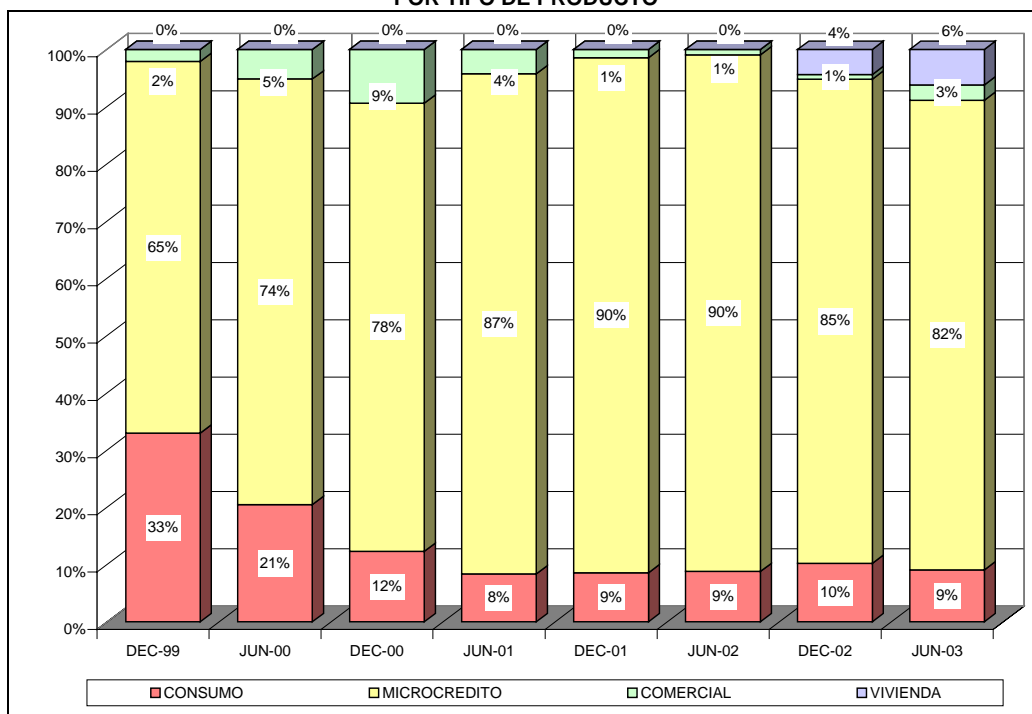
a) FFP de Consumo

A mediados de la década de los noventa, surgieron dos entidades no bancarias cuyo nicho de mercado proyectado era la atención del sector **asalariado** de Bolivia, proporcionando préstamos de consumo, basados en tecnologías de *credit scoring*. Estas entidades fueron: *Acceso* (Financiera Acceso S.A. FFP, que comenzó a operar en marzo de 1995) y *FA\$\$IL* (FA\$\$IL S.A. FFP, que opera desde agosto de 1996).

Durante los primeros periodos de operación, estas instituciones financieras lograron altas tasas de rentabilidad. Este hecho motivó a que rápidamente se creasen divisiones de crédito de consumo en algunos bancos comerciales. Eventualmente, la elevada **competencia** y el reducido tamaño del mercado de asalariados los obligaron a expandir sus operaciones hacia el sector no asalariado, como un intento para mantener la rentabilidad inicial.

Para fines de este trabajo bastará con señalar que la incorrecta y por lo tanto fracasada aplicación de la tecnología de crédito de consumo en el nicho de trabajadores por cuenta propia produjo la eventual salida y desmantelamiento de las entidades de consumo. Sin embargo, las pérdidas sufridas por el mercado van más allá de las registradas por las entidades de consumo. El deterioro que produjeron en la **cultura de pago** de los clientes de las entidades microfinancieras, así como el elevado volumen de clientes que al incumplir con sus obligaciones con las entidades de consumo han dejado de ser sujetos de crédito para el resto del sistema, son parte de las pérdidas sociales que ha quedado como herencia.⁹

GRÁFICO 1
FA\$\$IL
EVOLUCION DE LA COMPOSICION DE CARTERA
POR TIPO DE PRODUCTO



⁹ Existe una amplia literatura que analiza el ingreso al mercado microcreditorio de estas dos entidades, así como las ventanillas de crédito de consumo de los bancos comerciales. Véase por ejemplo: Gonzalez-Vega (1998), Rhyne y Christen (1999), Gonzalez-Vega y Rodríguez-Meza (2002) y Fiedler *et al.* (2002).

Al 30 de junio de 2003, Acceso se había convertido en una entidad dedicada únicamente a la cobranza de cartera. Por su parte, como se observa en el Gráfico 1, en 1999 FA\$\$IL reorientó su vocación financiera, abandonando el mercado de crédito de consumo y entrando al mercado microfinanciero. Sin embargo, en esta transición adoptó una ortodoxa tecnología de **grupos** con garantía solidaria, precisamente en el momento cuando se estaba produciendo un quiebre en el mercado microcrediticio a favor de tecnologías de crédito individual. Como González Vega y Rodríguez Meza (Cuaderno de SEFIR No. 1, 2002) indican, la tecnología de crédito grupal es poco robusta en los momentos de contracción de la actividad durante el ciclo económico. Este hecho ha afectado negativamente la conversión de este FFP. Sin embargo, hoy en día es incorrecto seguir considerando a FA\$\$IL como un FFP de Consumo.

b) FFP PyME

Existe en el mercado financiero boliviano un segundo bloque de FFP que nunca han tenido, ni tienen, como nicho de mercado principal el microcrédito o el crédito de consumo. Sin embargo, este grupo de entidades es incorrectamente catalogado en la literatura microfinanciera boliviana como parte del grupo de los FFP de Consumo.

Comunidad (Fondo de la Comunidad S.A. FFP), cuya aspiración durante la etapa de tramitación de licencia era la de convertirse en banco, se creó en septiembre de 1996, bajo la iniciativa de la Cooperativa Boliviana de Cemento (COBOCE). Actúa exclusivamente en la ciudad de Cochabamba y es el único FFP que no tiene agencias ni sucursales. En sus siete años de operación, esta entidad ha presentado indicadores de crecimiento bastante modestos, los que responden en parte a los criterios de prudencia adoptados por este FFP para enfrentar el entorno económico recesivo de los últimos años.

Por otra parte, *Fortaleza* (Fortaleza S.A. FFP) fue el resultado de la transformación de *Financiacoop* (Cooperativa de Ahorro y Crédito Financiacoop Ltda), siendo el primer caso de transformación de una cooperativa en un FFP. Financiacoop era una entidad con base en La Paz, que inició sus operaciones en abril de 1994. Fortaleza comenzó a operar en septiembre de 2002. La conversión de una sociedad de responsabilidad limitada en sociedad anónima fue facilitada gracias a que únicamente 24 socios detentaban la totalidad del paquete accionario de Financiacoop. Adicionalmente, el 85 por ciento del capital social se distribuía entre cinco de ellos, los cuales pertenecen a una misma familia. Ambas características son atípicas en el sistema cooperativo boliviano, el cual se caracteriza por tener entidades con capital atomizado entre miles de socios.

Bajo estas condiciones, la motivación de los accionistas para convertirse en una sociedad en la que cada socio tenga derechos en función a su participación en el capital resultaba muy atractiva y era una condición necesaria para poder lograr una expansión de las operaciones, sin pérdida de control. Esto resulta claro si se considera que en las cooperativas rige el “control democrático”, en el que cada socio tiene derecho a un voto independientemente del número y valor de los certificados de aportación que posea.¹⁰

Por el mismo motivo, *Fortaleza* tiene ahora mejores posibilidades de ampliar su base patrimonial, a través de la incorporación de inversores privados y organismos multilaterales dispuestos a adquirir participación patrimonial u otorgar deuda subordinada.

En resumen, en el mercado no bancario boliviano operan, así, tres tipos de intermediarios financieros, todos con licencia de FFP pero con tecnologías de crédito distintas y segmentos de mercado que coinciden solo parcialmente. A la hora de examinar la evolución de las microfinanzas en este país, resulta importante mantener esta distinción presente. Los acontecimientos relacionados con los FFP de Consumo, en particular, han tenido consecuencias sobre la evolución del mercado de las microfinanzas que no siempre son reconocidas adecuadamente.

III. Evolución de la cartera de los FFP y BancoSol

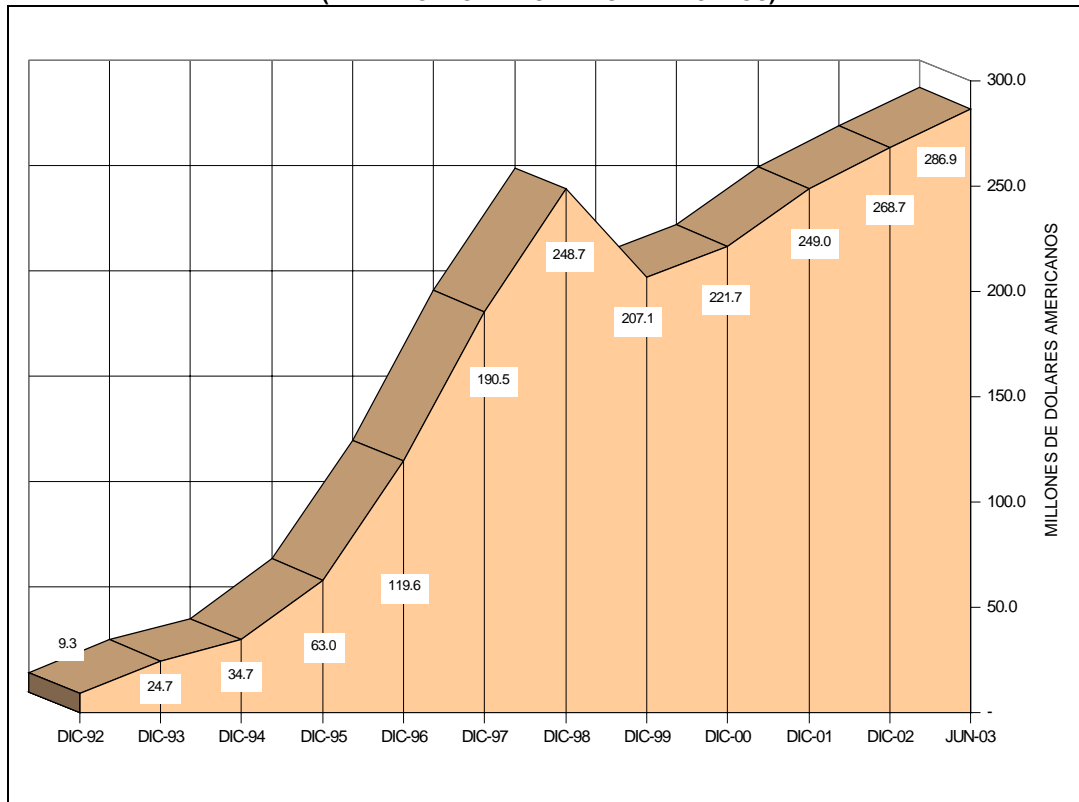
3.1. Evolución de la cartera bruta

La cartera de las EMF creció a tasas elevadas por un periodo prolongado. En el Gráfico 2 se presenta la evolución anual del acervo de **cartera bruta** (cartera vigente y cartera en mora) de los FFP y BancoSol. Durante los periodos de 1992 a junio de 1995, la única EMF que operaba en el mercado era BancoSol. Sin embargo, en la evolución que se presenta en este gráfico se incluye también la información sobre los FFP de consumo y los FFP PyME.

En particular, se hace notar que se ha incluido la información correspondiente a Fortaleza durante el periodo en el que operaba como Financiacoop (abril de 1994 a agosto de 2002). El resto de las entidades fueron incluidas a partir del periodo en el que comenzaron a desempeñarse como instituciones reguladas, si bien varias de ellas tenían ya una larga trayectoria como ONG, durante la que habían acumulado carteras importantes. Por tanto, el crecimiento de cartera mostrado en este gráfico se debe tanto a la variación de las carteras de las entidades reguladas existentes como a la consideración de una mayor base de instituciones, conforme nuevas entidades se iban transformando.

¹⁰ Artículo 1º inciso 2) del Decreto Ley 5035 de 13 de septiembre de 1958 (Ley General de Sociedades Cooperativas).

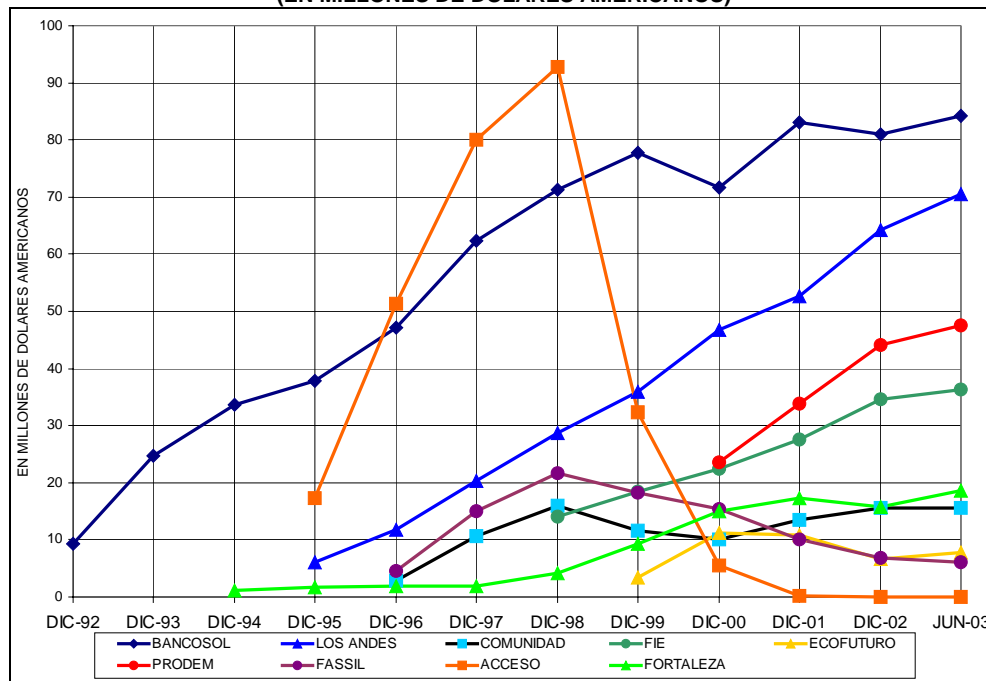
GRÁFICO 2
FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL
EVOLUCION DE LA CARTERA BRUTA
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



A diciembre de 1992, la cartera bruta de los FFP y BancoSol era de 9.3 millones de dólares y, a junio de 2003, esa cartera era de 286.9 millones.¹¹ Es decir, se observa un crecimiento de 30 veces la cartera inicial. Hasta diciembre de 1998 se observa, además, un crecimiento sostenido, hasta que la cartera alcanzara 248.7 millones de dólares, cifra correspondiente a las operaciones de cinco FFP y BancoSol. A partir de esa gestión, sin embargo, se produce el desmantelamiento acelerado de los FFP de consumo, lo que se traduce en una fuerte contracción durante la gestión de 1999, a pesar del ingreso de nuevas EMF al mercado. Luego, a partir de la gestión de 2000, la cartera de este conjunto de entidades retoma una tendencia creciente y sostenida, aunque a tasas menores a las registradas a principios de los noventa.

¹¹ Todas las cifras incluidas en este trabajo fueron proporcionadas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia. Dado que la información original se encuentra en moneda local (bolivianos), se la ha convertido a dólares americanos, con el objeto de usar cifras que sean comparables entre períodos. Si bien esta conversión reduce el impacto de la devaluación de la moneda doméstica, no elimina el de la inflación externa, por lo que se mantiene un sesgo en las comparaciones, que no son totalmente en términos de poder de compra constante.

