

En este número

El scoring estadístico, los bancos y las microfinanzas: cómo lograr un balance entre el uso de tecnología y la atención personalizada

¿Cómo deberían financiarse las instituciones de microfinanzas?

Al interior

Adaptación del scoring estadístico al microcrédito (y viceversa) 2

Tendencias recientes en el financiamiento de IMF 7

El scoring estadístico, los bancos y las microfinanzas: cómo lograr un balance entre el uso de tecnología y la atención personalizada

Mark Schreiner y Hans Dellien

El scoring estadístico es una forma explícita y cuantitativa de evaluar el riesgo de repago. La ficha de calificación (o *scorecard*) asigna puntos a las características de un solicitante de un préstamo y la suma de estos puntos se denomina puntaje. Cuantos más puntos se obtienen, mayor es el riesgo. Por ejemplo, por “tipo de negocio” un carpintero podría obtener 10 puntos y una tienda de comestibles, 5 puntos. De la misma forma, el puntaje se podría reducir en un punto por cada US\$1.000 adicionales de efectivo disponible, por lo tanto a US\$0 le corresponden cero puntos y, a US\$3.000, -3 puntos. En este sencillo ejemplo, un carpintero con US\$3.000 de efectivo disponible constituye un riesgo mayor ($10 - 3 = 7$ puntos) que una tienda de comestibles sin efectivo alguno ($5 + 0 = 5$ puntos). El puntaje se deriva de un análisis de la experiencia y/o de información.

(sigue en la página 2)

¿Cómo deberían financiarse las instituciones de microfinanzas?

Glenn D. Westley

La industria de microfinanzas se encuentra bien encaminada hacia su madurez. Hasta hace pocos años, el punto focal era cómo otorgar y recuperar préstamos y alcanzar la sostenibilidad. Si bien éstos siguen siendo temas importantes, hoy en día existen otras inquietudes de gran interés que también han pasado al frente, como

cuál es la mejor manera en que deberían financiarse las instituciones de microfinanzas (IMF).

En este artículo se resumen las conclusiones más importantes de un extenso estudio sobre este tema que recientemente realizó el BID¹. En

(sigue en la página 7)

La experiencia de países con altos ingresos muestra que, si se lo utiliza de manera apropiada, el scoring disminuye la mora y a la vez incrementa las ganancias, el número total de clientes y especialmente la cantidad de clientes pobres. El scoring estadístico proporciona también la medida cuantitativa e histórica del riesgo sobre la que se basan los estándares de Basilea II para la gestión del riesgo¹.

Debido a estos beneficios, los bancos latinoamericanos están adoptando el scoring estadístico para sus préstamos de consumo. Sus prestatarios asalariados cuentan con ingresos estables (y verificables), probablemente tienen cuentas de ahorro y probablemente aparecen en los burós de crédito.

Sin embargo, pocas instituciones microfinancieras utilizan el scoring estadístico. De hecho, el enfoque automatizado y de uso de tecnología que tiene el préstamo de consumo—que se basa en los datos de los prestatarios asalariados que proporciona un buró de crédito—constituye la antítesis del enfoque individualizado con un elevado componente de intervención humana que es propio de las microfinanzas, el cual se caracteriza por el análisis que realiza el oficial de crédito sobre el flujo de caja y las características personales de cada microempresario.

Los bancos e instituciones microfinancieras se beneficiarían si aprendieran los unos de los otros. Si los bancos desean llegar a la microempresa, sus fichas de calificación no pueden depender solamente de la información que proviene del buró de crédito y de comprobantes de pago de salarios. En su lugar, los bancos deberían imitar las técnicas de labor intensiva de las instituciones microfinancieras para obtener los datos directamente del solicitante. Para las instituciones microfinancieras, el scoring estadístico encierra una gran promesa como complemento del trabajo de los oficiales de crédito.

El scoring estadístico presenta varias ventajas con respecto al enfoque per-

sonalizado de las instituciones microfinancieras, ya que:

- Evalúa el riesgo en forma explícita y consistente (más que de forma implícita y variable)
- Realiza pronósticos cuantitativos de riesgo (más que cualitativos)
- Aprovecha la experiencia y conocimientos de toda la institución (en lugar de sólo el oficial de crédito)
- Permite que los atributos de “bajo riesgo” compensen los de “alto riesgo” (en lugar de aplicar reglas de aprobación/rechazo)

El scoring estadístico cuantifica el riesgo. Esto permite que, según el riesgo, se puedan fijar las tasas de interés, así como también determina las garantías, límites de crédito y otras decisiones relacionadas con el préstamo. Una mejor medición de los riesgos constituye una ventaja, tanto para los prestamistas como para los prestatarios.

En este artículo se analiza la forma en la que los bancos pueden adaptar el scoring estadístico para ser utilizado en préstamos para la microempresa y cómo el scoring puede adaptarse a las instituciones microfinancieras. También se analiza el proceso de introducción del scoring en una institución microfinanciera, partiendo de la experiencia de un proyecto financiado por el BID con afiliadas de Women's World Banking, en Colombia y en la República Dominicana.

Adaptación del scoring estadístico al microcrédito (y viceversa)

El scoring estadístico depende de bases de datos. El préstamo de consumo puede automatizarse porque los ingresos y el historial de crédito del prestatario están documentados y pueden predecir, muy acertadamente, su futuro comportamiento de pagos. Otros indicadores de predicción (propiedad de vivienda y cuenta de teléfono, edad y ocupación) están disponibles, sin costo, en los formularios de solicitud de crédito.

Por el contrario, el trabajador independiente de bajos recursos económicos no puede documentar sus ingresos ni su historial de crédito. Para compensar esto, las instituciones microfinancieras envían a los oficiales de crédito a visitar los hogares de los solicitantes y los negocios donde preparan sus estados financieros. Los oficiales de crédito visitan, junto con el solicitante, el negocio, la familia, los vecinos, empleados, proveedores y clientes. Los índices financieros son evaluados y comparados con los filtros de aprobación/rechazo (por ejemplo, la cuota mensual de un crédito no puede exceder el 30% del movimiento de fondos). Una vez que se cumple con las políticas de crédito vigentes, el oficial de crédito juzga si, en función de sus impresiones cualitativas, el solicitante podrá pagar según lo prometido.

En comparación con los prestamistas de consumo, las instituciones microfinancieras deben trabajar con datos que son a la vez más costosos y tienen una menor capacidad para predecir el riesgo. Los bancos y las instituciones microfinancieras saben cómo los solicitantes les reembolsaron sus pasados préstamos, pero sólo los bancos conocen el historial crediticio que el solicitante puede tener con otros bancos o instituciones (por medio de un buró de crédito). Ambos utilizan los datos demográficos de la familia (por ejemplo: edad, educación y tamaño de la unidad familiar) y los del negocio (tales como años en el negocio, tipo de actividad y número de empleados), pero sólo las instituciones microfinancieras deben reunir información detallada acerca de las actividades financieras de la familia y del negocio.

Una ficha de calificación de consumo puede llegar a tener entre 10 y 20 indicadores y, en su mayoría, incluir información provista por un buró de crédito (atrasos de pago actuales y pasados con otros bancos o microfinancieras, número de solicitudes y utilización de líneas de crédito). Por el contrario, una ficha de calificación de microfinanzas puede tener de 50

¹Véase Mark Schreiner, 2002, “Scoring: The Next Breakthrough in Microfinance?”, Consultative Group to Assist the Poorest Occasional Paper No. 7, Washington, D.C., http://www.cgap.org/docs/OccasionalPaper_07.pdf.

a 80 indicadores. Cada uno de estos indicadores tiene menor importancia, por lo que se requiere un mayor número de ellos y no predomina ningún tipo de indicadores. En el puntaje del proyecto financiado por el BID en Colombia y en la República Dominicana, los indicadores de predicción que predominaron fueron (en un orden aproximado de importancia):

- Número de días del periodo más largo de mora en el préstamo anterior
- Periodo de tiempo como cliente
- Tipo de negocio
- Edad del solicitante
- Identidad del oficial de crédito
- Si el solicitante tiene teléfono
- Estructura de la unidad familiar
- Años en el negocio
- Efectivo disponible
- Número de cuotas programadas
- Años en la actual residencia
- Número de atrasos en las cuotas en el préstamo previo
- Número de cuotas pagadas por anticipado en el préstamo previo
- Experiencia del oficial de crédito
- Número de negocios administrados por la unidad familiar
- Días de demora entre la solicitud y el desembolso
- Total de activos
- Días de pausa después del pago del préstamo previo
- Cuentas por cobrar
- Vivienda en propiedad
- Proporción entre deuda y capital

El scoring estadístico tiene mayor efectividad con los prestatarios recurrentes (aquellos que tienen un historial con la institución microfinanciera), que con aquellos que son nuevos.

¿Qué es lo que las instituciones microfinancieras y los prestamistas de consumo pueden aprender los unos de los otros? Para llegar a las microempresas, los prestamistas de consumo deben reunir los datos financieros

sobre la unidad familiar y el negocio. Si bien esto es costoso, los prestamistas de consumo no pueden confiar solamente en los informes de un buró de crédito.

Por su parte, las instituciones microfinancieras deben mantener sus procesos actuales y, además, cuantificar el riesgo con el scoring estadístico. A pesar de que el scoring estadístico para el microcrédito es menos efectivo que para el préstamo de consumo, puede detectar muchos casos de alto riesgo, que pasan inadvertidos para el oficial de crédito. Por supuesto que el scoring estadístico no va a reemplazar a los oficiales de crédito; sólo ellos pueden reunir la información que alimenta el scoring estadístico, además de detectar a solicitantes deshonestos y otros casos especiales que el scoring estadístico, que utiliza solamente datos cuantitativos, no puede descubrir.

En este sentido, el scoring estadístico es una tercera voz en el comité de crédito, al ayudar al oficial de crédito y al gerente de crédito a tomar decisiones sobre casos que, sin el scoring, serían aprobados. En microfinanzas, el scoring estadístico no da la aprobación a los solicitantes que, sin él, habrían sido rechazados. Mas bien, el scoring estadístico destaca los casos que conllevan un mayor riesgo que el percibido por el comité de crédito, resultando en una revisión profunda y posiblemente en cambios en el contrato de crédito. Algunos casos de muy alto riesgo son rechazados, mientras que aquellos que tienen un muy bajo riesgo son premiados para mejorar su lealtad (por ejemplo: con una línea de crédito o con tasas de interés reducidas).

El scoring estadístico también puede permitir que los oficiales de crédito de microfinanzas se especialicen, para lo cual algunos reunirían los datos financieros cuantitativos y otros detectarían señales de peligro cualitativo. En la actualidad, los oficiales de crédito son como sucursales móviles de una sola persona, responsables de las ventas, el análisis, la aprobación de préstamos

y las cobranzas. Este esquema, en el que una sola persona cumple todas esas funciones, es necesario por razones de incentivos. Como se trata de procesos personalizados y cualitativos, el esfuerzo de los oficiales de crédito y el uso de sus criterios—por necesidad—no están supervisados. Para garantizar que los oficiales de crédito hagan todo lo que está a su alcance antes del desembolso para atraer y aprobar a clientes de bajo riesgo, se les responsabiliza del control de los pagos después del desembolso.

Por el contrario, los bancos que realizan préstamos de consumo utilizan procesos estandarizados. Debido a que hay poco espacio para emitir juicios y debido a que el esfuerzo puede medirse según el número de tareas estandarizadas completadas, los prestamistas de consumo pueden dividir las tareas entre el personal especializado. Esto no solamente incrementa la eficiencia, sino que también mitiga el riesgo de fraude por parte de un empleado. Sin embargo, esto funciona sólo si los burós de crédito permiten que la mayoría de los clientes sean evaluados mediante el scoring estadístico.

¿Cómo pueden los bancos ampliar su oferta financiera para llegar a la microempresa a costos razonables y cómo pueden las instituciones microfinancieras adoptar el sistema de scoring? Si el punto fundamental son los datos, el fortalecimiento de los burós de crédito es una prioridad. Si se dispusiese de más y mejores datos sobre un mayor número de personas, esto le permitiría a las instituciones microfinancieras depender más del scoring estadístico. La existencia de burós de crédito más diversificados le permitiría también a los bancos ofrecer servicios a nuevos nichos de mercado sin tener que cambiar completamente sus procesos². El acceso a una mejor información ha permitido resolver una diversidad de problemas y ha democratizado el crédito en países desarrollados.

²Véase Mark Schreiner, 2005, "Can Scoring Help Attract Profit-Minded Investors to Microcredit?", http://www.microfinance.com/English/Papers/Scoring_Helps_Attract_Profit_Minded_Investors_to_Microcredit.pdf.

Introducción del modelo de scoring estadístico en una institución microfinanciera

Esta sección analiza algunas lecciones generales que se obtuvieron del proyecto de scoring estadístico, financiado por el BID, con afiliadas del Women's World Banking en Colombia y en la República Dominicana. El objetivo general del proyecto no consistía en centralizar y automatizar las decisiones, sino en fortalecer el proceso descentralizado de evaluación del riesgo en las sucursales.

Manejo del cambio de los procesos.

En cualquier proyecto, el reto fundamental es cómo gestionar el cambio en los procesos operativos. El scoring estadístico constituye una ruptura radical con el enfoque actual, por lo que las instituciones microfinancieras son escépticas. Hasta el momento, los oficiales de crédito han sido las estrellas de las microfinanzas, trabajando prácticamente solos en la identificación de clientes buenos y malos. Naturalmente, los oficiales dudan que el scoring estadístico pueda mejorar su trabajo. ¿Por qué arreglar algo que no está dañado?

El cambio en los procesos crediticios debe estar basado en una planificación cuidadosa, continua capacitación y seguimiento a largo plazo. Los miembros del comité de crédito deben estar convencidos de que el scoring estadístico funciona, que los beneficiará, que está basado en datos y en la experiencia del prestamista, y que sus mediciones cuantitativas de riesgo complementan (no contradicen) el juicio cualitativo del oficial de crédito.