GRÁFICO 3
FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL
EVOLUCION DE LA CARTERA BRUTA
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



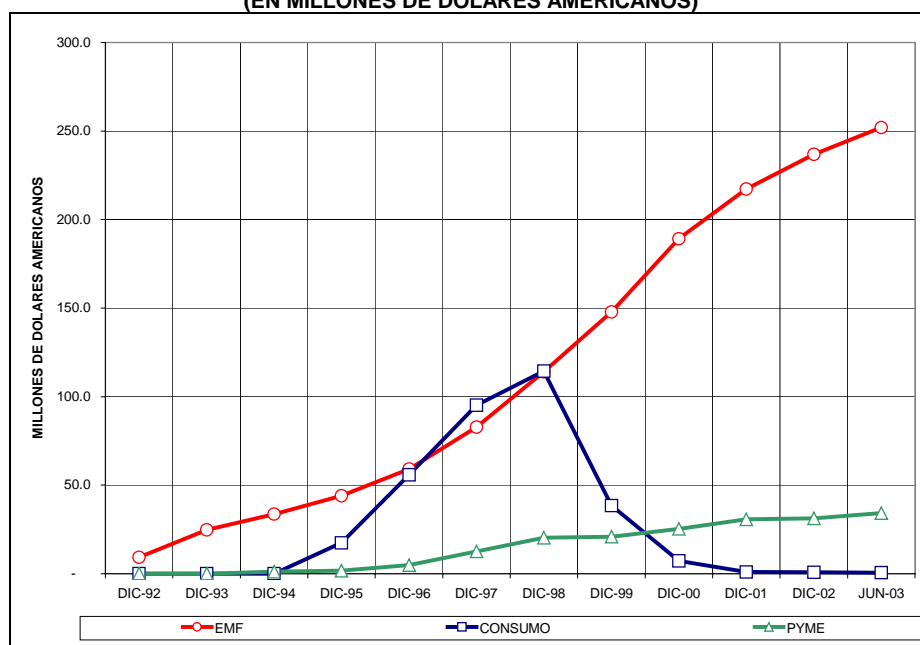
En el Gráfico 3 se presenta la evolución individual de la cartera bruta de las entidades en el conjunto de FPP y BancoSol, en el que el periodo inicial de cada serie muestra la secuencia en la que ingresaron las entidades al mercado regulado. Resalta la permanencia corta y el crecimiento agudo de los FFP de consumo, en particular Acceso, y la posterior contracción de sus carteras. En contraposición, se observa el crecimiento a tasas menores (no necesariamente bajas) pero constantes de Los Andes, FIE y PRODEM. Al menos en los dos últimos casos, se tiene conocimiento de que existió una fuerte depuración de cartera en los primeros periodos de operación como entidad regulada, al conocer las entidades el perfil de riesgo de su clientela en el resto del sistema financiero, a través de su acceso a la Central de Riesgos de la SBEF. Sin embargo, al no contarse en la SBEF con la información correspondiente a los periodos en los que operaron como entidades **no reguladas**, esto no puede observarse en las tendencias del gráfico.

BancoSol, por su parte, logra un crecimiento asombroso hasta diciembre de 1999, se contrae fuertemente durante la gestión del 2000 y, luego de un incremento considerable en 2001, estabiliza el volumen de su cartera en el último par de años. Este comportamiento de BancoSol es el resultado del cambio de tecnología crediticia, con el abandono del crédito a grupos solidarios a favor del crédito individual, y del impacto que esta transformación tecnológica tuvo en la cultura organizacional de la entidad.¹²

¹² Una amplia discusión de este fenómeno se encuentra en Navajas *et al.* (1998) y Rhyne (2001).

También en el Gráfico 3 se observa el comportamiento de los FFP PyME (Comunidad y Fortaleza), los cuales presentan como tendencia una cartera relativamente constante. El incremento en la tasa de crecimiento de Fortaleza a partir de 1998 corresponde al cambio de administración de Financiacoop, producido en octubre de 1997, lo que llevó a la estructura del capital discutida anteriormente. Se trata de un ejemplo más sobre cómo la estructura de propiedad de una institución financiera (atenuada en una cooperativa) puede tener un efecto importante sobre sus oportunidades de crecimiento.

GRÁFICO 4
EMF, FFP DE CONSUMO Y FFP PyME
EVOLUCIÓN DE LA CARTERA BRUTA
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



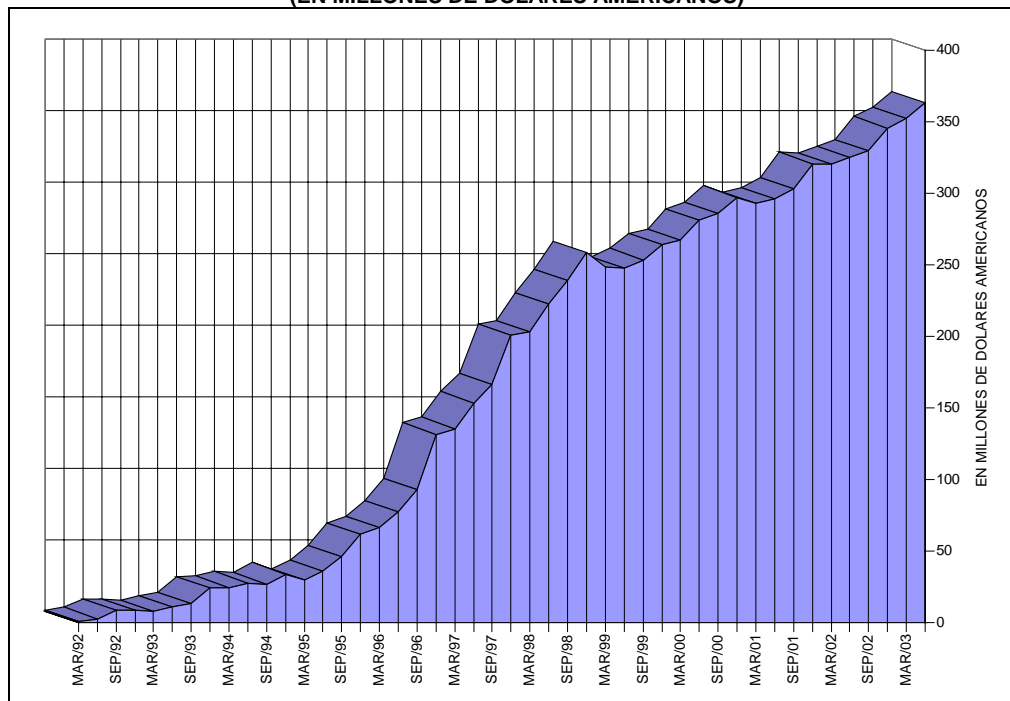
En el Gráfico 4 se presenta la evolución de la cartera bruta estratificada por tipo de entidad.¹³ En esta figura se observa más claramente el desmantelamiento de los FFP de consumo a partir de la gestión de 1998, el crecimiento sostenido de las EMF y el comportamiento relativamente constante de los FFP PyME. Enfrentados a un mismo entorno macroeconómico, estos distintos tipos de entidades muestran un desempeño muy diferente. Pareciera que, en este momento histórico, las principales diferencias reflejan cuán apropiada la tecnología de crédito ha sido para el segmento de mercado atendido y cuál ha sido la capacidad de la institución para anticipar los cambios macroeconómicos y ajustarse a las nuevas circunstancias.

¹³ Con el objeto de aproximar mejor el valor de la cartera de microcrédito (EMF), considerando la conversión de FA\$\$IL de FFP de Consumo a EMF a partir de la gestión 1999, se ha reclasificado la cartera de esta entidad utilizando la distribución que se presenta en el Gráfico 1.

3.2. Evolución de la cartera por recuperar

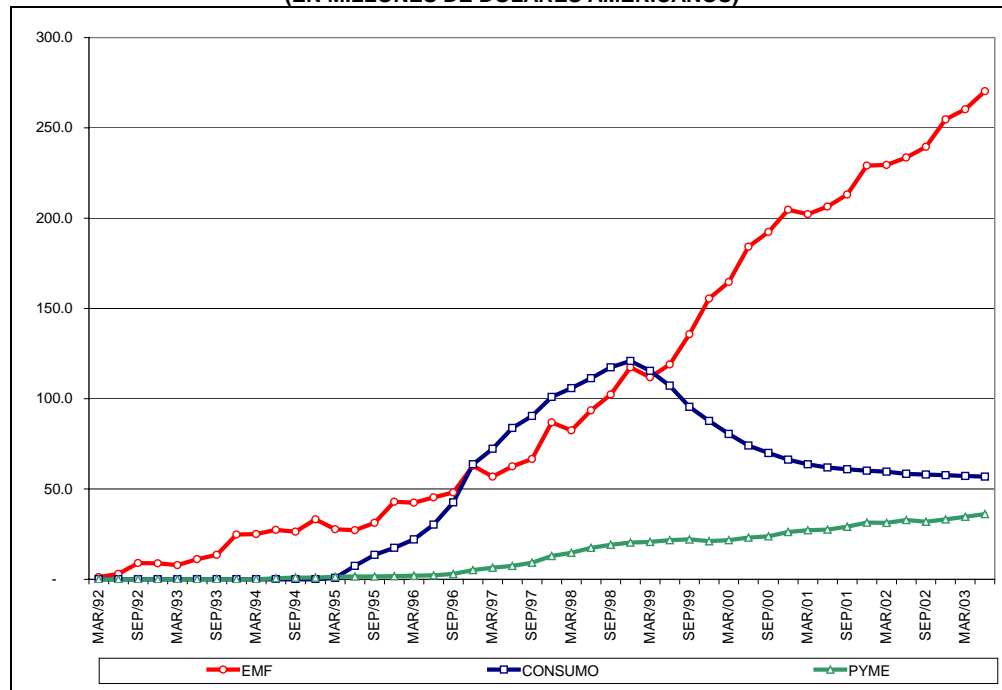
La caída en el acervo de cartera bruta observado en el crédito de consumo no se produjo por el repago de las operaciones vigentes. Por el contrario, se trata de una disminución **contable** en los libros de los FFP de consumo, los cuales, en cumplimiento de la normativa vigente, reconocieron las pérdidas producidas, mejorando así la exposición de sus estados financieros. Toca, por lo tanto, examinar la evolución de los componentes de la cartera en recuperación, como en muestra en el Gráfico 5 y los siguientes.

GRÁFICO 5
FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL
EVOLUCION DE LA CARTERA POR RECUPERAR
[CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN]
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



En el Gráfico 5 se presenta la evolución mensual de la cartera agregada pendiente de recuperación de los FFP y BancoSol. A marzo de 1992, esta cartera era de únicamente 1.2 millones de dólares; a diciembre de 1998 ya alcanzaba 258.7 millones y a junio de 2003 existían 363.2 millones colocados en el mercado. En este gráfico se observa que el pico inicial también se produce en diciembre de 1998; sin embargo, la caída subsiguiente y la recuperación de la tendencia creciente es más inmediata que en el caso de la cartera bruta. Esta rápida recuperación de la cartera de las EMF es asombrosa, a la luz de la drástica contracción de la cartera de otros tipos de intermediarios financieros durante esta etapa de crisis macroeconómica y del desmoronamiento del crédito de consumo durante el mismo período (González Vega y Rodríguez Meza, Cuaderno de SEFIR No. 1).

GRÁFICO 6
EMF, FFP DE CONSUMO Y FFP PyME
EVOLUCIÓN DE LA CARTERA POR RECUPERAR
[CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN]
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



En el Gráfico 6 se presenta la evolución mensual de la cartera pendiente de recuperación, por tipo de entidad.¹⁴ En esta figura también se observa el repliegue de los FFP de consumo a partir de la gestión de 1998, pero sin embargo aún existe un acervo importante de **cartera no recuperada**, el cual asciende a 57.2 millones de dólares a junio de 2003. También se observa el crecimiento sostenido de la cartera en recuperación en las EMF y el menor crecimiento en los FFP PyME, con carteras por recuperar que ascienden a 260.3 millones y 34.6 millones, respectivamente, al 30 de junio de 2003.

A continuación se presenta la evolución de cartera por entidad, considerando las operaciones tanto dentro como fuera de balance. Las proporciones de cartera que corresponden a operaciones castigadas o en administración son un buen indicador para aproximar el desempeño de la entidad analizada. Una proporción alta de **cartera castigada** muestra que la entidad ha tenido que absorber ese volumen contra resultados y que, por lo tanto, se podrían estar reflejando deficiencias en la tecnología crediticia aplicada que a la vez reducen su rentabilidad. Lo propio ocurre con la cartera en administración, ya que esto muestra que la entidad ha tenido que recurrir a terceros para cobrar cartera problemática o perdida, como resultado de la deficiencia de su tecnología para estimar la capacidad y voluntad de pago de los clientes o anticipar eventos adversos que afectan esta capacidad y voluntad.

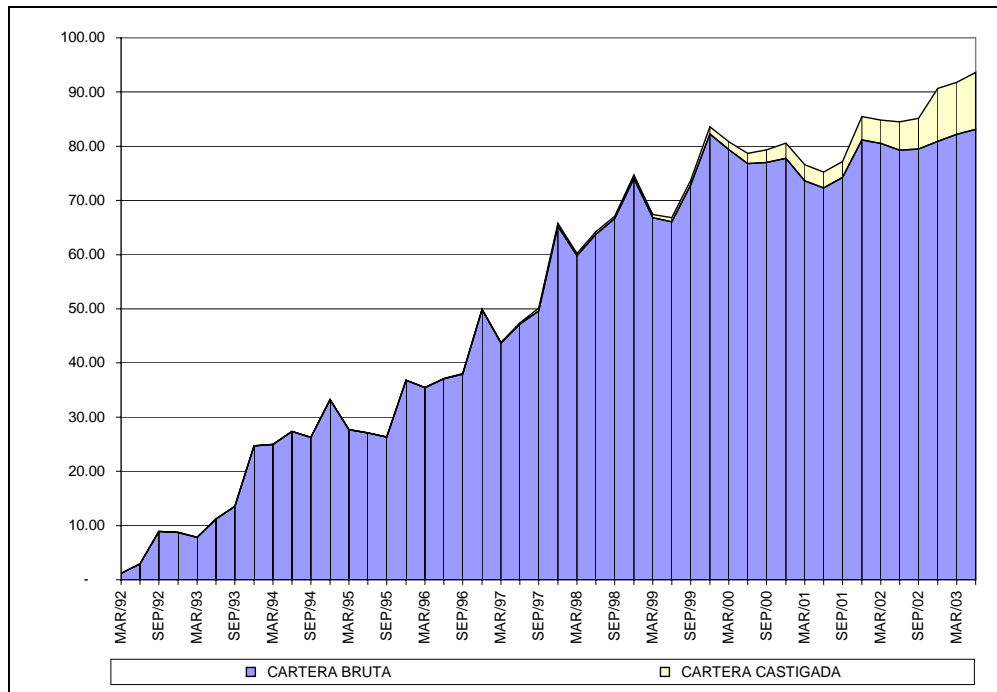
¹⁴ Ver nota 13.

a) Entidades de Microfinanzas

El Gráfico 7 muestra la evolución de la cartera de BancoSol, observándose picos estacionales al final de cada año. Como se verá más adelante, esta **estacionalidad** no se reproduce tan acentuadamente en el resto de EMF, por lo que los picos mostrarían el esfuerzo que la entidad hace por presentar mejores indicadores de cartera en sus cifras anuales.

Por otra parte, el gráfico muestra que, durante los primeros siete años de actividad, la cartera castigada de BancoSol era insignificante. Recién a partir de diciembre de 1999, la entidad comienza a castigar y lo hace hacia adelante en una proporción creciente, realizando castigos importantes en el último trimestre de los años sucesivos. A junio de 2003, el volumen de cartera castigada es de 10.5 millones de dólares, representando el 11 por ciento de la cartera por recuperar. El gráfico señala que BancoSol no tiene cartera en administración.