Por ejemplo, los oficiales de crédito desean saber exactamente cuáles son los indicadores que constan en la ficha de calificación. Aún cuando podrían utilizar este conocimiento para falsear la información con el fin de que el scoring estadístico coincida con su apreciación del riesgo, no se puede esperar que los oficiales confíen su trabajo a una caja mágica (en este caso, el sistema de scoring que se desea introducir).

Nuestro enfoque consiste en proporcionar al usuario una completa descripción de la ficha de calificación y realizar ajustes basados en sus propios conocimientos. Los oficiales de crédito tienen acceso a un informe en donde aparecen cada uno de sus préstamos y el pronóstico de riesgo que hace el scoring estadístico. Entonces pueden comparar, por sí mismos, las predicciones del scoring frente al desempeño real de su cartera de crédito. El informe también muestra cómo el scoring estadístico habría afectado a la mora, el tamaño de la cartera y la bonificación mensual del oficial de crédito.

Un cambio exitoso no depende tanto de contar con una ficha de calificación perfecta (aunque, por supuesto debe cuantificar el riesgo de la mejor forma posible), como de convencer a los usuarios de las ventajas de esta tecnología. En países con elevados ingresos, alrededor de la mitad de los proyectos de scoring estadístico fracasan, no porque la ficha de calificación no sea exacta, sino más bien porque nadie lo utiliza. Gran parte de las lecciones que aparecen a continuación reflejan los esfuerzos a realizar para asegurar que una institución microfinanciera y sus empleados utilicen la ficha de calificación y que lo hagan de manera apropiada.

Validación de la ficha de calificación.

Las pruebas para estimar la exactitud de las predicciones antes de la implementación del scoring estadístico tienen el propósito de asegurar que éste realmente funciona y—si es así—demostrar este hecho a los usuarios.

La prueba histórica verifica de qué manera el scoring estadístico se habría desempeñado en el pasado. En términos técnicos, ésta debería ser la prueba más convincente. En términos humanos, los gerentes están poco convencidos, quizás porque los resultados son a nivel de la cartera. Sin embargo, la prueba histórica es aún útil para establecer límites a las políticas. Por ejemplo, informa sobre cuántos préstamos “malos” y “buenos” habrían sido rechazados en el pasado (y probablemente cuántos lo serán en el futuro), si la política de scoring

consistiera en rechazar todos los casos con riesgo previsto de más de un 50%.

La prueba de “riesgo extremo” observa los 100 casos de más bajo riesgo y los 100 casos de más alto riesgo. Técnicamente, ésta es más débil que la prueba histórica porque se examina un número menor de préstamos. Sin embargo, los resultados se presentan préstamo por préstamo y los usuarios pueden ver, de inmediato, que los casos de menor riesgo raramente caen en mora, y que muchos—si no la mayoría—de los casos de más alto riesgo presentan una mora severa. La prueba de “riesgo extremo” muestra claramente a los usuarios que el scoring estadístico puede detectar casos de alto riesgo que pasaron desapercibidos para el comité de crédito.

Preservar los procesos existentes.

Nuestro enfoque se opone a la ilusión (extraída del modelo que utiliza el scoring estadístico para créditos de consumo) de que el scoring estadístico elimine las visitas a los hogares y negocios de sus clientes. El scoring estadístico simplemente no puede detectar casos que se ven bien en los papeles, pero que son riesgosos debido a la falta de honestidad, problemas conyugales o deudas informales vencidas.

Las instituciones microfinancieras deberían mantener su proceso de evaluación. El comité de crédito no debería consultar el scoring estadístico hasta después de que un caso se haya aprobado provisionalmente, de la manera tradicional. La mayoría de los casos presentan un riesgo bajo o medio y se procede a su desembolso de la manera habitual. Unos pocos casos (quizás el 15%) están en la línea límite de riesgo y se les hace una mayor revisión o modificaciones (desembolsos más pequeños, mayores garantías, plazos más cortos). Finalmente, quizás un 5 a 10% de los casos presentan un riesgo muy elevado y son rechazados.

Para los casos de alto riesgo o en el límite, el comité revisa un informe que muestra la razón por la cual el riesgo es elevado. Por ejemplo, el

riesgo podría ser elevado porque el caso corresponde a un carpintero que no cuenta con efectivo. Sabiendo esto, el comité puede invalidar la política de scoring si considera que existen factores compensatorios que la ficha de calificación no considera. Aún si los carpinteros, como grupo, constituyen un riesgo, quizás éste en particular es la excepción, o quizás la visita del oficial de crédito sugirió que en el futuro el solicitante podría disponer de nuevas fuentes de efectivo. Aún más importante, el informe ayuda a que los usuarios consideren el scoring estadístico como una herramienta razonable, transparente, no arbitraria y que permite al usuario enfocarse en aquellos aspectos del caso que son más importantes para el riesgo.

La documentación del caso también incluye un informe de análisis de sensibilidad del riesgo, que muestra cómo cambiaría el riesgo si el comité modificara el monto del préstamo, el número de cuotas y los requisitos de garantía. La idea es que el scoring estadístico no dicte las decisiones, sino más bien que proporcione al comité de crédito mejores herramientas para administrar el riesgo.

Minimizar el trabajo “extra”.

Probablemente los usuarios estén más dispuestos a aceptar el scoring estadístico y utilizarlo apropiadamente si ven que no conlleva trabajo “extra”. En el nivel más básico, esto significa que el scoring y los informes sobre el mismo sean automatizados e integrados en los sistemas informáticos existentes. En Colombia, para los oficiales de crédito nada cambia durante el proceso crediticio hasta que tiene lugar la última etapa del comité de crédito: los oficiales de crédito reúnen la misma información, se introducen los mismos datos que antes y los informes se generan automáticamente.

Manejo de expectativas. Las instituciones microfinancieras normalmente

esperan que el scoring estadístico no ofrezca nada o que lo haga todo. Tal como se analizó anteriormente, el scoring estadístico puede ayudar, pero no va a reemplazar a los oficiales de crédito, ni va a hacer del microcrédito algo fácil.

En particular, los bancos que están interesados en ampliar sus servicios financieros a la microempresa sienten la tentación de confiar solamente en el scoring estadístico y evitar utilizar el modelo de mano de obra intensiva. Pero, cuando las fichas de calificación elaboradas para los préstamos de consumo fueron aplicadas al microcrédito, la acción tuvo como resultado la bancarrota del prestamista y problemas en el mercado microfinanciero³. El scoring estadístico es una herramienta útil, no un atajo.

Mantener el modelo sencillo. El principal desafío de un proyecto de scoring estadístico consiste en ganar la aceptación y la confianza de los usuarios. Con este propósito, el proyecto debe mantenerse sencillo, enfocado en una sola ficha de calificación, sin necesidad de requerir la recopilación de datos adicionales. Una vez que las instituciones microfinancieras comiencen a utilizar el modelo, es probable que se enamoren de él y entonces ya habrá tiempo para refinamientos.

Por ejemplo, en algunos proyectos se utilizan tres fichas de calificación: una para nuevos solicitantes, otra para solicitantes recurrentes y otra para préstamos pendientes. Aunque a los prestamistas les agrada la idea de contar con tres fichas de calificación en vez de una (y quienes las venden están felices de vender tres), esta mayor complejidad aumenta la posibilidad de que el proyecto fracase antes de que algunos de los casos “reales” sean calificados. Una ficha de calificación puede servir para los tres propósitos y simplificar el proyecto.

Por ejemplo, el puntaje previo al desembolso—ya sea para clientes nuevos

o recurrentes—es excelente para predecir el riesgo de que un préstamo pendiente que vence hoy, alcance los 30 días. De esta manera, los oficiales de crédito pueden utilizar los puntajes de preembolso para establecer prioridades en los esfuerzos de cobranza.

En general, el scoring estadístico previo al desembolso presenta una gran variedad de usos. En el caso de los solicitantes recurrentes, podría determinarse antes de la visita de campo. Si el riesgo es muy bajo y si se realizó una visita de campo para el préstamo anterior, entonces la visita del oficial de crédito podría sustituirse por una llamada telefónica (o un empleado de menor categoría podría ser enviado para verificar que el negocio todavía existe). Asimismo, a los clientes con muy bajo riesgo se les podrían ofrecer líneas de crédito o préstamos a largo plazo. En todos estos ejemplos, el scoring estadístico ahorra tiempo tanto a los oficiales como a los clientes.

Una vez que el scoring estadístico ha sido implementado y aceptado, las tarjetas de calificación adicionales pueden predecir el riesgo de deserciones (de manera que a esos clientes seguros, pero potencialmente desleales, se les pueden ofrecer incentivos para que regresen) y la probabilidad de que el cliente sea una persona de bajos ingresos (para hacer un seguimiento de la profundidad del alcance)⁴.

Beneficios del scoring estadístico

El scoring estadístico para las microfinanzas reduce la mora y ahorra tiempo a los oficiales de crédito, incrementando las ganancias y mejorando la cobertura. Esto se consigue acercando el enfoque personalizado (de mano de obra intensiva) típico de las microfinanzas al modelo de uso de tecnología que los bancos utilizan para los préstamos de consumo. Al mismo tiempo, los bancos que utili-

³Véase Damian von Stauffenberg, 2001: “Cómo evolucionan las microfinanzas: lo que podemos aprender de Bolivia”, Microempresa Informe de Avances, Vol. 4, Nro.1.

⁴Para el scoring estadístico de las deserciones, véase Mark Schreiner, 2003: “Scoring Drop-Out at a Microlender in Bolivia”, Savings and Development, Vol. 27, Nro. 2, pág. 101–118. Para el scoring estadístico de la pobreza, véase Mark Schreiner, 2005: “Fichas de puntaje de pobreza para México y AISol”, informe para Grameen Foundation U.S.A

zan el scoring estadístico para atender al sector microempresarial deben a su vez, como lo hacen instituciones microfinancieras, recopilar datos financieros detallados sobre la unidad familiar y el negocio.

Una prueba histórica realizada en Colombia ilustra los beneficios potenciales del scoring estadístico. Con información de préstamos pagados hasta marzo de 2004 se elaboró una ficha de calificación para luego aplicarse retroactivamente a 7.618 préstamos pagados, desde abril de 2004 a julio de 2005. Alrededor del 22% (1.666 préstamos) eran casos “malos”, definidos por atrasos de 30 días o con un promedio de 7 días de mora por cada cuota.

Si la institución microfinanciera hubiera rechazado a todos los solicitantes con un riesgo por encima del 50%⁵, habría rechazado 697 casos que, en realidad, fueron aprobados. De estos casos de alto riesgo, el 48%

(338) fueron, sin lugar a duda, préstamos “malos”. Por lo tanto, el scoring estadístico habría reducido el número de desembolsos en un 9% y el número de préstamos “malos” en un 20%. En términos sencillos, el costo de haber evitado un préstamo “malo” fue el de perder uno “bueno”.

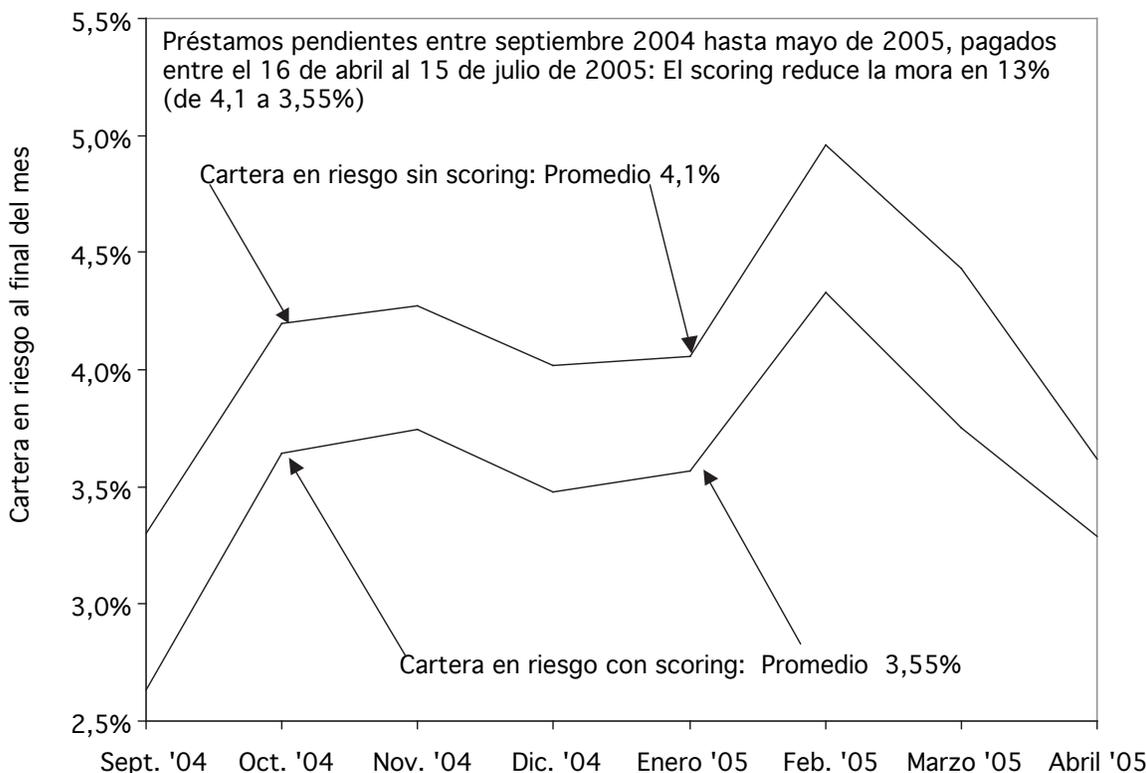
¿Cómo afectaría esto a las ganancias? En base a un ejercicio de costos ABC (*Activity-based Costing*, o costeo por actividad), se estimó que al evitar un préstamo “malo”, se ahorraron US\$362 y el costo de perder uno “bueno” fue de US\$187. Con 338 préstamos “malos” evitados y 359 “buenos” perdidos, el efecto financiero neto fue de alrededor de US\$55.000.