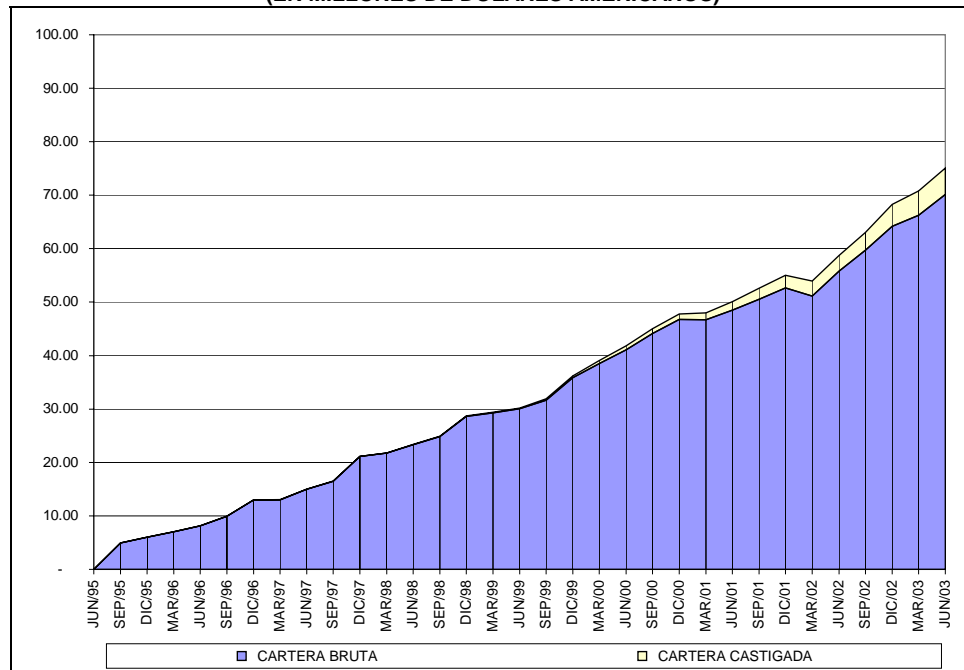
GRÁFICO 7
BANCOSOL
EVOLUCIÓN DE CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN
(EN MILLONES DE DOLARES AMERICANOS)



En el Gráfico 8 se presenta la evolución de la cartera de Los Andes. Es de resaltar el crecimiento sostenido de la cartera de esta EMF aún en los periodos económicos recesivos y pese a los shocks sistémicos sufridos en el mercado microfinanciero.

Se observa que, a partir de septiembre de 1999, la entidad comienza a castigar cartera, aunque en volúmenes y proporciones menores a BancoSol. A junio de 2003, el volumen de cartera castigada en Los Andes es de 4.9 millones de dólares, representando el 7 por ciento de la cartera por recuperar. Al igual que BancoSol, Los Andes no presenta cartera en administración.

GRÁFICO 8
LOS ANDES
EVOLUCIÓN DE CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



En el Gráfico 9 se presenta la evolución de la cartera por recuperar de FIE, en el que se observa el crecimiento impecable de esta EMF. A diferencia de BancoSol y Los Andes, FIE prácticamente no habría visto la necesidad de castigar cartera. Considerando la información financiera utilizada en este trabajo, se puede señalar que FIE presenta la evolución más sana del conjunto de entidades analizadas.

El Gráfico 9 también muestra que, a diciembre de 2000, esta entidad castigó cartera y que este volumen se ha mantenido constante en el tiempo. A junio de 2003, el volumen de cartera castigada es de 1.2 millones de dólares, representando el 3 por ciento de la cartera por recuperar. FIE tampoco presenta cartera en administración.

GRÁFICO 9
FIE
EVOLUCIÓN DE CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)

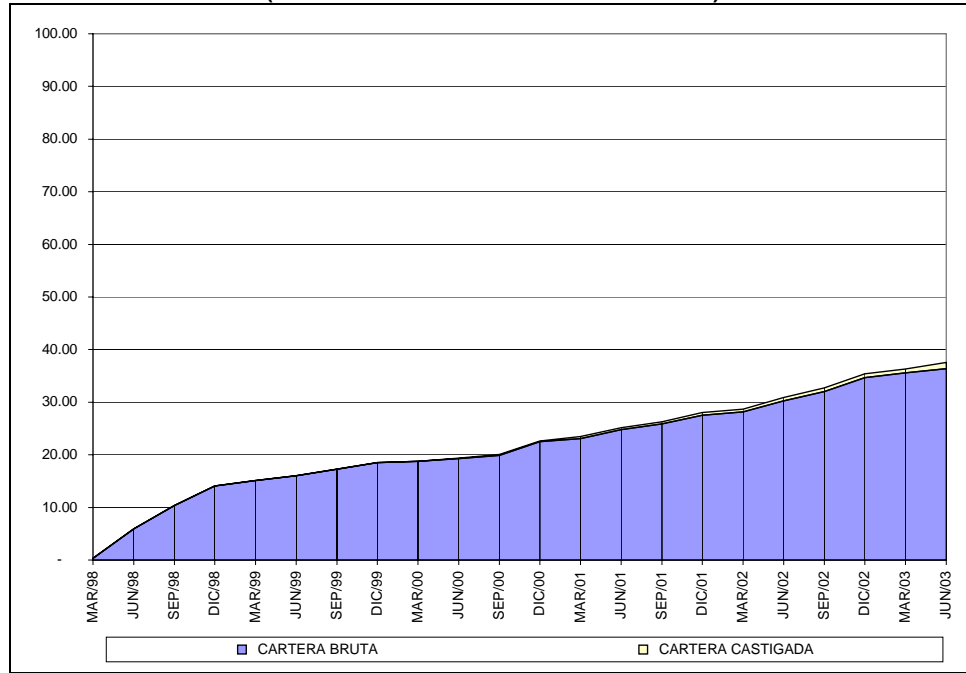
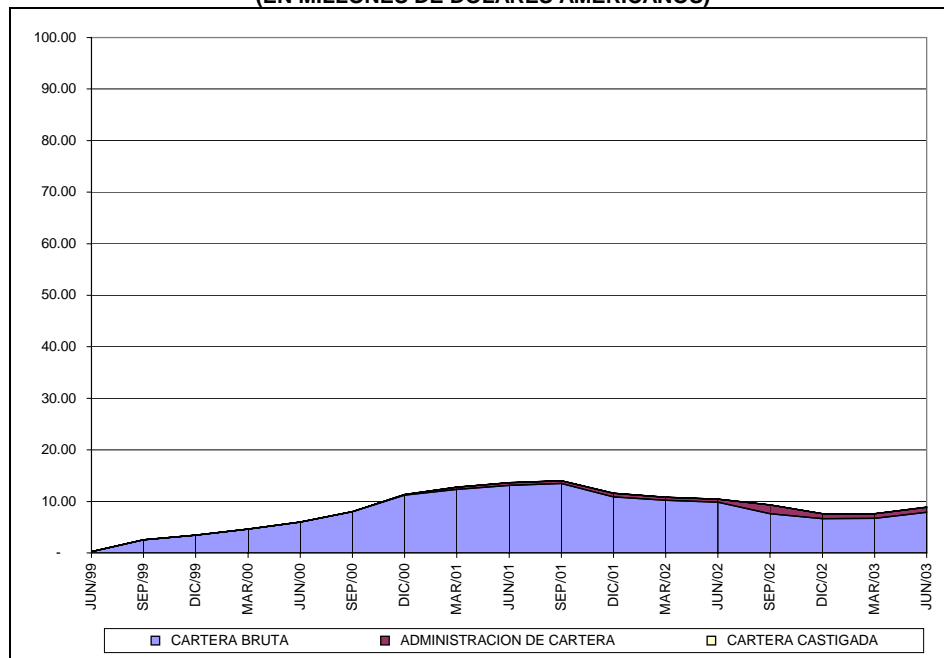
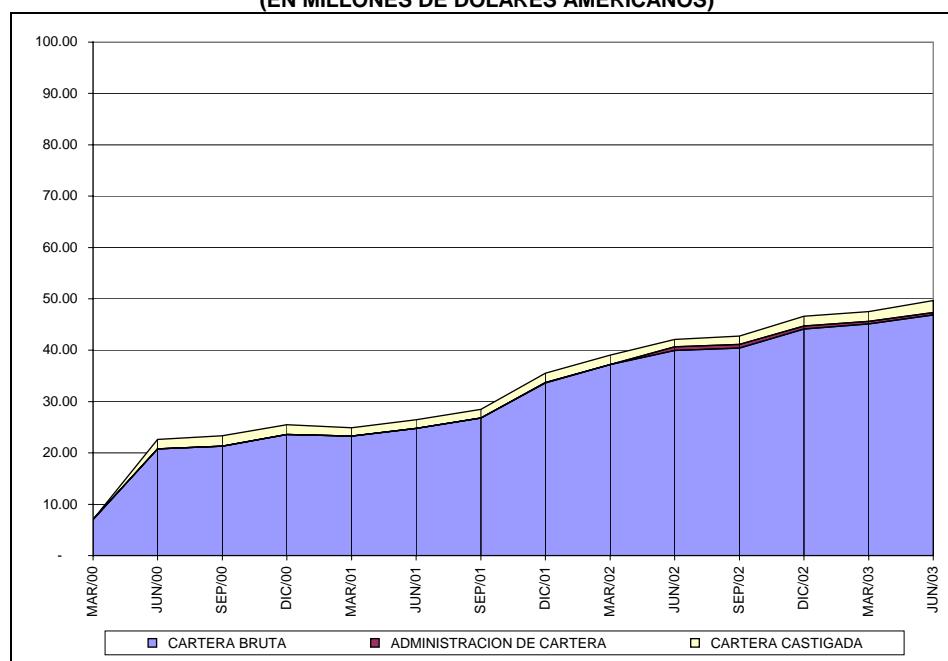


GRÁFICO 10
ECOFUTURO
EVOLUCIÓN DE CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



En el Gráfico 10 se presenta la evolución de la cartera por recuperar de EcoFuturo, en el que se observa el menor crecimiento relativo de la cartera si se compara con el resto de las EMF. Se observa que, hasta marzo de 2001, la cartera bruta presentó una tendencia creciente, para luego contraerse y estabilizarse en niveles inferiores a los alcanzados en la gestión de 2001. Por otra parte, el gráfico muestra que la entidad no acostumbra a castigar operaciones, sino que la vende y posteriormente la administra, evitándose así el registro de pérdidas a través de resultados. En la medida en que cartera mala ha sido **devuelta** a las ONG dueñas, esto sí ha perjudicado los resultados financieros de los dueños del FFP. A junio de 2003, el volumen de cartera en administración es de un millón de dólares y la castigada es inferior a 80 mil dólares, representando el 11 por ciento y el 1 por ciento de la cartera por recuperar, respectivamente.

GRÁFICO 11
PRODEM
EVOLUCIÓN DE CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



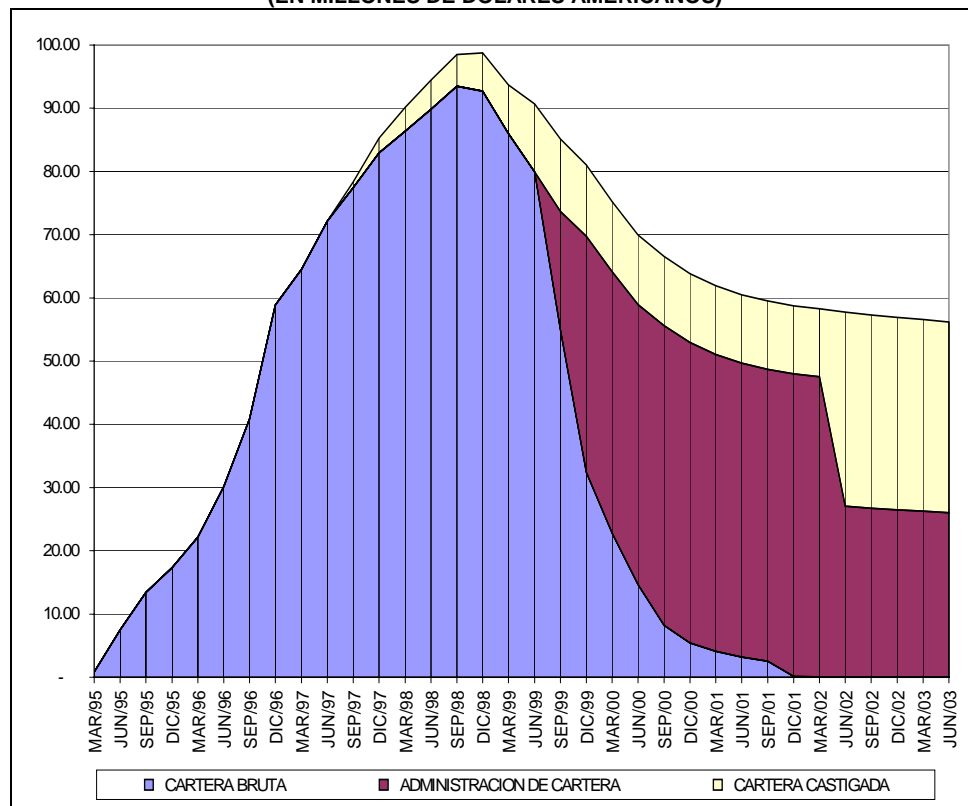
En el Gráfico 11, se presenta la evolución de la cartera por recuperar de PRODEM, en el que dos aspectos se destacan. El primero es el crecimiento sostenido de la cartera bruta de esta EMF, que se inicia con la transferencia de cartera de la Fundación PRODEM y que luego de un periodo de relativa estabilidad en el volumen de operaciones retoma el crecimiento a partir de septiembre de 2001. Esto reproduce el crecimiento también rápido durante la etapa de ONG, hasta 1999, que luego estuvo acompañado por una contracción previa a la formalización.

El segundo aspecto que se destaca es el castigo de cartera producido en junio de 2000, el cual se ha mantenido constante en los periodos posteriores. Como resultado, a junio de 2003, el volumen de cartera castigada es de 2.3 millones de dólares, representando el 5 por ciento de la cartera por recuperar. Asimismo, esta entidad presenta cartera en administración, la cual a junio de 2003 asciende a 0.4 millones y es equivalentes al 1 por ciento de la cartera por recuperar.

b) FFP de Consumo

En el Gráfico 12 se presenta la evolución de la cartera de Acceso, que puede ser caracterizada en tres etapas. La primera se produce entre marzo de 1995 y septiembre de 1998 y se caracteriza por el crecimiento explosivo de cartera. La ineficiente administración del riesgo crediticio durante la colocación masiva de crédito se hará inminente al madurar la cartera colocada, según se muestra más adelante al analizar la evolución de la cartera en mora. Por ahora, el incremento sostenido de la cartera castigada a partir de julio de 1997 captura esa tendencia.

GRÁFICO 12
ACCESO
EVOLUCIÓN DE CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



La segunda etapa se produce entre octubre de 1998 y junio de 1999, periodo en el que la entidad comienza a ajustar reiteradamente sus políticas crediticias, producto de la presión ejercida por la mora y por el control estricto que ejerce la Superintendencia de Bancos. En esta fase se produce el primer quiebre en la tendencia presentada desde la creación de la entidad, mostrándose una reducción en el volumen de cartera.

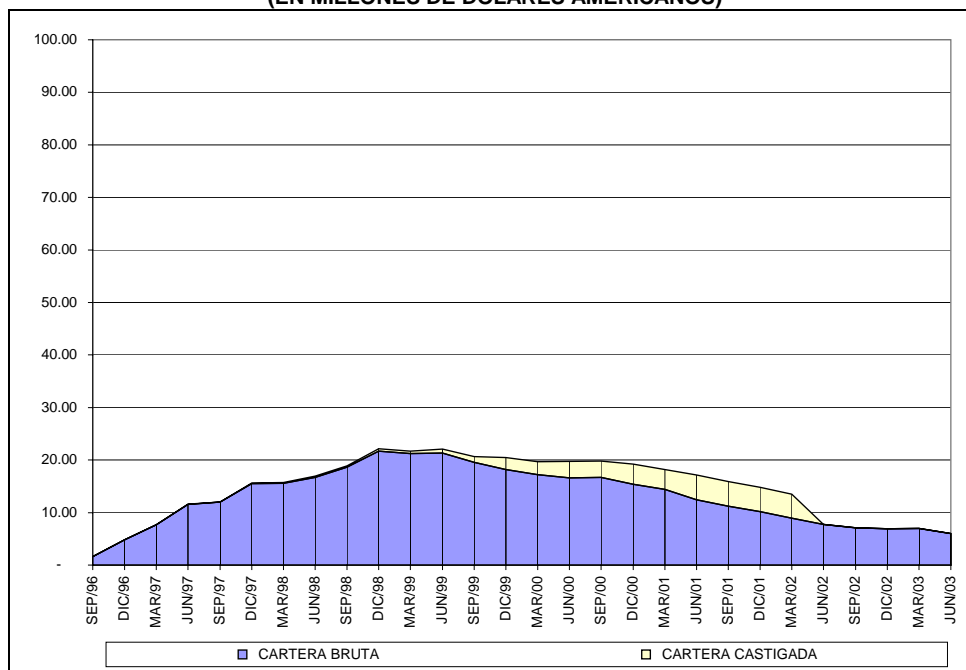
La tercera etapa se inicia en junio de 1999 y se extiende hasta el presente. Esta fase se caracteriza por el **desmantelamiento** progresivo de la entidad, según muestra la abrupta caída de la cartera bruta. Como producto de la labor fiscalizadora de la SBEF, la corporación CONOSUR S.A., propietaria de Acceso, inicia sucesivas compras de cartera incobrable y aportes de capital. Ambas acciones se realizan con el objeto de otorgar liquidez y patrimonio suficientes para responder con la devolución de depósitos del público así como cumplir con los límites legales establecidos en la normativa. En el gráfico ambos hechos se observan a través del incremento de la proporción de la cartera en administración y de la cartera castigada.