El mayor de los beneficios es que los oficiales de crédito dedican menos tiempo a las cobranzas y más a los nuevos solicitantes. En Colombia, los oficiales de crédito destinan alrededor de dos días a la semana a realizar evaluaciones, un día a trabajar en la

oficina y dos días a la cobranza. Si el scoring estadístico reduce los préstamos “malos” en un 20%, se aumenta el tiempo para evaluar a los nuevos solicitantes en alrededor de tres horas semanales. A su vez, esto incrementaría los desembolsos lo suficiente como para más que compensar la pérdida de los “buenos”. De esta manera, el scoring estadístico puede al mismo tiempo incrementar el tamaño de la cartera y reducir la mora.

Al evitar muchos de los peores préstamos, la cartera en riesgo (definida como el saldo de cualquier préstamo en mora) también disminuye. En la prueba histórica de Colombia (Gráfico 1), el scoring estadístico con un 50% de riesgo habría reducido la cartera en riesgo en aproximadamente un 13%, generando beneficios financieros adicionales provenientes de la reducción de las provisiones para pérdidas de préstamos⁶.

Gráfico 1: Efecto del scoring estadístico en la cartera en riesgo a un nivel del 50 %



⁵Este es un sencillo ejemplo; la política de scoring estadístico actual, tal como se analizó anteriormente, tiene más matices.

⁶Mark Schreiner es Director de Microfinance Risk Management, L.L.C. (www.microfinance.com). Hans Dellien es Gerente de Servicios de Microcrédito de Women's World Banking (www.swwb.org) y autor principal de "Product Diversification in Microfinance: Introducing Individual Lending". Schreiner elaboró las primeras fichas de calificación en microfinanzas.

¿Cómo deberían...

(viene de la página 1)

dicho estudio se analizan cuatro fuentes principales de financiamiento de las IMF: movilización de depósitos, líneas de crédito (de donantes, gobiernos, bancos y otras fuentes), emisión de bonos y emisión de acciones. Se examinan las tendencias recientes en el uso de estos cuatro instrumentos, los costos relativos de cada uno de ellos (incluidos los financieros y operativos), las ventajas y desventajas de cada fuente de financiamiento y las buenas prácticas en el uso de los cuatro instrumentos.

Tendencias recientes en el financiamiento de IMF

En su fase inicial, muchas IMF dependían de subsidios y préstamos de donantes y gobiernos. Pero, en la actualidad, los depósitos constituyen la principal fuente de financiamiento de las IMF, lo que señala que se ha alcanzado un hito histórico. Esta observación se basa en el análisis de una base de datos que cubre 61 IMF especializadas en microfinanzas y que están sujetas a regulación prudencial. Según nuestros conocimientos, la base de datos que construimos es la más grande que se haya creado sobre el financiamiento de IMF latinoamericanas. Estas 61 IMF se hallan en nueve países latinoamericanos con importantes mercados microfinancieros: Bolivia, Colombia, Ecuador, El Salvador, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay y Perú.

En conjunto, estas 61 IMF tenían US\$1.899 millones en total de pasivos a fines de 2003, los cuales incluyen:

- Depósitos de US\$1.243 millones, lo que presenta el 65% del total de pasivos.
- Fondos tomados en préstamo —de gobiernos, donantes, bancos, inversionistas sociales y otros— por valor de US\$517 millones, que

constituye un 27% del total de pasivos.

- Bonos pendientes por valor de \$33 millones, es decir, un 1,7% del total de pasivos.

Además, el valor neto de las 61 IMF es US\$376 millones, lo que equivale al 20% del total de pasivos, con una relación de apalancamiento de 5:1.

La relación de depósitos y préstamos llegó al 76% a fines de 2003, lo que indica que el monto de depósitos era casi igual al tamaño de la cartera de préstamos. Por lo tanto, cabe decir que los depósitos ya no son la mitad olvidada de las microfinanzas, por lo menos no en América Latina. Al mismo tiempo, la contratación de líneas de crédito ha disminuido en importancia en la estructura de financiamiento de las instituciones de microfinanzas. La emisión de bonos, si bien es algo prometedor, sigue usándose poco. Aunque no se dispone de estimaciones precisas, la emisión de acciones para agregar nuevos accionistas es un mecanismo que las IMF latinoamericanas usan raramente. En lugar de ello, la base de capital de las IMF ha aumentado mayormente debido a reinversiones de una gran proporción de las considerables ganancias generadas por las IMF.

Perú y Bolivia han sido particularmente dominantes en la captación de depósitos, dado que movilizan el 78% del total captado en los nueve países, o unos US\$964 millones del total de US\$1.243 millones. Perú capta el 62% del total movilizado en los nueve países (US\$772 millones) y Bolivia el 16% restante (US\$193 millones). En cuanto a las líneas de crédito, los pasivos totales y el patrimonio, la predominancia de Perú y Bolivia es sólo levemente menor, con participaciones del 66%, 73% y 71% en los totales registrados en los nueve países, respectivamente.

Las IMF han atraído los fondos del público con cuentas de plazo fijo (74% de total captado a fines de 2003), de ahorro (26%) y cuentas corrientes, que registran un desarrollo muy incipiente (0,1%). Las cuentas de plazo fijo ofrecen a los clientes un mayor rendimiento financiero y seguramente han permitido que muchos ahorristas trasladen sus cuentas de los bancos a las IMF. Para las IMF, las cuentas de plazo fijo registran una mayor estabilidad por lo menos en el corto plazo y menores costos operativos, ventajas que se contraponen a su mayor costo financiero y la mayor sensibilidad de los depositantes a las tasas de interés pagadas. Muy pocas de las 61 IMF están autorizadas a captar fondos en cuenta corriente. Las que sí cuentan con dicha autorización no le asignan prioridad a este instrumento de captación dado su alto costo operativo, la gran base informática (e interconectada) requerida y la reducida demanda para este producto por parte de los microempresarios.

Si se examina con mayor detalle a los ahorristas se puede constatar que: (i) las IMF han logrado captar un gran número de depositantes, masificando y atomizando así sus principales pasivos; (ii) la mayor parte de los clientes son pequeños ahorristas que aportan una fracción poco significativa de las captaciones; y (iii) los estratos intermedios asumen una importancia significativa en el volumen captado, así como los grandes depositantes.

El análisis de la base de datos de MicroRate sobre las líneas de crédito utilizadas por 23 IMF reguladas en siete países latinoamericanos permite constatar que, a fines de 2003, el sector público constituía la fuente más importante, suministrando el 47% de los fondos canalizados a las IMF; los donantes ocupan el segundo lugar con el 21%; los bancos comerciales

¹Felipe Portocarrero, Álvaro Tarazona y Glenn D. Westley, “¿Cómo deberían financiarse las instituciones de microfinanzas?”, disponible en el sitio web del BID, www.iadb.org/sds/mic/index_mic_e.htm, bajo Publicaciones.

locales y otras fuentes internas se sitúan en tercera posición con el 18% del total y, por último, los inversionistas sociales externos y otras fuentes externas registran una menor importancia, ya que sólo proveen el 14% de los fondos².