Las intensas negociaciones entre la SBEF y los accionistas de Acceso produjo que el repliegue de la entidad sea ordenado, sin que exista un solo depositante que no haya recuperado sus ahorros. Asimismo, es de resaltar el que no hayan existido costos monetarios para el Estado boliviano como producto de esta salida, hecho sin precedentes en la historia financiera nacional. Sin duda, este fue uno de los mejores momentos de la acción de la SBEF en este sector.

Pese a ello, es incorrecto suponer que el efecto que Acceso causó en el mercado haya terminado o el que su accionar no haya sido costoso para el sistema. A junio de 2003, la cartera por recuperar de este FFP es de 56.2 millones de dólares, de los cuales el 54 por ciento corresponde a operaciones castigadas y 46 por ciento a cartera en administración.

La labor de Acceso deja además **externalidades** negativas para el resto de operadores del sistema financiero y en especial para los del sector microfinanciero. El deterioro producido en la cultura de pago de los clientes y la inmovilización de un importante contingente de personas, que ya no son sujetos de crédito para el resto del sistema, son parte de las pérdidas sociales que han quedado como herencia. Las pérdidas y costos incurridos por los propios clientes no dejan de ser significativos, ya que incluso en el caso de clientes que fueron puntuales en el cumplimiento de sus obligaciones de crédito, el establecimiento de una nueva relación de crédito con otro intermediario significa costos adicionales.

GRÁFICO 13
FA\$\$IL
EVOLUCIÓN DE CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)

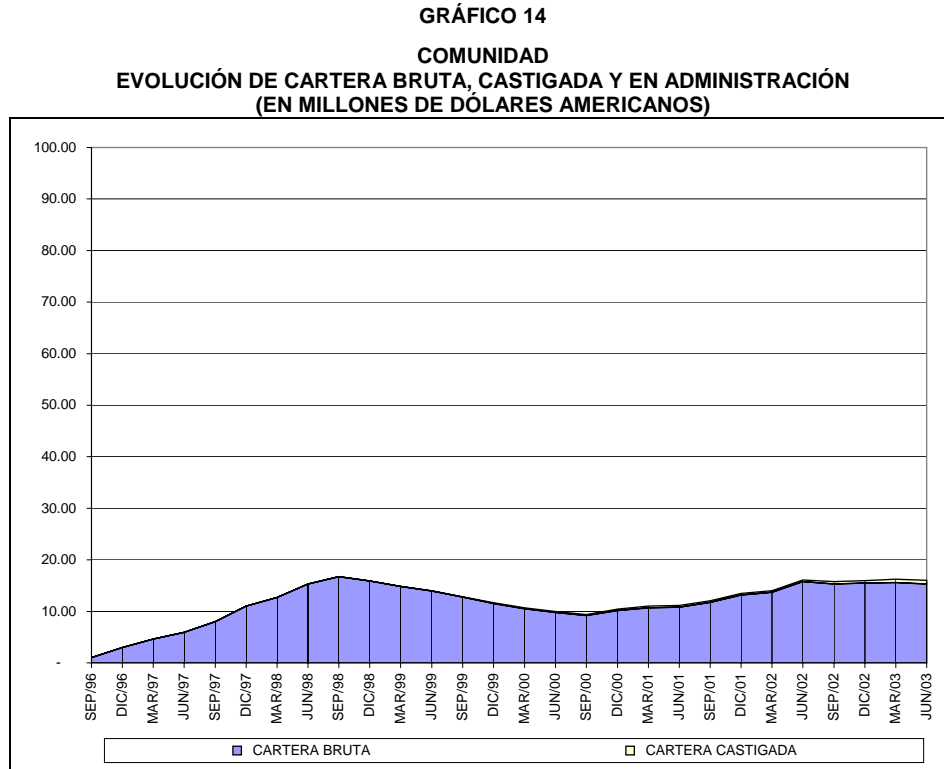


En el Gráfico 13 se presenta la cartera de FA\$\$IL, habiéndose optado por clasificarla como FFP de Consumo pese a que en el horizonte de análisis ha estado operando en mayor número de periodos con tecnología de EMF. La cartera de esta entidad logra su pico más alto en diciembre de 1998, alcanzando 22.1 millones de dólares. A partir de 1999, según se mostró en el Gráfico 1, FA\$\$IL adopta una nueva tecnología crediticia, dejando de lado la de consumo y adoptando una ortodoxa tecnología de **grupos solidarios**, la cual fue replicada en la entidad por funcionarios asimilados de BancoSol y otras EMF.

A partir de diciembre de 1997, FA\$\$IL comienza a castigar cartera y ésta alcanza su volumen máximo en junio de 2001, con 4.7 millones de dólares. En junio de 2002, se produce la venta de cartera castigada, presumiblemente a una entidad de cobranza externa, por lo que estas operaciones salen de los estados financieros de la entidad y en consecuencia de la Central de Riesgos de la SBEF, representando un problema potencial para el resto de instituciones del sistema que no está debidamente cuantificado. En consecuencia, a junio de 2003, FA\$\$IL no presenta cartera castigada ni en administración. En este caso, también, la presencia de este intermediario en el mercado generó algunas externalidades negativas, en vista del uso inicial de una tecnología de crédito inapropiada.

c) FFP PyME

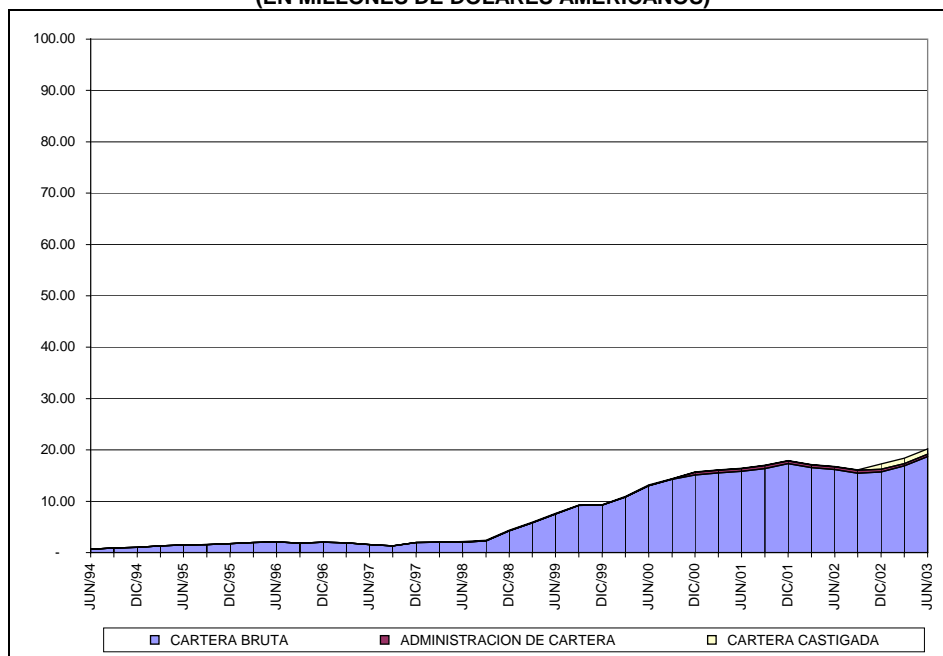
El Gráfico 14 muestra la evolución de la cartera de Comunidad, la que alcanzó a septiembre de 1998 su pico máximo (US\$ 16.7 millones) y luego mostró un comportamiento oscilatorio hacia adelante. A junio de 2003, la cartera castigada de esta entidad alcanza a 0.7 millones de dólares, equivalentes al 4 por ciento de la cartera por recuperar. Comunidad no presenta cartera en administración.



Por su parte, en el Gráfico 15 se presenta la evolución de la cartera de Fortaleza, incluyendo los periodos en los que operó como Financiacoop. Se observa una tendencia creciente de la cartera a lo largo del periodo de análisis, con un punto de quiebre importante en septiembre de 1998. Este quiebre se explica por el cambio en la administración de la cooperativa, producido en octubre de 1997. En ese periodo, la familia Hinojosa Jiménez, propietaria del *Grupo Financiero Fortaleza Investment Holding Corporation S.A.*, tomó la dirección de la Cooperativa y, a partir de ese momento, realizó importantes aportes de capital.

A junio de 2003, el volumen de cartera en administración de Fortaleza es de medio millón de dólares y la cartera castigada alcanza el millón de dólares, representando el 2 por ciento y el 5 por ciento, respectivamente, de la cartera por recuperar.

GRÁFICO 15
FORTALEZA
EVOLUCIÓN DE CARTERA BRUTA, CASTIGADA Y EN ADMINISTRACIÓN
(EN MILLONES DE DÓLARES AMERICANOS)



3.3. Tasas de crecimiento de la cartera bruta

La descripción anterior refleja un proceso de crecimiento acelerado del sector, seguido de crisis, recuperación y un crecimiento menor en años recientes, con un saldo positivo de crecimiento durante el periodo completo. En el Gráfico 16, se presenta el crecimiento porcentual acumulado de la cartera bruta de las cuatro EMF más importantes del mercado: BancoSol, Los Andes, FIE y PRODEM.

El crecimiento porcentual acumulado está calculado como porcentaje de la cartera que registraron en el primer periodo en el que operaron como entidades reguladas hasta el momento del cálculo. Aunque este cálculo presenta sesgos, debido a que el crecimiento está en función al acervo inicial de cartera transferida, al momento de transformación, de la ONG microcrediticia raíz a la EMF, así como del tiempo que ha transcurrido desde ese paso hasta el momento del cálculo, estas cifras permiten una primera aproximación al comportamiento registrado por las entidades reguladas de microfinanzas a lo largo del tiempo.

Bajo este esquema, se observa que FIE es la EMF que ha crecido más aceleradamente desde su transformación (a partir de una cartera inicial pequeña), seguida por BancoSol, Los Andes y PRODEM, cuyo crecimiento se ha visto limitado por la coyuntura sistémica al momento de entrada.

GRÁFICO 16

TASAS DE CRECIMIENTO RESPECTO AL PRIMER PERIODO EN EL QUE OPERARON COMO ENTIDAD REGULADA

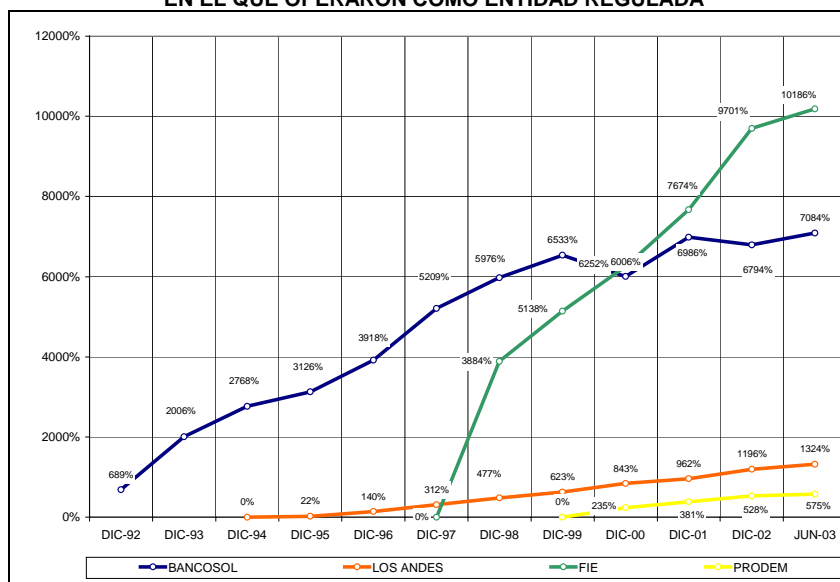
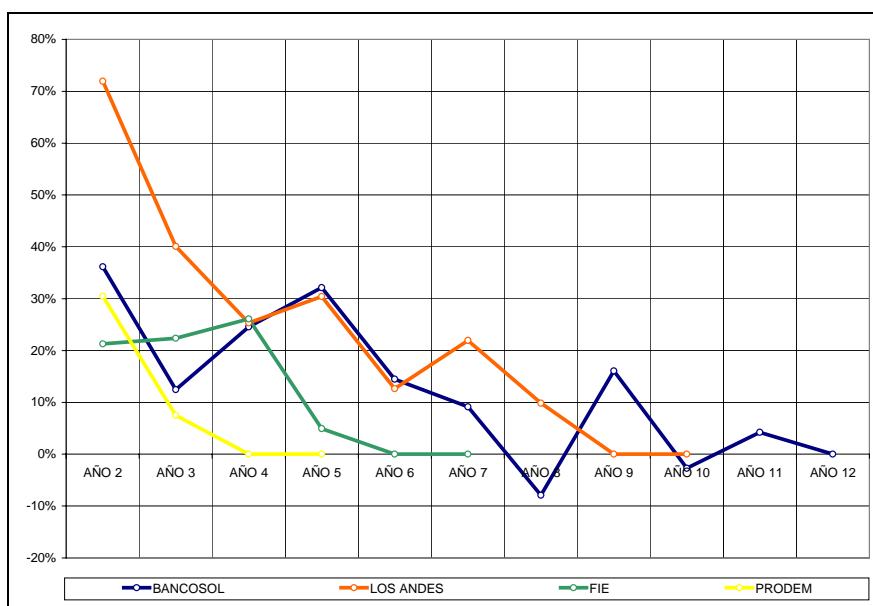


GRÁFICO 17

TASAS DE CRECIMIENTO RESPECTO AL PERIODO ANTERIOR CONSIDERANDO NÚMERO DE AÑOS DE PERMANENCIA EN EL MERCADO



En el Gráfico 17 se muestran las tasas de crecimiento que presentaron las EMF, como proporción del acervo observado en el año anterior. Asimismo, para facilitar el análisis de estas tasas anuales de crecimiento, que dependen de la **duración** en el mercado, se han considerando los años de operación en el mercado y no las fechas históricas.

Por ello, la serie se inicia en el segundo año de operación, ya que el primer año se constituye en el periodo base y las diferencias en la longitud de las series reflejan la permanencia de la entidad en el mercado regulado. Si se asume que las transferencias de cartera de la ONG hacia la EMF se hubieran agotado en el primer año de operación, se eliminaría en parte la limitación existente en el cuadro anterior.

Bajo esta comparación, se observa que si bien todas las cuatro entidades presentan crecimiento a tasas decrecientes, Los Andes es la entidad que más creció en el segundo año, duplicando incluso el crecimiento inicial de BancoSol. Sin embargo, es FIE la entidad que más crece en los primeros años y PRODEM la que presenta la tendencia más estable.

IV. INDICADORES DE MORA

4.1. Pesadez de cartera

En el Gráfico 18 se presenta la evolución, por tipo de entidad, del índice de mora, medido como la proporción de la cartera en mora respecto a la cartera bruta (*pesadez de cartera*). En este gráfico se observan de manera más tangible las tendencias de cartera bruta que se presentaron en la sección anterior. En particular, se destacan los elevados niveles de mora que presentaron los FFP de Consumo, los cuales siempre mantuvieron índices de **pesadez** más altos que el resto de entidades del sistema.

Se podría pensar que este rasgo debió haber atraído la atención del supervisor, aunque el tema no es simple. Al respecto, las estadísticas internacionales de carteras de crédito de **consumo** muestran que este tipo de crédito normalmente presenta mayores niveles de mora que el resto de productos crediticios. Esta situación es, sin embargo, rentable para las entidades de consumo, porque éstas operan con un **spread** muy superior al usual para otros productos. En el caso boliviano, hacia fines de la década de los noventa, el *spread* alcanzaba 22 puntos porcentuales, mientras que el *spread* de la banca alcanzaba 6 puntos. Asimismo, el argumento utilizado para aceptar mayores niveles de mora en este tipo de entidades es que la mora menor a 30 días es inestable y fluctuante (*volatilidad de la mora*) y no representa el verdadero nivel de riesgo de estas instituciones. Esta volatilidad se debe a la frecuencia de pagos de los asalariados, la que suele ser mensual o quincenal.

Por ello, durante los primeros años de operación de los Fondos de Consumo, la mora por sí sola no debería ser llamativa. Sin embargo, como se explicó anteriormente, los clientes atendidos no eran exclusivamente asalariados sino que también existían trabajadores por **cuenta propia** entre su clientela. Por tanto, los niveles de mora que presentaban estas entidades no pueden ser considerados como “normales” de la industria. Esto se hizo patente en los periodos subsecuentes, al madurar la cartera masivamente colocada.

En el gráfico se observa que el nivel de mora más alto registrado por los Fondos de Consumo se produjo en septiembre de 2001, cuando alcanzó 62 por ciento. A partir de este momento se produce un agudo descenso de los indicadores de mora y un segundo pico en septiembre de 2002. Ambas tendencias se deben a la mayor proporción que adquiere la cartera de FA\$\$IL en los Fondos de Consumo, producto de la venta y castigo masivos de la cartera de Acceso.

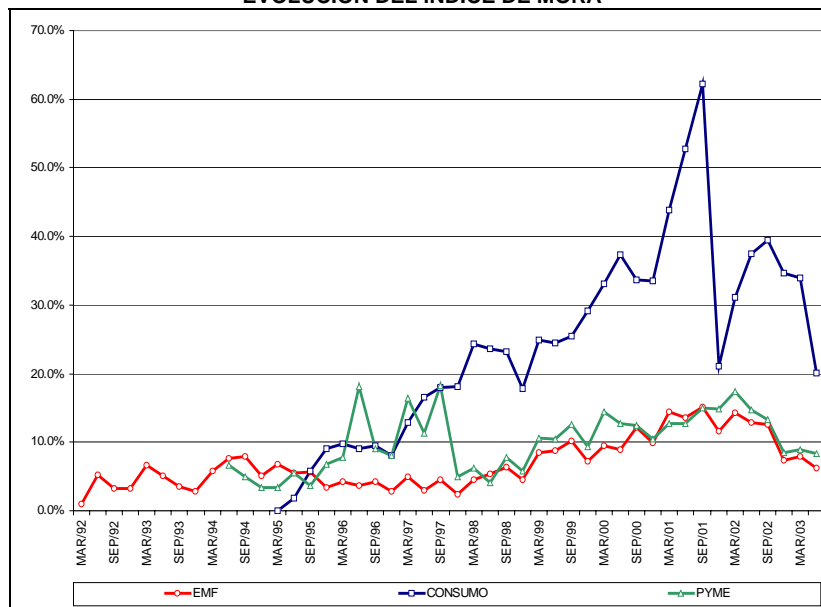
El comportamiento errático de la mora de los Fondos PyME, a mediados de la década de los noventa, se debe a la tendencia que presentó Fortaleza durante el periodo en el que operaba como Cooperativa. En este último caso, la caída en el índice de mora observado en octubre de 1997 fue producto de una expansión de la cartera bruta, lo que diluyó la proporción de la cartera en mora, y no así de la recuperación. Esto fue posible gracias a los recursos proporcionados por la nueva administración de Financiacoop así como por la creación de Comunidad.

Por su parte, las EMF presentaron un nivel relativamente uniforme de mora, con niveles muy inferiores al 10 por ciento hasta el año 1999. Posteriormente, como producto de la crisis y recesión económica que afectaron particularmente al sector informal, los índices de mora superaron ese límite. La constante readecuación de sus tecnologías crediticias al cambiante entorno económico y la prudente administración de riesgos han permitido que la industria reduzca estos índices en el último par de años. Así, las EMF muestran los mejores índices de mora del sistema financiero.

A junio de 2003, los índices de mora de las EMF, FFP de Consumo y FFP PyME alcanza al 6.2 por ciento, 8.4 por ciento y 20 por ciento, respectivamente.

GRÁFICO 18

EMF, FFP DE CONSUMO Y FFP PyME
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE MORA



En el Gráfico 19 se presenta de manera individual la evolución de los índices de mora, ratificando las tendencias recién señaladas.

GRÁFICO 19
EMF, FFP DE CONSUMO Y FFP PyME
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE MORA

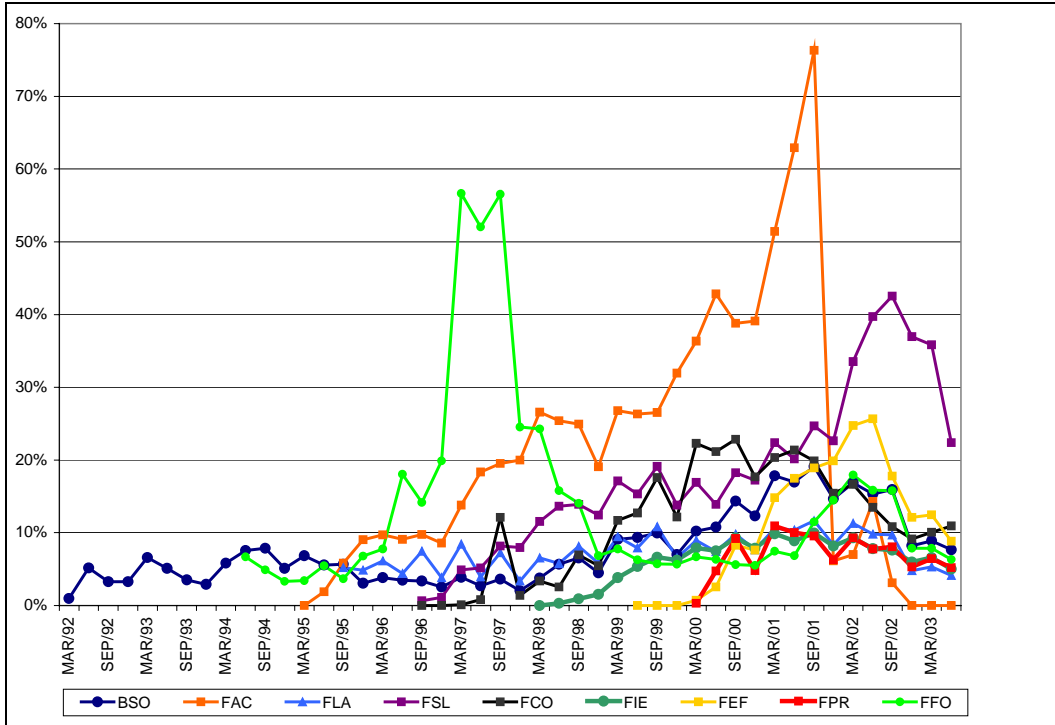
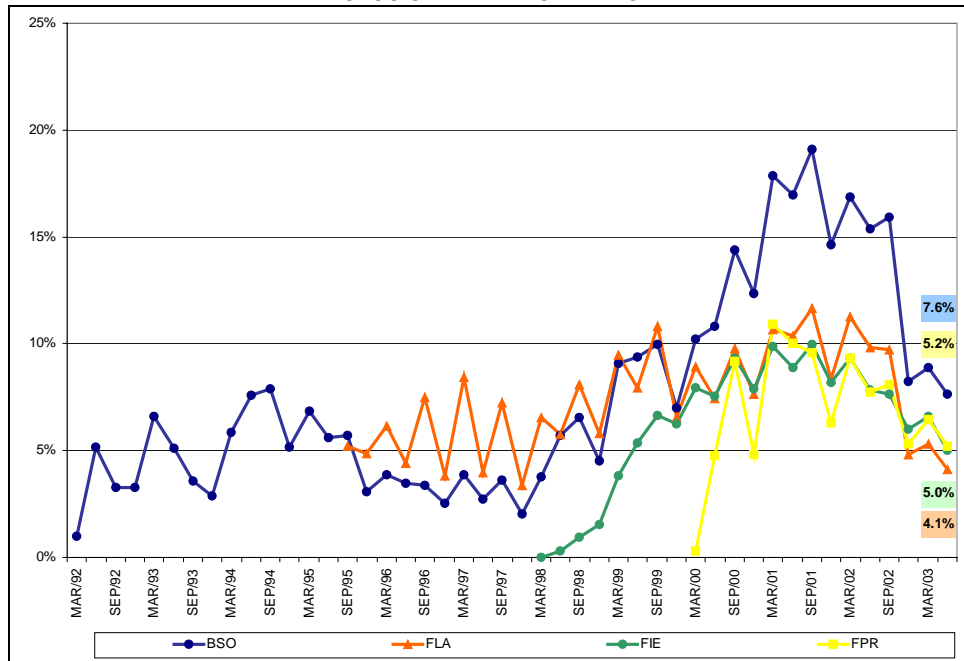


GRÁFICO 20
ENTIDADES MICROFINANCIERAS
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE MORA



En el Gráfico 20 se presenta con mayor detalle la evolución de la pesadez de cartera de las cuatro EMF más importantes. Se observa que, en los últimos años, BancoSol es la EMF que presenta los mayores niveles de morosidad, mientras que en los últimos tres años Los Andes, FIE y PRODEM presentan niveles de mora relativamente similares.

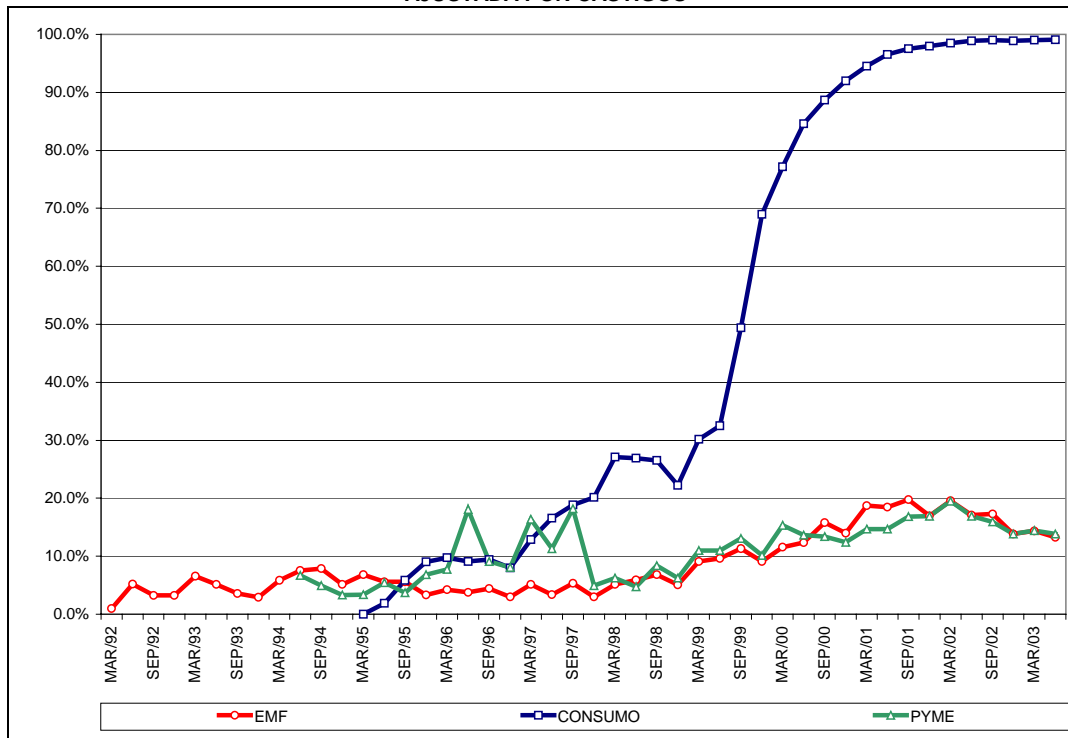
Al junio de 2003, BancoSol presenta el índice de mora más alto (7.6 por ciento), seguido por Prodem (5.2 por ciento), FIE (5.0 por ciento) y Los Andes (4.1 por ciento).

4.2. Pesadez de cartera por recuperar, ajustada por castigos

Al igual que en la sección anterior, se define la cartera por recuperar como la suma de la cartera bruta, cartera castigada y cartera en administración. La mora de esta cartera se calcula como la proporción de: la suma de (1) la cartera en mora, (2) la cartera castigada y (3) la cartera morosa que se encuentra en administración, respecto a la suma de (a) la cartera bruta, (b) la cartera castigada y (c) el total de la cartera en administración. A este indicador se lo denomina *pesadez de cartera por recuperar, ajustada por castigos*.

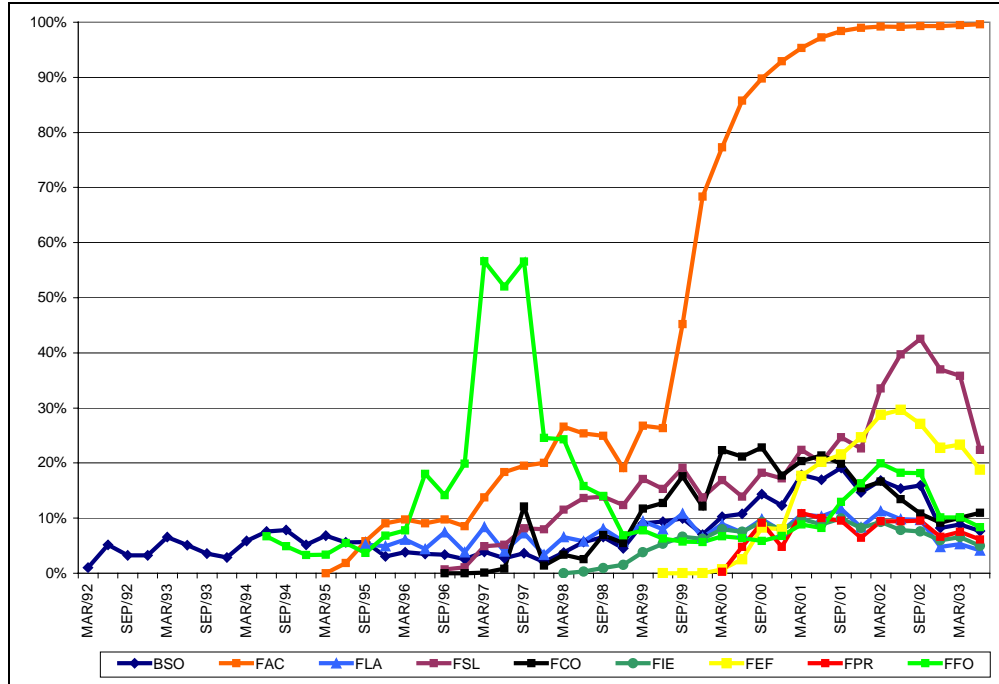
GRÁFICO 21

EVOLUCIÓN DE LA PESADEZ DE CARTERA POR RECUPERAR AJUSTADA POR CASTIGOS



En el Gráfico 21 se presenta la evolución de este índice, en el que se observa de manera más elocuente el comportamiento de los FFP de Consumo. En especial, se aprecia que la mora de los FFP de Consumo supera el límite “normal” de esa industria (20 por ciento) a partir del año 1998. En el Gráfico 22 se presenta esta información desagregada por entidades.

GRÁFICO 22
FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL
EVOLUCIÓN DE LA PESADEZ DE CARTERA POR RECUPERAR
AJUSTADA POR CASTIGOS



En el Gráfico 23 se muestra con mayor detalle la evolución para las cuatro EMF más representativas. En general, se observan niveles de mora más altos que los analizados hasta ahora, como resultado principal de los ajustes por **castigos**. A junio de 2003, se observa que BancoSol permanece como la entidad de este grupo con mayor nivel de mora (18 por ciento, medido por este índice), Los Andes presenta el segundo nivel más alto (10.4 por ciento), seguido por PRODEM (9.7 por ciento) y FIE (8.1 por ciento).

Es digno de destacar el hecho que FIE presenta un nivel tan bajo de mora aún considerando los castigos. Por ello, se puede señalar que FIE presenta la evolución más sana del conjunto de entidades analizadas, según la información reportada a la SBEF, una vez que se han tomado en cuenta todas las consecuencias de dificultades en la recuperación de la cartera.