La gran importancia de las líneas de crédito otorgadas por entidades del sector público y donantes es que les permiten a las IMF acceder a plazos y tasas de interés que serían muy difíciles de obtener de fuentes comerciales internas o externas. Las líneas de crédito de estas fuentes permiten a las IMF mitigar los riesgos de liquidez y de calce de plazos. Además, las tasas de interés cobradas por estas fuentes son claramente positivas en términos reales y tienden a acercarse a las vigentes en sus respectivos mercados, evitando así la generación de serias distorsiones en el sistema financiero y preparando a las IMF a incursionar en un financiamiento más comercial.

La contratación de líneas de crédito también afecta los riesgos que enfrenta una IMF. En primer lugar, cuando se dispone de saldos no utilizados en líneas de crédito aprobadas se facilita el manejo de la liquidez ya que estos saldos pueden ser movilizados dentro de un plazo corto para enfrentar dificultades coyunturales. En segunda instancia, el riesgo de cambio se acentúa dado que la mayor parte de las líneas de crédito se encuentran denominadas en moneda extranjera mientras que las colocaciones de las

IMF se realizan predominantemente en moneda nacional. En tercer lugar, el riesgo de tasa de interés se acentúa, dado que la mayor parte de las líneas se contratan a tasas variables (sobre todo las provenientes del segundo piso del sector público, los donantes y los inversionistas sociales). Por último, la contratación de líneas de crédito puede incrementar los riesgos de concentración, al generarse una dependencia de la IMF de sus principales acreedores.

Costos financieros y operativos de las cuatro fuentes de financiamiento

Los estudios detallados de costeo de 10 IMF proporcionan datos sobre los costos financieros y operativos de las cuatro fuentes de fondos. Las 10 IMF fueron escogidas como representantes del grupo más grande de 61 IMF, y además cubren una amplia gama de tamaños y combinaciones de financiamiento, factores éstos que influyen en los costos financieros y operativos de los diferentes instrumentos³.

La información analizada confirma que, en general, el capital constituye el recurso más caro, mientras que los costos totales de las demás fuentes varían según el tamaño de la IMF. Los costos totales de las fuentes se ordenan de menor a mayor, según se presenta en el siguiente cuadro. La relación entre el costo de los depósitos y el costo de las líneas de crédito

depende, en gran medida, del grado de subsidio presente en las segundas, especialmente en el caso de las IMF grandes, dado que estas entidades normalmente logran un nivel significativo de economías de escala en la captación de depósitos. Por eso, el ordenamiento de las fuentes en el cuadro puede verse afectado por cambios de políticas de los gobiernos y donantes en cuanto a las subvenciones de sus líneas de crédito.

Las IMF estudiadas captan fondos del público con dos productos básicos: depósitos de ahorro corriente (AC) y depósitos a plazo fijo (DPF), tanto en moneda nacional como en dólares. Considerando nuestra muestra de nueve IMF que ofrecen ambos productos y para las cuales tenemos datos de costos financieros y operativos, el costo total promedio de los depósitos de ahorro es 15,0% versus 12,2% para los depósitos a plazo fijo. Los costos operativos del ahorro corriente son mucho mayores y alcanzan en promedio al 11,4% anual del monto captado, mientras que el costo promedio de los depósitos a plazo fijo ascienden a 2,4%. Las tasas de interés pagadas sobre los depósitos forman la diferencia entre los costos totales y los costos operativos, y llegan a 3,6% para el ahorro corriente y 9,8% para los depósitos a plazo fijo. De estas cifras se constata que en el caso de los DPF el componente de costo fundamental son las tasas de interés pagadas y no los costos operativos, como es el caso

8

Orden de los costos totales de las fuentes de financiamiento

IMF grandes	IMF pequeñas y medianas
1. Bonos	1. Líneas de crédito
2. Depósitos y Líneas de crédito	2. Depósitos
3. Capital — acciones	3. Capital — acciones

Notas: Por definición, las IMF grandes captan más de US\$50 millones de depósitos, las pequeñas menos de US\$5 millones y las medianas entre US\$5 y 50 millones. Se supone que las IMF pequeñas y muchas de las medianas no pueden emitir bonos, ya que no alcanzan los volúmenes mínimos requeridos para realizar una emisión y el mercado de capitales no acogería un instrumento de renta fija de estas IMF.

²MicroRate es una entidad especializada de calificación de IMF; véase www.MicroRate.com para información general sobre esta entidad.

³Las 10 IMF comprenden seis de Perú (las Cajas Municipales de Arequipa, Piura, Pisco y Chincha y las Cajas Rurales NorPerú y Señor de Luren), dos de Bolivia (FIE y Banco Los Andes ProCredit), una de Colombia (Finamérica) y una de Nicaragua (Confía/Procredit). El énfasis en las IMF de Perú y Bolivia se ajusta a su preponderancia en la base de datos de las 61 IMF, en la que las IMF peruanas y bolivianas constituyen 47 de las 61 IMF y el 78% del total de depósitos movilizados.

del ahorro corriente. Por eso es muy importante fijar adecuadamente las tasas de interés de los DPF en un nivel que permita atraer los fondos requeridos al menor costo. Sin embargo, muchas instituciones de microfinanzas no brindan a esta tarea la prioridad debida ya que sus todavía amplios márgenes financieros les permiten absorber sin demasiados problemas las altas tasas de interés que actualmente pagan a los DPF.

Dadas estas cifras, las IMF deberían dar mayor prioridad a los depósitos a plazo fijo ya que sus costos totales son menores. Adicionalmente, los DPF tienen otras ventajas: son más fáciles de manejar y brindan una mayor estabilidad y predictibilidad en el fondeo a corto y mediano plazo (hasta que venzan los DPF), así como la posibilidad de lograr un mejor calce por plazos entre activos y pasivos durante ese mismo horizonte (pero no necesariamente en el más largo plazo, después del vencimiento de los DPF actuales).

La gran ventaja de los DPF en cuanto a los costos operativos se debe fundamentalmente al mayor tamaño promedio de las estas cuentas, las cuales son en promedio casi 20 veces más grandes que las cuentas de ahorro corriente (US\$7.396 vs. US\$399). Sorprendentemente, el factor decisivo en esta relación no es que las cuentas de ahorro involucran muchas más transacciones por cuenta que los depósitos a plazo fijo (en promedio cuatro veces más: 1,56 en AC vs. 0,39 en DPF). Esta conclusión se deduce del hecho de que los costos operativos mensuales por cuenta son más grandes para los DPF que para el AC en todas las IMF, y en promedio más que tres veces mayor (US\$12,40 por mes en DPF vs. US\$3,50 por mes en AC). Parece que el mayor costo por cuenta de los DPF es la consecuencia del nivel de atención que reciben los clientes de mayor dimensión de los jefes de agencia y otros funcionarios de rango superior, lo que explica los altos costos unitarios (costos por cuenta) de los DPF. A pesar de que las cuentas de AC generan más transacciones por cuenta por mes, están

atendidas por funcionarios con un nivel de remuneración mucho más bajo que los funcionarios que atienden a las cuentas de plazo fijo, y por eso los costos por cuenta de los DPF son superiores.