GRÁFICO 23
ENTIDADES MICROFINANCIERAS
EVOLUCIÓN DE LA PESADEZ DE CARTERA POR RECUPERAR
AJUSTADA POR CASTIGOS

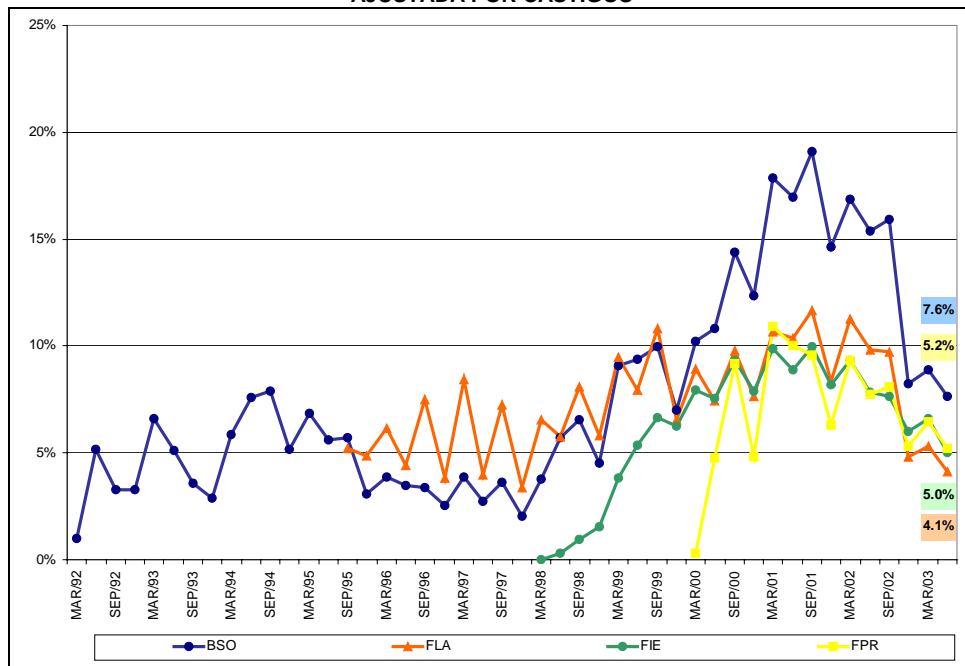
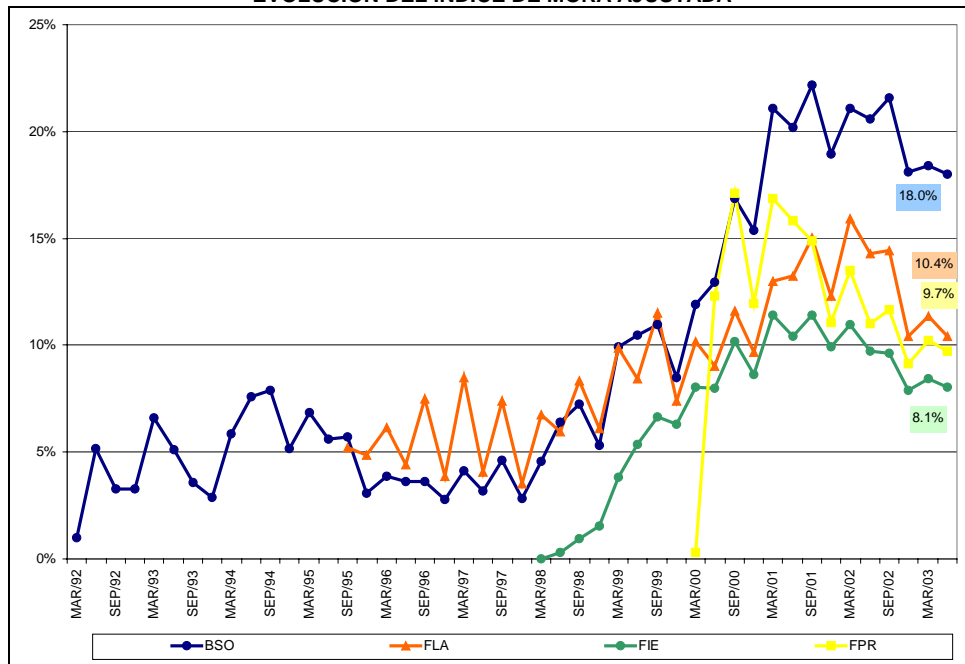


GRÁFICO 24
ENTIDADES MICROFINANCIERAS
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE MORA AJUSTADA



4.3. Evolución comparativa de los índices de mora

En este trabajo se han utilizado cuatro indicadores para entender mejor el origen de la mora:

$$\begin{aligned} \text{Pesadez de cartera} &= \frac{\text{Cartera en mora}}{\text{Cartera bruta}} \\ \text{Pesadez de cartera ajustada por castigos} &= \frac{\text{Cartera en mora} + \text{Cartera Castigada}}{\text{Cartera Bruta} + \text{Cartera Castigada}} \\ \text{Pesadez de cartera por recuperar} &= \frac{\text{Cartera en mora} + \text{Cartera morosa en administración}}{\text{Cartera Bruta} + \text{Cartera en administración}} \\ \text{Pesadez de cartera por recuperar, ajustada por castigos} &= \frac{\text{Cartera en mora} + \text{Castigada} + \text{Morosa en administración}}{\text{Cartera Bruta} + \text{Castigada} + \text{En administración}} \end{aligned}$$

A continuación, en los Gráficos 25 al 33, se presenta la evolución comparativa de los cuatro índices de mora para cada uno de los FFP y Bancosol. En algunos casos se muestran solo algunos de estos indicadores. Esto se debe a que la entidad no presenta cartera castigada o cartera en administración. La brecha entre la pesadez de cartera y el resto de los índices muestra la importancia relativa de la cartera castigada, la cartera en administración o ambos.

a) Entidades Microfinancieras

GRÁFICO 25
BANCOSOL
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA

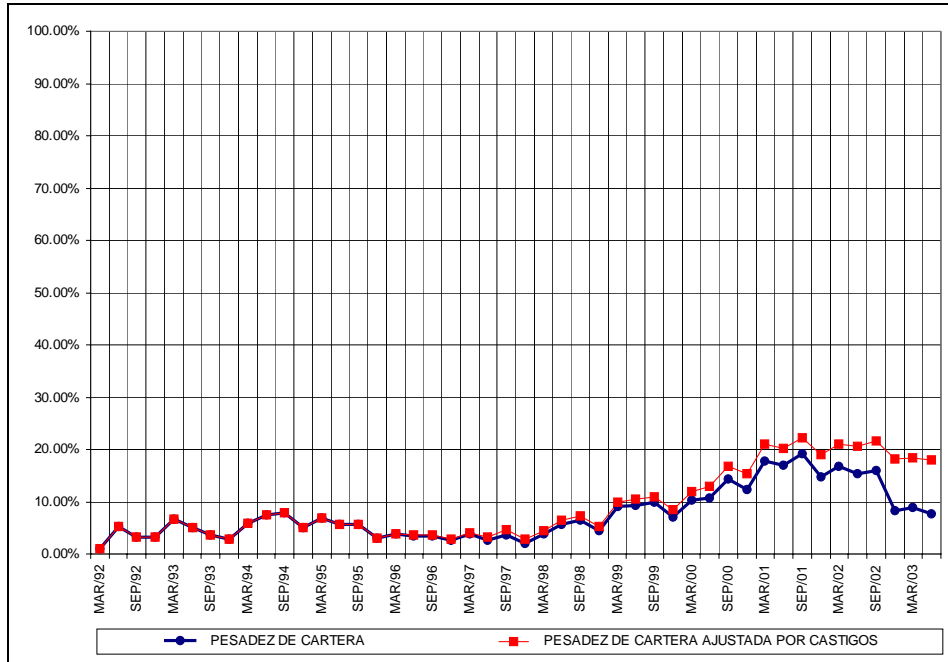


GRÁFICO 26
LOS ANDES
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA

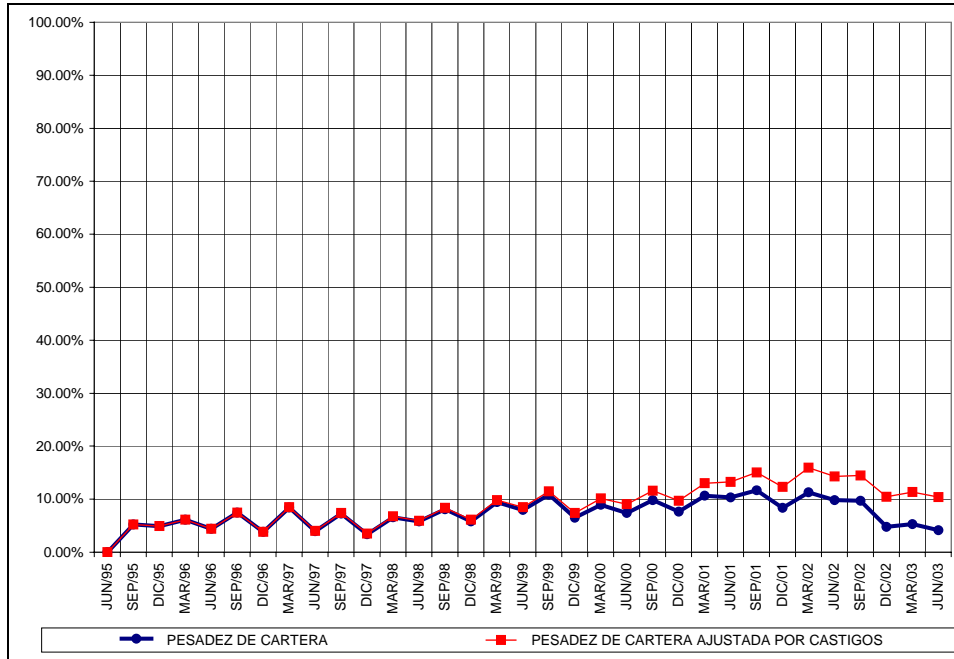


GRÁFICO 27

FIE
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA

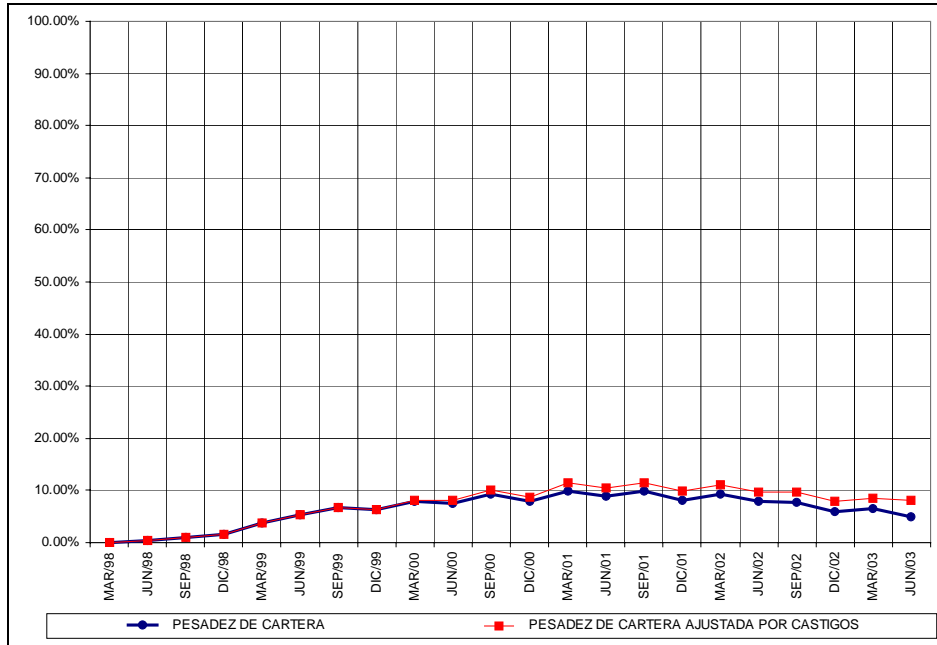


GRÁFICO 28

ECOFUTURO
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA

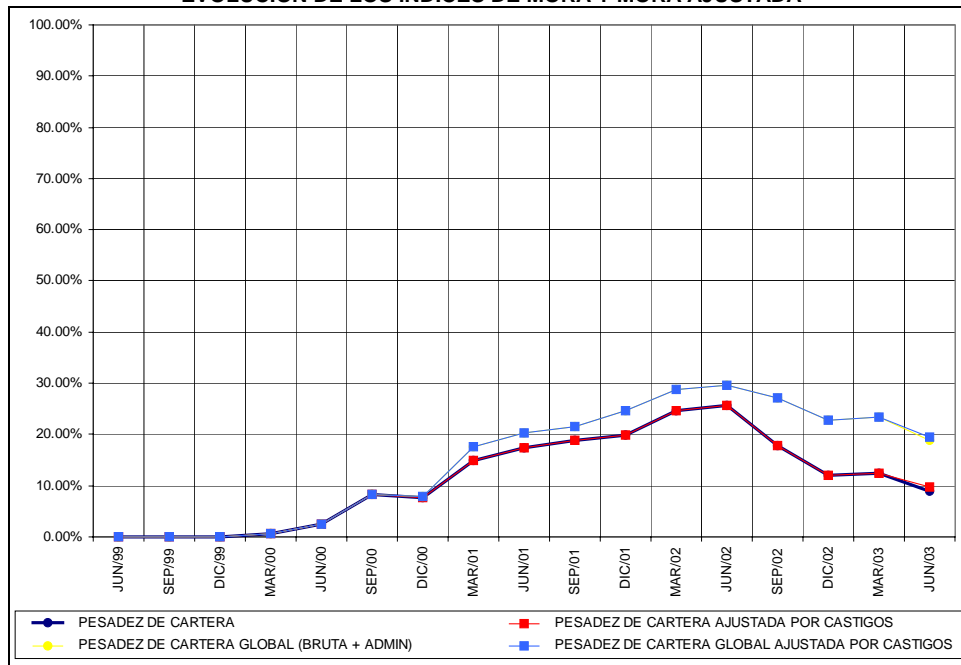
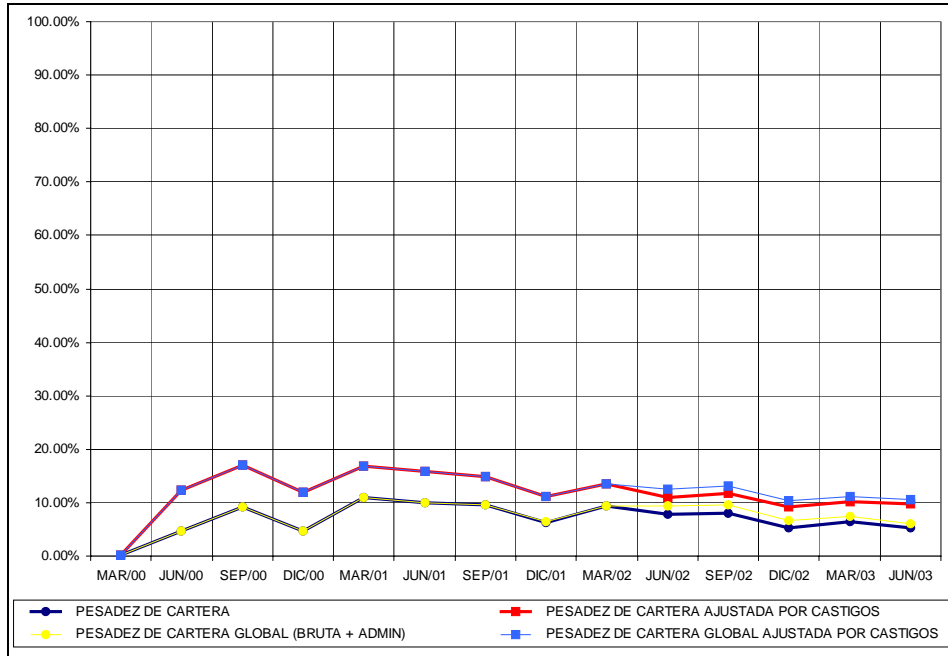


GRÁFICO 29
PRODEM
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA



b) FFP de Consumo

GRÁFICO 30
ACCESO
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA

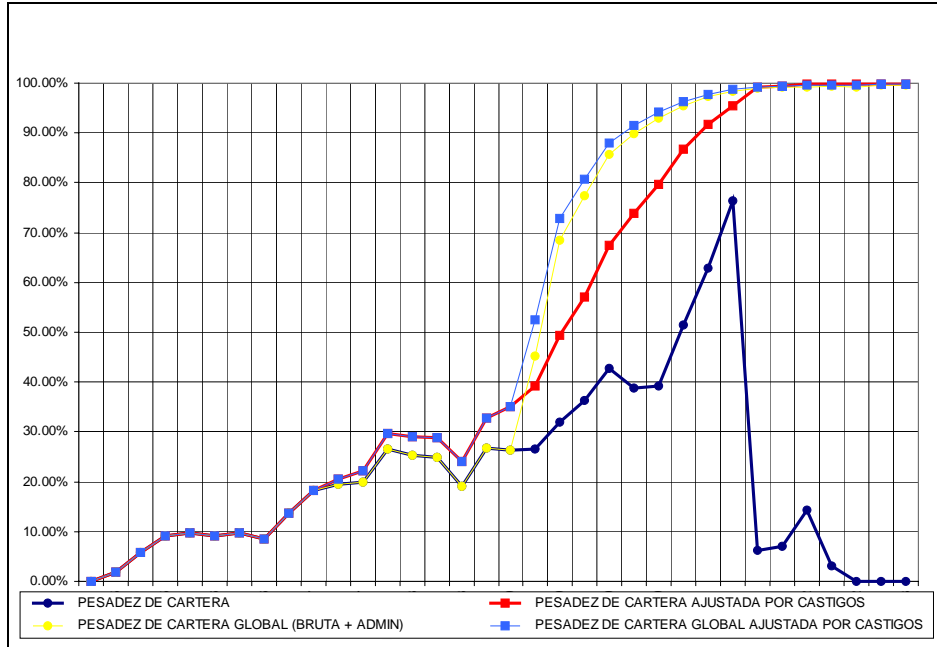
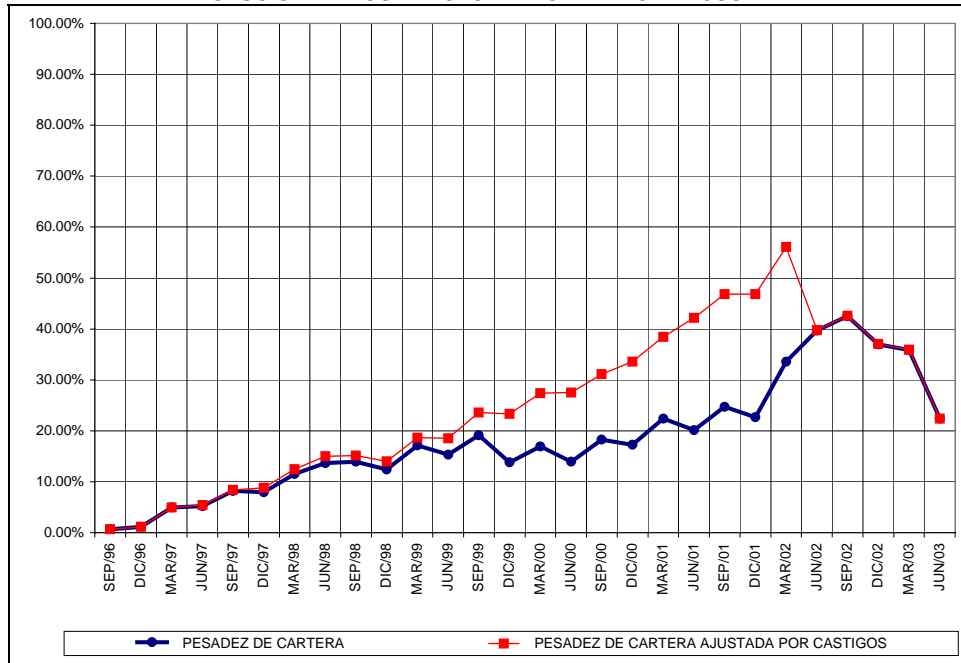


GRÁFICO 31
FA\$\$IL
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA



c) FFP PyME.

GRÁFICO 32
COMUNIDAD
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA

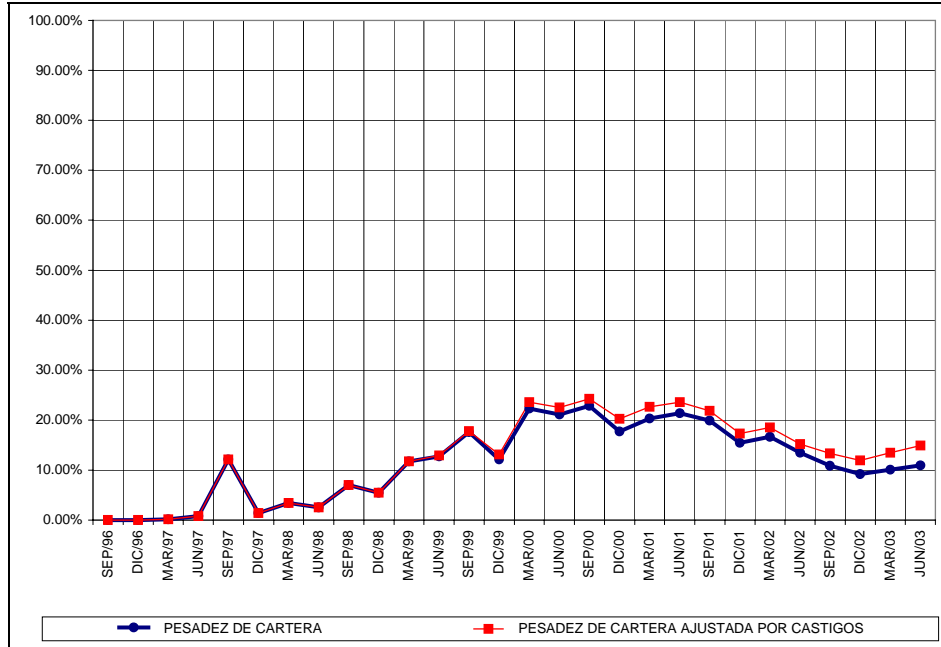
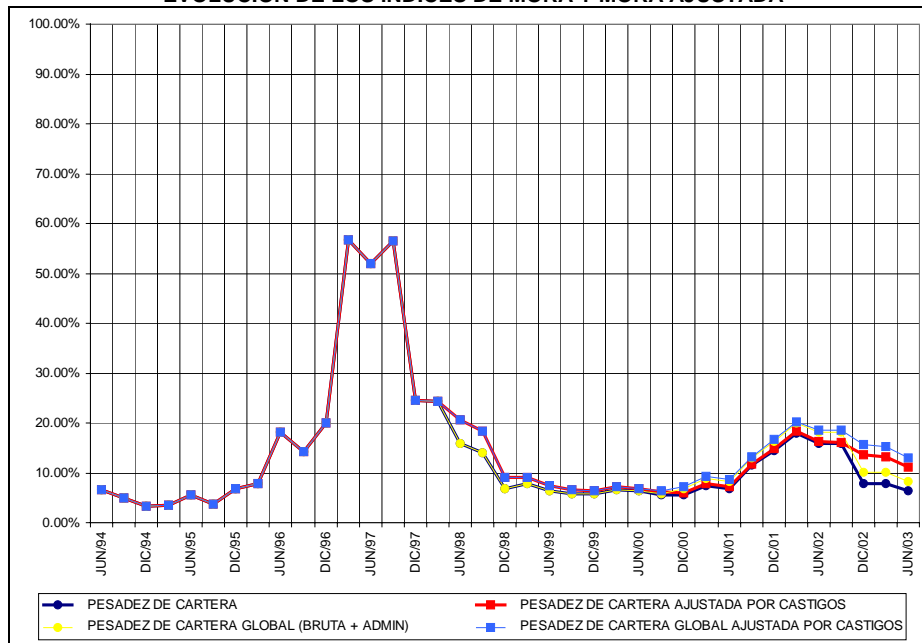


GRÁFICO 33
FORTALEZA
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE MORA Y MORA AJUSTADA



V. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE CLIENTES

5.1. Importancia del análisis de clientes

La *evolución del número de clientes* es particularmente importante en las EMF, no sólo por razones técnicas referidas al desempeño financiero de la entidad, sino también por razones socio-económicas, en virtud a que las microfinanzas tienen como uno de sus objetivos el incorporar a personas quienes tradicionalmente no han logrado obtener el acceso al sistema financiero formal. Es decir, un objetivo importante es lograr un aumento de la profundidad de la **frontera** de los servicios financieros (Navajas *et al.*, 2001).

Entre las razones de orden **técnico** para tener este interés se encuentran:

- (a) el determinar si la EMF ha logrado atraer un número de clientes suficiente para generar resultados financieros positivos (la masa crítica necesaria para alcanzar el punto de equilibrio, mediante la generación de economías de escala y de diversificación),
- (b) el medir la profundización de los servicios lograda por la EMF, teniendo presente la complementariedad existente entre sostenibilidad de la EMF y la cobertura del mercado atendido,¹⁵ y
- (c) el establecer el grado de dispersión de los riesgos idiosincrásicos y sistémicos asociados a la concentración de la cartera.

Desde la perspectiva de orden **socio-económico**, la incorporación de clientelas hasta ese momento excluidas importa si éstas poseen oportunidades productivas que no pueden aprovechar y si generan demandas legítimas por servicios financieros que no son atendidas, en vista de las dificultades de oferta que tradicionalmente se presentan en los mercados financieros y que son más acentuadas en la atención de estas clientelas marginales (González Vega, Cuaderno de SEFIR No. 3, 2002).

5.2. La evolución de clientes de los FFP y BancoSol

En la Sección III de este documento se analizó la evolución de cartera por monto, observándose el impacto que tuvo en ese acervo el desmantelamiento de las operaciones de crédito de consumo. Este acontecimiento produjo un punto de quiebre en la gestión de 1998, frenando la tendencia sostenida que el crecimiento presentaba hasta ese periodo. Asimismo, se mostró el repunte logrado a partir de la gestión de 1999 y cómo fue posible superar, hacia finales del año 2001, el pico obtenido a diciembre de 1998.

¹⁵ Una descripción de la relación complementaria entre cobertura y sostenibilidad se encuentra en González-Vega (2002b).

Al analizar la evolución de las operaciones por número de clientes se observa un comportamiento similar en la primera fase de esta tendencia. El número de clientes atendidos se expande sostenidamente entre diciembre de 1992 y diciembre de 1998, partiendo desde 25 mil personas y llegando hasta 220 mil. Sin embargo, la segunda fase es distinta a la presentada por la evolución del monto de cartera, puesto que el pico alcanzado en 1998 no ha podido ser superado todavía. Se ha dado en el mismo período, sin embargo, un aumento importante en la clientela de algunas organizaciones de microfinanzas no reguladas, en particular CRECER y Pro Mujer, que en parte ha tenido lugar como absorción de clientelas que han salido del sistema regulado.

Como consecuencia de estos eventos, y pese al crecimiento observado en los últimos años, a junio de 2003 el conjunto de FFP y BancoSol atendía a 172 mil personas, nivel similar al ya alcanzado a mediados de 1997.

El incremento del monto de cartera y la reducción del número de clientes implica que las entidades analizadas han incrementado el monto del préstamo promedio. Este mayor monto **promedio** no implica necesariamente que las EMF estén abandonando el financiamiento a pequeños prestatarios. Se trataría más bien de una estrategia comercial para capturar clientes relativamente más grandes, al tiempo que mantienen su mercado tradicional. Sin embargo, como consecuencia de este efecto, la proporción de la cartera asignada a los clientes más pequeños disminuye.

GRÁFICO 34
FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL
EVOLUCIÓN DE CLIENTES

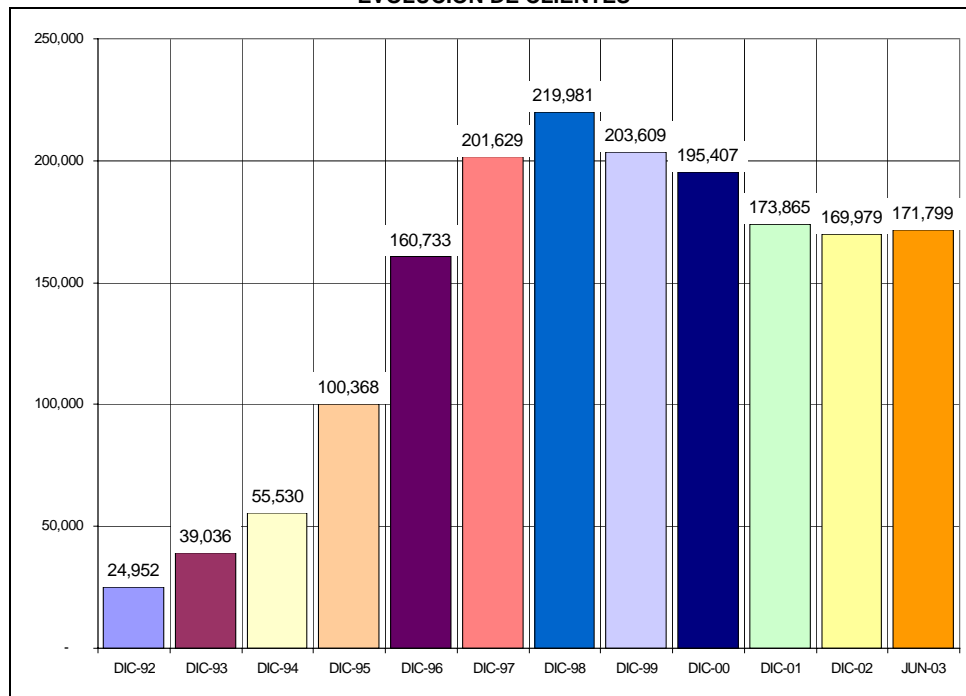
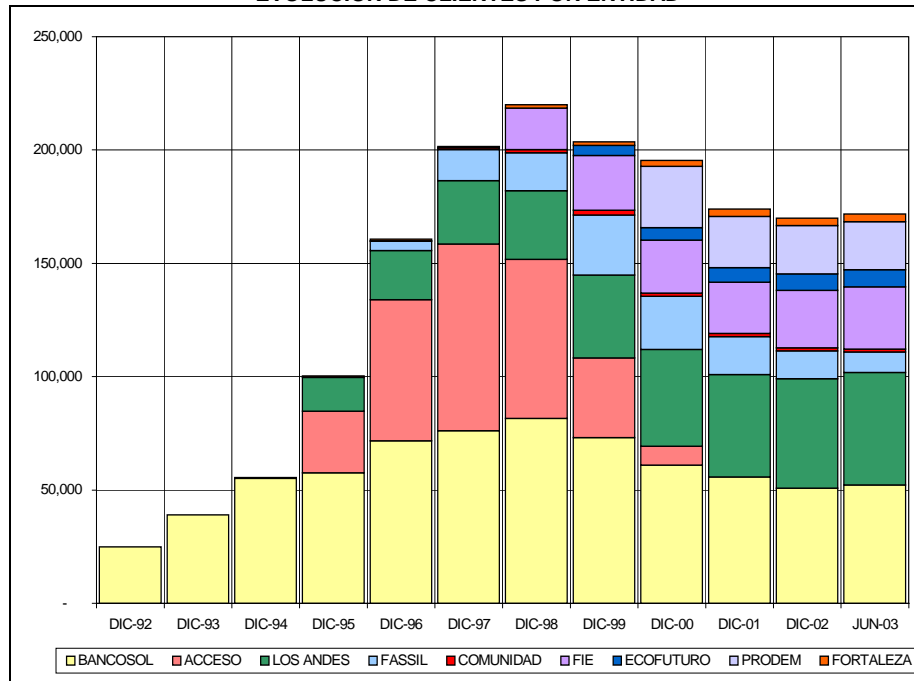


GRÁFICO 35
FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL
EVOLUCIÓN DE CLIENTES POR ENTIDAD



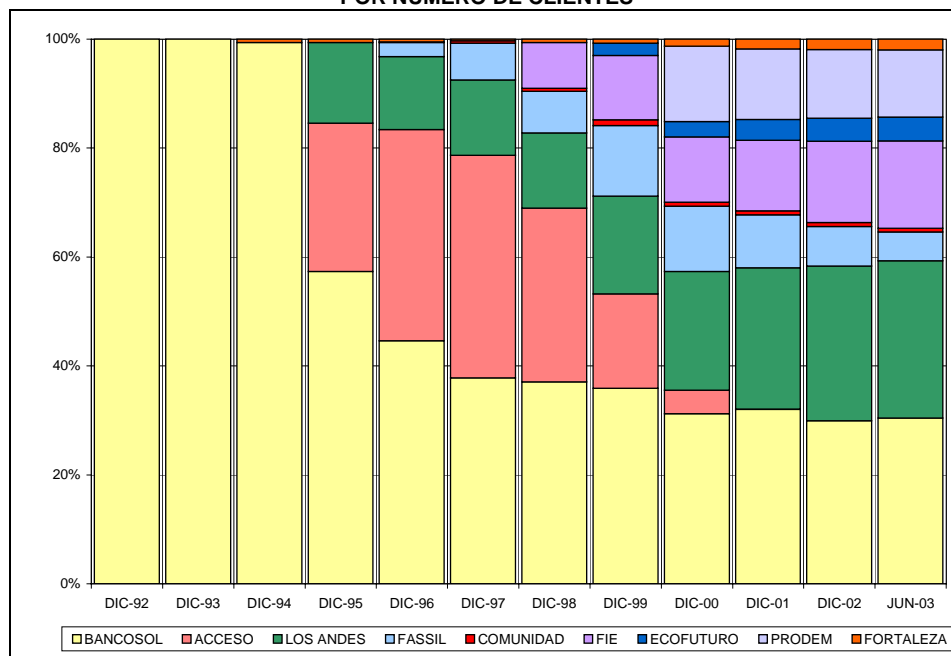
En el Gráfico 35 se presenta la evolución anual del acervo de clientes de los FFP y BancoSol. En el gráfico se observa que el hecho de incluir el acervo de Fortaleza durante los periodos en los que operaba como cooperativa (abril de 1994 a agosto de 2002) tiene un efecto marginal en el acervo total. También se observa el periodo en el que el resto de las entidades consideradas en este estudio comenzaron a operar como entidades reguladas y la evolución de sus acervos. Se muestra que el crecimiento de cartera se debe tanto a la variación de los clientes atendidos como a la expansión del número de entidades analizadas.