Los datos de los 10 estudios de costos de captación de depósitos presentan resultados mixtos sobre la existencia de economías de escala. Las 10 IMF fueron ordenadas según el número total de cuentas (AC + DPF), que va desde 1.616 en Finamérica hasta 100.194 en CMAC Arequipa. El concepto de las economías de escala es que las IMF más grandes (las que tienen más cuentas) pueden diluir sus gastos generales entre un mayor número de cuentas.

La evidencia en favor de economías de escala se puede apreciar si se comparan las dos IMF más pequeñas con las dos más grandes. En el caso de los depósitos de ahorro, las dos IMF más pequeñas registran un costo unitario (costo operativo por cuenta) mensual promedio de US\$5,95, comparado con US\$3,20 para las dos IMF más grandes. En el caso de los depósitos a plazo fijo, el costo unitario mensual promedio de las dos IMF más pequeñas es US\$ 13,70 mientras que el de las dos más grandes es de US\$4,40. Se concluye que hay claras evidencias de economías de escala dado las caídas importantes de los costos unitarios al pasar de las IMF pequeñas a las grandes.

Las otras seis IMF suministran la evidencia en contra de economías de escala ya que muestran el menor costo unitario promedio en el caso de los depósitos de ahorro (US\$2,20 por mes) y el mayor costo unitario promedio en el caso de los depósitos a plazo fijo (US\$14,57 por mes), en vez de tener un costo unitario intermedio en ambos casos. Sin embargo, es posible que tanto las dificultades en asignar varios costos operativos importantes a cada producto y obtener así cálculos precisos de costos unitarios como las diferencias de eficiencia de gestión entre las IMF, compliquen las posibilidades de discernir economías de escala en los datos, excepto entre casos

extremos como el de las IMF pequeñas y grandes.

El microahorro, que consta de cuentas con saldos menores a US\$100, incluye el 74% del total de las cuentas en las IMF pequeñas y el 76% en las grandes. Sus saldos representan el 2,5% y el 3,0% del total captado, respectivamente. Estos reducidos depósitos concentran también el 30% y el 59% de las transacciones realizadas, en cada caso. Como resultado, sus costos operativos anuales resultan superiores al 200% del monto captado. En conclusión, el microahorro genera muy altos costos operativos en las IMF de todos los tamaños. Esto implica que los clientes con saldos reducidos son subsidiados por el resto.

Para tratar la problemática del microahorro las IMF disponen de las siguientes tres alternativas:

- *Subvencionar a los pequeños ahorristas.* Esta opción es la que usan más comúnmente las IMF latinoamericanas. Éstas justifican los subsidios a los pequeños ahorristas señalando que el prestar servicios a estos ahorristas es parte de la misión social de las IMF y que hasta los depósitos pequeños ofrecen economías de alcance y otros beneficios considerables. No obstante, raras veces las IMF calculan el costo de este subsidio o exploran las posibilidades de racionalizarlo. Es posible que a mediano plazo las crecientes presiones competitivas en el mercado de las instituciones de microfinanzas lleven a un cambio de esta orientación y a la adopción de una de las siguientes opciones, o ambas.
- *Adoptar una política más selectiva hacia el servicio a los microdepositantes,* por medio de una serie de medidas. Entre éstas pueden figurar el establecimiento de depósitos mínimos más elevados, el pago de intereses sobre los saldos de las cuentas solamente por encima de cierto nivel, el cobro de comisiones por cada transacción y la imposición de cargos mensuales sobre las cuentas.

- *Masificar la base de clientes microdepositantes*, con el fin de llegar a una masa crítica a la que se pueda prestar servicios en forma más económica por medio de innovaciones tecnológicas y organizativas (incluidos los cajeros automáticos), así como mediante el ofrecimiento de una gama de productos financieros a los pequeños ahorristas, tanto para facilitar las transacciones como para recuperar plenamente los costos generados. Prodem y Banco Sol en Bolivia siguen esta estrategia y han hallado que, por ejemplo, los cajeros automáticos han reducido en gran medida el costo de la movilización de depósitos. Al mismo tiempo, se han mejorado el servicio al cliente y la satisfacción del cliente y se han captado considerables ahorros adicionales.

Comparación entre los depósitos y las líneas de crédito

Los ahorros han constituido la principal fuente de pasivos de las IMF en América Latina en los últimos años. Sin embargo, en muchas entidades los depósitos y las líneas de crédito constituyen fuentes de financiamiento complementarias, ya que por sus mayores plazos ayudan a superar los problemas de calce y facilitan la planificación financiera a mediano plazo. Sólo en las coyunturas de exceso de liquidez se presenta una relación de sustitución entre ahorros y líneas de crédito.

Aún en las IMF pequeñas, el hecho de que las líneas de crédito puedan registrar un menor costo total no debería impulsar a dichas entidades a priorizar su atracción y a dar un menor énfasis a la movilización de ahorros. En efecto, para elegir una fuente de fondeo habría que considerar otros factores que pueden ser determinantes:

- La canalización de líneas de crédito se encuentra claramente restringida por los límites de exposición de cada fuente de recursos, que establecen topes para el

endeudamiento de cada intermedio, dificultando así la ampliación de los pasivos.

- Una participación muy relevante de las líneas concentra los riesgos del pasivo y puede determinar que la entidad dependa excesivamente del sector público y la cooperación internacional, que constituyen las principales fuentes de líneas para las microfinanzas. Se afectaría así la gestión de la liquidez y la capacidad de planificar a mediano plazo.
- Los depósitos diversifican en gran medida las fuentes de financiamiento de una IMF y, por consiguiente, ofrecen mucho mayor estabilidad a sus pasivos totales. Las IMF ya no dependen tanto de las decisiones, a veces impredecibles, de gobiernos y donantes y de este modo la gestión de las IMF se vuelve mucho más autónoma.
- Con el incremento del volumen de los ahorros se puedan reducir los costos operativos generados por estas operaciones, ya que es posible diluir los costos fijos en un volumen mayor de fondos y generar economías de escala.
- Por último la captación de ahorros presenta otras ventajas significativas, que incluyen: (i) la posibilidad de conocer mejor a la clientela por medio del examen de sus operaciones pasivas y así reducir los costos de analizar las solicitudes de préstamo (economías de alcance); (ii) el logro de una mayor integración a la economía local y regional, lo que ayuda a que los clientes se mantengan fieles a la IMF; (iii) el apoyo a una mayor prudencia en la gestión, ya que los responsables de la entidad tienen que dar cuenta de sus resultados a una comunidad local de ahorristas, que pueden monitorear continuamente los resultados de una gestión en el ámbito local o regional, generándose así condiciones más propicias para el gobierno de la IMF; y (iv) contar con una clientela significativa de ahorristas facilita el desarrollo y/o la venta cruzada de otros productos financieros, como créditos, transferencias, tarjetas de débito y crédito

y microseguros; de esta manera, el ingreso obtenido de estos productos podría reducir aún más los costos operativos del ahorro al mismo tiempo que el cliente recibiría una mejor atención.