En el Gráfico 36 se muestra cómo se ha redistribuido en el tiempo la participación de las entidades en el mercado (sus *market shares*). Inicialmente se observa la reducción en la participación de BancoSol, en la medida en que el resto de entidades ingresaron, desafiando su posición monopólica inicial. También se observa la sorprendente aparición de Acceso y su transitorio paso por el mercado.

Por otra parte, se destaca el gradual y sostenido crecimiento de Los Andes y FIE, que van adquiriendo mayor proporción del acervo de clientes atendidos con cada año que pasa, hasta llegar a desafiar la predominancia inicial de las organizaciones especializadas en crédito grupal. PRODEM, por su parte, mantiene su participación desde su ingreso tardío al mercado regulado.

GRÁFICO 36

FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL
EVOLUCIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN DEL MERCADO
POR NÚMERO DE CLIENTES

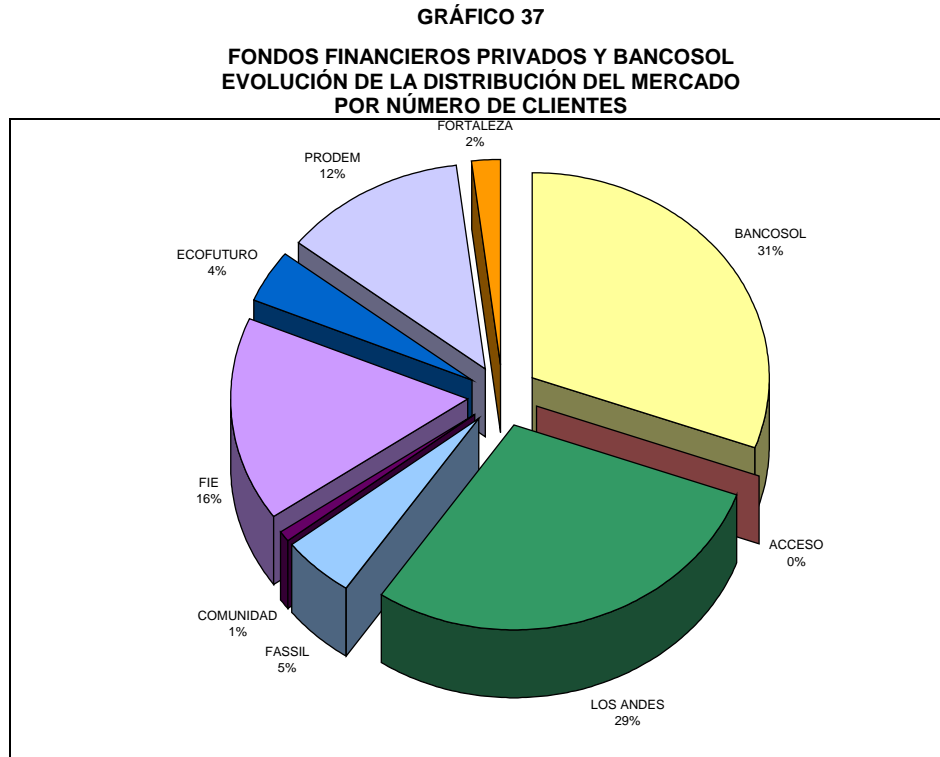


La participación máxima y mínima alcanzada por cada una de las entidades se produjo según la relación que se presenta en el Cuadro 1.

CUADRO 1
PARTICIPACIONES MÁXIMA Y MÍNIMA
EN EL ACERVO DE CLIENTES ATENDIDOS

Tipo de Entidad	Entidad	Máxima Participación		Mínima Participación	
		Periodo	(%)	Periodo	(%)
EMF	BancoSol	1992 y 1993	100.0	2002	29.9
	Los Andes	2003	28.9	1996	13.4
	FIE	2003	16.0	1998	8.4
	EcoFuturo	2003	4.4	1999	2.2
	PRODEM	2000	14.0	2003	12.4
FFP de Consumo	Acceso	1997	40.9	2003	0.0
	FA\$SIL	1999	13.0	1996	2.6
FFP PyME	Comunidad	1999	1.0	1996	0.1
	Fortaleza	2003	2.0	1997	0.3

La participación de cada entidad a Junio de 2003 se presenta en el Gráfico 37. BancoSol permanece con la mayor proporción (31 por ciento de la clientela total), seguida de cerca por Los Andes (29 por ciento) y luego por PRODEM (12 por ciento).



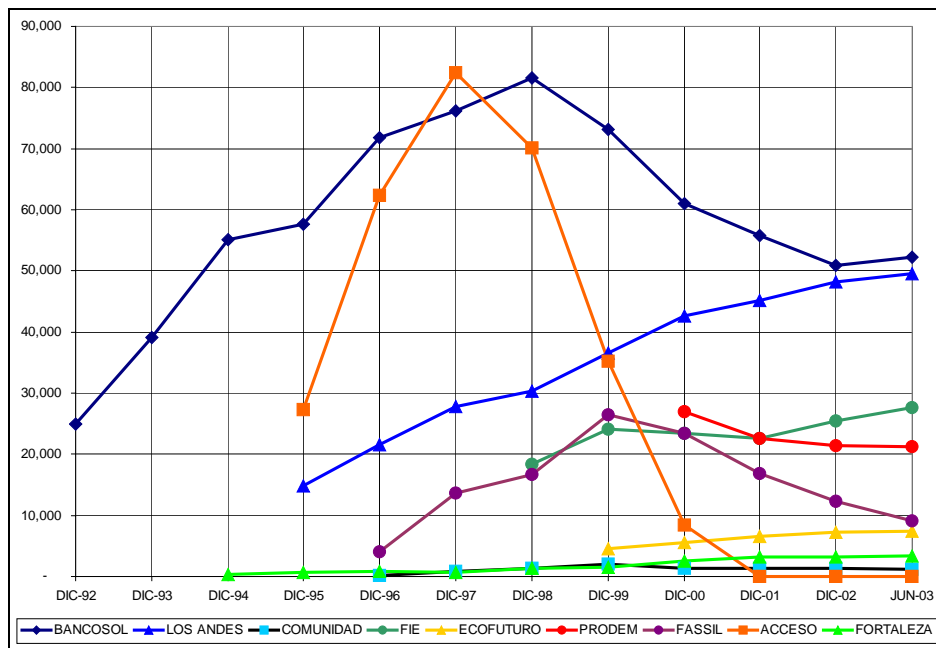
En el Gráfico 38 se analiza la evolución del número de clientes desagregada por entidades. Si se consideran las tendencias registradas, se puede concluir que el nivel de crecimiento en el número de clientes esta asociado:

- (1) al período de transformación desde ONG o creación de la entidad,
- (2) a la tecnología de crédito aplicada y
- (3) a la capacidad de la entidad para adaptarse a los cambios suscitados en el entorno.

Un ingreso más temprano ha asegurado una expansión mayor. La aplicación de una tecnología de microfinanzas basada en préstamos **individuales** ha significado un crecimiento menos acelerado al inicio, aunque más sostenido en todo el período, a diferencia de tecnologías basadas en crédito grupal solidario, que se tradujeron en una rápida expansión inicial, seguida de una fuerte contracción, aunque con un ciclo menos acelerado que el de las entidades que se sustentaban en tecnologías de crédito de consumo. Esta evolución muestra una lección bien conocida de todo **ciclo** de expansión y contracción financiera: crecimientos acelerados van acompañados por decrecimientos importantes (González Vega y Rodríguez Meza, Cuaderno de SEFIR No. 1, 2002).

De igual manera, las entidades que han logrado adecuarse más fácilmente al entorno recesivo de los últimos años han sido capaces de presentar niveles de crecimiento aún en tiempos de crisis, sin que esto signifique sacrificar sus indicadores de rentabilidad y cartera, mientras que las instituciones más conservadoras han preferido frenar su crecimiento, precautelando la solidez de sus indicadores financieros, algunas de ellas no con el éxito que hubieran deseado, según se observa en el Gráfico 36.

GRÁFICO 38
FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS Y BANCOSOL
EVOLUCIÓN DE PRESTATARIOS POR ENTIDAD



El análisis de este trabajo ha demostrado la importancia de distinguir entre los distintos tipos de FFP, tanto en cuanto a la tecnología de crédito usada y el segmento del mercado atendido como en cuanto a la estructura de sus dueños. En la interpretación de la evolución de las microfinanzas reguladas en Bolivia, esta distinción con frecuencia no se hizo con suficiente claridad. Este trabajo presenta un marco conceptual y cuantitativo para justificar esta distinción. El uso de este marco de análisis permite establecer las dimensiones y magnitud en que el desempeño de las entidades microfinancieras ha diferido del de otros tipos de intermediarios no bancarios creados bajo la misma licencia. Se espera que el análisis contribuya a la recopilación de lecciones para el supervisor y para las entidades mismas sobre las mejores prácticas en la expansión de la frontera de las microfinanzas.

VI. Bibliografía

- Christen, Robert, Elisabeth Rhyne, Robert C. Vogel y Cressida McKean (1995). *Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance: An Analysis of Successful Microfinance Programs*. USAID Program and Operations Assessment Report No. 10, Washington, D.C.: U.S. Agency for International Development.
- Fiedler, Heike, Fabiana Pastor, Petra Durstewitz y Martina Wiedmaier-Pfister (2002). *Las Microfinanzas Bolivianas en Tiempos de Crisis*. Proyecto Sistema Financiero Rural, Boletín Técnico N°2. La Paz: Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF) y Cooperación Técnica Alemana (GTZ).
<http://www.fondesif.gov.bo/Boletin%20Crisis%20esp.pdf>
- Frankiewicz, Cheryl (2001). *Building Institutional Capacity: The Story of PRODEM 1987-2000*. Bloomfield, Connecticut: Kumarian Press.
- Glosser, Amy (1994), "The Creation of BancoSol in Bolivia", en María Otero y Elisabeth Rhyne (eds.), *The New World of Microenterprise Finance. Building Healthy Financial Institutions for the Poor*. West Hartford, Connecticut: Kumarian.
- González-Vega, Claudio, Mark Schreiner, Richard Meyer, Jorge Rodríguez-Meza y Sergio Navajas (1997). "The Challenge of Growth for Microfinance Organizations: the Case of Banco Solidario in Bolivia", en Harmut Schneider (ed.), *Microfinance for the Poor?*, París: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD).
- González-Vega, Claudio, (1998). *Microfinance: Broader Achievements and New Challenges*. Economics and Sociology Occasional Paper No. 2518. Department of Agricultural, Environmental, and Development Economics, Rural Finance Program. Columbus, Ohio: The Ohio State University.
<http://aede.osu.edu/programs/RuralFinance/pdf/mf-broad3.pdf>
- González-Vega, Claudio y Jorge Rodríguez-Meza (2002a). *La Situación Macroeconómica y el Sector de las Microfinanzas en Bolivia*. Cuadernos de SEFIR DAI-USAID No. 1. La Paz: Development Alternatives Inc. y U.S. Agency of International Development.
<http://www-agecon.ag.ohio-state.edu/programs/ruralfinance/Cuaderno1.pdf>
- González-Vega, Claudio (2002b). *Dilemas en la Expansión de la Frontera de las Finanzas Rurales: Oportunidades, Peligros y Retos para la Cooperación Internacional y el FONDESIF en Bolivia*. Cuadernos de SEFIR DAI-USAID No. 6. La Paz: Development Alternatives Inc. y U.S. Agency of International Development.
<http://aede.ag.ohiostate.edu/programs/ruralfinance/Documento%20Fondesif.pdf>

- Navajas, Sergio, Jonathan Conning y Claudio Gonzalez-Vega (1999). *Lending Technologies, Competition, and Consolidation in the Market for Microfinance in Bolivia*. Mimeógrafo, Rural Finance Program. Columbus, Ohio: The Ohio State University and Williams College.
- Puente, Gonzalo (2001). "EcoFuturo S.A. FFP: Fusión de ONG's para generar una sola Entidad Micro Financiera Regulada". Presentación en el Taller *¿Fusión o confusión? Experiencias de instituciones de microfinanzas. IV Foro interamericano de la Microempresa*. Santo Domingo: Banco Interamericano de Desarrollo.
<http://www.iadb.org/foromic/IVforo/Espanol/GonzaloPuentes.doc>
- Ramírez, Pilar (2002). *Historia del FIE*. Mimeógrafo. La Paz: FIE.
<http://www.ffpie.com/pag%202/Historia.pdf>
- Rhyne, Elisabeth y Robert Christen (1999). *Microfinance enters the Marketplace*. Washington, D.C.: U.S. Agency of International Development.
<http://www.mip.org/pdfs/usaid/microfinanceenters.pdf>
- Rhyne, Elisabeth (2001). *How Lending to the Poor Began, Grew, and Came of Age in Bolivia*, Bloomfield. Conneticut: Kumarian Press.
- Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, *Boletín Informativo*. Ejemplares entre febrero 1992 y junio 2003. La Paz, Bolivia.
- Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, *Memoria Anual*. Ejemplares entre diciembre 1992 y diciembre 2001. La Paz, Bolivia.
- Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, *Anuario Estadístico*. Ejemplares entre diciembre 1992 y diciembre 2001. La Paz, Bolivia.
- Theodore, Leslie y Jacques Trigo (2001). *The Experience of Microfinance Institutions with Regulation and Supervision: Perspectives from Practitioners and a Supervisor*. Working Draft, Microenterprise Best Practices. Bethesda, Maryland: Development Alternatives Inc.
- Trigo, Jacques (1995). "Regulation and Supervision of Microfinance Institutions: The Bolivian Experience," en Rachel Rock y María Otero (eds.) *From Margin to Mainstream: The Regulation and Supervision of Microfinance*, Monograph No. 11, Cambridge, Mass.: ACCION International.
- Valenzuela, Mery Solares de (1999), "El caso de la Caja de Ahorro y Préstamo Los Andes" en *I Foro Latinoamericano de Microempresa: México 1998*. Departamento de Desarrollo Sostenible /Microempresa. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
<http://www.iadb.org/sds/doc/1859spa.pdf>

Wiedmier-Pfister, Martina, Fabiana Pastor y Lucia Salinas, (2001). *De ONG Financiera a Fondo Financiero Privado –El Caso Boliviano-*. Proyecto Sistema Financiero Rural, Boletín Técnico N° 1. La Paz: Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF) y Cooperación Técnica Alemana (GTZ).

<http://www.fondesif.gov.bo/BoletinTecnico1Espanol.pdf>