Es por ello que entre las líneas y los depósitos se plantea una relación de complementariedad más que de sustitución. De esta manera, a mediano plazo sería deseable que la mayor fuente de fondos proveniente de las imposiciones del público, reforzada por líneas de crédito que permitan alargar los plazos del pasivo y quizás reducir sus costos totales. Posteriormente, estas fuentes podrían ser complementadas con el acceso al mercado local de capitales, con la emisión de bonos por parte de las IMF.

Buenas prácticas

Las recomendaciones en cuanto a buenas prácticas para las IMF en el uso de los diferentes instrumentos de financiamiento incluyen lo siguiente:

Depósitos

En el campo de los depósitos resulta aconsejable: priorizar la captación de los depósitos a plazo fijo, por los menores costos operativos y totales normalmente generados y su contribución al calce de activos y pasivos; tratar los problemas del microahorro (como ya se expuso); y analizar las bases de datos de los ahorristas y establecer una segmentación de la clientela.

En el campo de la gestión se deberían desarrollar planes anuales de captaciones detallados y evaluarlos periódicamente; establecer tasas de interés diferenciadas por regiones y segmentos y revisarlas con frecuencia; y considerar la creación de incentivos para los funcionarios que trabajan con cuentas de ahorro.

La captación de ahorros genera riesgos de liquidez, calce de plazos, tasas de interés y tipo de cambio. Las buenas prácticas en su manejo incluyen: establecer un comité de gestión de activos y pasivos, integrado por los principales gerentes de la entidad y un plan anual de gestión, que incluya un

flujo de caja primario a ser actualizado al menos una vez por mes. Asimismo, es aconsejable utilizar los modelos de brechas, los coeficientes de liquidez y las pruebas de stress para un adecuado monitoreo de la situación de la IMF.

Es también importante contar con planes de contingencia para enfrentar situaciones de deterioro de la liquidez, así como adecuadas reservas de fondos líquidos. Las IMF más sofisticadas pueden utilizar el análisis de duración en vez del modelo de brechas para controlar el riesgo de tasas de interés.

Para minimizar el riesgo cambiario, las IMF también deberían otorgar préstamos en moneda nacional (MN) a clientes que producen bienes no transables y otorgar préstamos en moneda extranjera (ME) a clientes que producen bienes transables. Entonces las monedas de los pasivos de la IMF deberían calzarse con las monedas de la cartera resultante de préstamos. En cuanto a esta última condición, si hay una sobreoferta de depósitos en ME, la IMF puede estimular con mayores tasas y mejores condiciones los depósitos en MN, utilizar los depósitos (y líneas) en ME como garantía para obtener de los bancos líneas de crédito en MN (operaciones *back to back*) y emplear operaciones de cobertura en los mercados locales de *swap*.

Líneas

En el ámbito de la contratación de líneas de crédito se debería priorizar la búsqueda de una cada vez mayor diversificación de las líneas, considerando su impacto en los costos y evitando una dependencia excesiva de las entidades públicas de segundo piso. Se recomienda utilizar las líneas de crédito externas y del segundo piso para alargar los plazos de los pasivos y brindar una mayor estabilidad al fon-

deo, mientras que las líneas de fuentes comerciales internas deberían ser usadas para enfrentar necesidades de fondos de corto plazo y transformar los ahorros captados en moneda extranjera en recursos prestables en moneda nacional por medio de operaciones *back to back*. Finalmente, es conveniente utilizar como reserva de liquidez los saldos no desembolsados de las líneas aprobadas y los recursos adicionales susceptibles de ser obtenidos de las diversas fuentes, especialmente del segundo piso, la cooperación internacional y otras fuentes externas, que tienen una baja correlación con los ciclos internos de liquidez.

Bonos

En el campo de la emisión de bonos se recomienda acudir al mercado de capitales sólo cuando la IMF está plenamente consolidada y se desenvuelve en un contexto macroeconómico estable. Es aconsejable emitir los primeros bonos a plazos de 18 meses a tres años, para familiarizar al mercado con la IMF y su perfil de riesgo. Especialmente si se apunta a captar a los inversionistas institucionales, puede ser importante contar con el apoyo de un mejorador de riesgo que provea una garantía parcial sobre el principal de la emisión, para elevar su calificación y facilitar su adquisición. En todo caso, se debería contratar a una entidad estructuradora con una sólida reputación y amplias relaciones. Para diversificar adecuadamente las fuentes de fondeo y no depender excesivamente de un mercado de capital que a menudo no es muy profundo, algunos expertos estiman que una IMF latinoamericana autorizada a captar depósitos no debería fondearse con bonos en una proporción mayor al 15% de sus pasivos.

Acciones

Es importante definir el rol de la reinversión de utilidades y de la emisión de nuevas acciones dentro del marco de una planificación estratégica a mediano plazo. Su ventaja es que proveen los fondos más estables, que son destinados a cubrir riesgos y generar posibilidades de apalancamiento de los pasivos. La desventaja es el alto costo del capital atraído, por la prima de riesgo que demandan los inversionistas, y los elevados costos de información generados.

En caso de considerarse la incorporación de nuevos accionistas debería realizarse una detenida evaluación de sus diferentes tipos y de las ventajas y desventajas que pueden generar. Además de las virtudes y los defectos señalados en el párrafo anterior, esta evaluación debería considerar posibles aspectos favorables de los nuevos socios como su capacidad de realizar aportes adicionales de fondos; la contribución eventual a la gestión y gobierno de la IMF; la mejora de la calificación crediticia de la entidad y de su reputación; y la posibilidad de que el nuevo accionista pueda facilitar el acceso a recursos de asistencia técnica y líneas de financiamiento. Pero también deberían ponderarse los posibles inconvenientes de incorporar nuevos accionistas, como las distintas expectativas de rentabilidad y horizontes de inversión, las discrepancias que pueden surgir cuando se define la misión de la entidad y su orientación básica y los conflictos que pueden suscitarse entre los socios debido a estos y otros factores.

IX Foro Interamericano de la Microempresa

Septiembre 2006 • Quito, Ecuador

Para más información visite nuestra página www.iadb.org/foromic
o escribanos a foromic@iadb.org

**En las próximas
ediciones**

**El riesgo de las microfinanzas
y Basilea II**

Seguros agrícolas

12



Banco Interamericano de Desarrollo

División de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, B-0800
Banco Interamericano de Desarrollo • 1300 New York Avenue, N.W. • Washington, DC 20577
Fax: (202) 623-2307 • e-mail: mipyme@iadb.org

Microempresa Informe de Avances

Editor: Sergio Navajas • Otros contribuyentes: Ana Filonov, Cynthia Gorostiaga y Nelly Bello

Los puntos de vista y las opiniones expresados en los artículos pertenecen a los autores y no necesariamente reflejan la posición del Banco Interamericano de Desarrollo.

La División de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa maneja los proyectos de microempresa del BID y también elabora políticas y estrategias para promover el desarrollo social y económico del sector microempresarial en América Latina y el Caribe.

Las contribuciones a Microempresa Informe de Avances son bienvenidas. Por favor enviar artículos y comentarios al Coordinador de notas técnicas de la División de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa. Ésta y otras publicaciones de la División de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa están disponibles en inglés y en español en el sitio de internet del BID: <http://www.iadb.org/sds>