

UNA SEMBLANZA DE LAS MICROFINANZAS EN NICARAGUA

UNIVERSIDAD IBEROAMERICANA

Estudios con Reconocimiento de Validez Oficial por Decreto Presidencial
del 3 de abril de 1981



“UNA SEMBLANZA DE LAS MICROFINANZAS EN NICARAGUA”.

TESIS

Que para obtener el grado de

MAESTRO EN POLÍTICAS PÚBLICAS.

Presenta

JORGE LUIS GUTIERREZ RIVAS

Director de Tesis: Dr. Pablo Cotler Ávalos

Lector de Tesis: Dr. César Alfonso Velázquez Guadarrama

Lector de Tesis: Dr. Marcos Ávalos Bracho

I. INTRODUCCIÓN	3
II. SISTEMA FINANCIERO NACIONAL	4
II.1 Antecedentes	4
II.2 Hoja de Balance del Sistema Financiero	5
II.3 El crédito de la banca comercial	7
III. ACCESO, DEMANDA Y USO DEL FINANCIAMIENTO	9
III.1 Micro y pequeñas empresas	10
III.2 Hogares y personas	13
IV. EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA MICROFINANCIERA 2000 – 2008	15
IV.1 Upgrading (de ONG's a Instituciones Reguladas).	15
IV.2 Cartera y Clientes Activos de las Instituciones de Microfinanzas 2001 - 2008	18
IV.3 Desempeño de las instituciones de microfinanzas (IMF) 2003 – 2008.	21
IV.3.1 Rentabilidad	22
.V. ESTADO ACTUAL INDUSTRIA MICROFINANCIERA.	29
V.1 Situación Actual	29
V.1.1 Bancos	29
V.1.2 Financieras	32
V. 1.3 Organizaciones No Gubernamentales	33
V.1.4 Cooperativas de Ahorro y Crédito	36
V.1.5 Banco Público	37
VI. RETOS DE LA INDUSTRIA MICROFINANCIERA	38
VI.1. Sortear la Crisis	38
VI.2 Competencia dentro del sector	40
VI.3 Marco legal de las Microfinanzas	41
REFERENCIAS	47

I. Introducción

Las instituciones de microfinanzas han tenido importancia y presencia creciente en los esfuerzos para la reducción de la brecha de acceso, demanda y uso de los servicios financieros por parte de los segmentos de la población de bajos ingresos. Actualmente se trata de un sector que ha crecido, fortalecido y consolidado, demostrando su rentabilidad y sostenibilidad, al ocupar espacios importantes en la economía del país al ser la principal fuente de financiamiento de los segmentos de la población que no son sujetas de financiamiento de las instituciones financieras convencionales.

Este trabajo hace una breve revisión de la evolución de la industria microfinanciera en el país y de los retos que tiene por delante. En el segundo capítulo, se explica la evolución y la situación actual del sistema financiero convencional, y como este ha canalizado sus recursos hacia un segmento de la población de mayores ingresos. Posteriormente, en el tercer capítulo se recoge brevemente información sobre el acceso, demanda y uso de los servicios crediticios por parte de la población del país y como la inclusión financiera se ha reducido entre las regiones del país. En el cuarto capítulo, se muestra una visión breve de la evolución de industria microfinanciera en lo respecto a su cartera de crédito, clientes y desempeño financiero. En el quinto capítulo, se muestra la situación actual y los principales actores de la industria microfinanciera; y en el último capítulo, se explica los retos de la industria microfinanciera a raíz de la crisis financiera internacional, la crisis de morosidad local, la mayor competencia dentro del sector y el marco legal que fomenta, regula y supervisa la industria de la microfinanzas.

II. Sistema Financiero Nacional

II.1 Antecedentes

En los últimos años del siglo XX, la mayoría de los países de Latinoamérica se embarcaron en un proceso de liberalización financiera caracterizado por la reducción en las restricciones de las transacciones financieras (Galindo, Izquierdo y Rojas-Suárez, 2010). Con esta liberalización financiera que consistió en eliminar el papel del Gobierno en la fijación de las tasas de interés y en la asignación de recursos dirigidos (Stallings, 2006), se crearon los incentivos para la apertura y el crecimiento de bancos privados¹. Así por ejemplo, si para 1991 existían cuatro bancos públicos - que concentraban el 95% de los depósitos del sistema - y cuatro bancos privados, para 1999 nueve bancos privados agrupaban más del 90% de los depósitos del sistema.

En el año 2000 el sistema financiero nicaragüense se enfrentó con una serie de quiebras bancarias que amenazó con la estabilidad financiera del país. La crisis inició de una manera abrupta, con la intervención de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) en el banco más grande del país, Banco Intercontinental (Interbank)², cuyos préstamos se encontraban concentrados en un grupo económico agroindustrial especializado en la exportación de café y cuya fuerte caída en el precio internacional llevó a la imposibilidad de recuperar los préstamos.

Este hecho, condujo a un proceso muy común en los países latinoamericanos, en el cual los bancos restantes fortalecieron sus posiciones de mercado y el sistema financiero se volvió más estable y seguro, debido a la mejora en la supervisión. Así, se logro un sistema bancario más capitalizado pero más concentrado.

A diciembre de 2011, el sistema financiero contaba con seis bancos comerciales, tres financieras no bancarias³ y un banco de fomento. Cabe destacar que los tres bancos

¹ En abril de 1991 se aprobó la Ley de Creación de la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras. En 1999 se aprobó un paquete de leyes con el propósito de establecer un marco que consolidara la regulación, operación y supervisión del sistema bancario, Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros; Ley de la Superintendencia de Bancos y otras instituciones Financieras; y la Ley Orgánica del Banco Central.

² A la fecha de intervención manejaba el 14% de los activos totales del sistema, la que parecía una cartera bien manejada, al final resulto ser, en un 80% prestamos a un solo grupo económico.

³ El 12 de abril de 2011 con la resolución # SIB-OIF-XIX-063-2011 se autorizo la operación Financiera FINCA Nicaragua el 01 de junio del 2011.

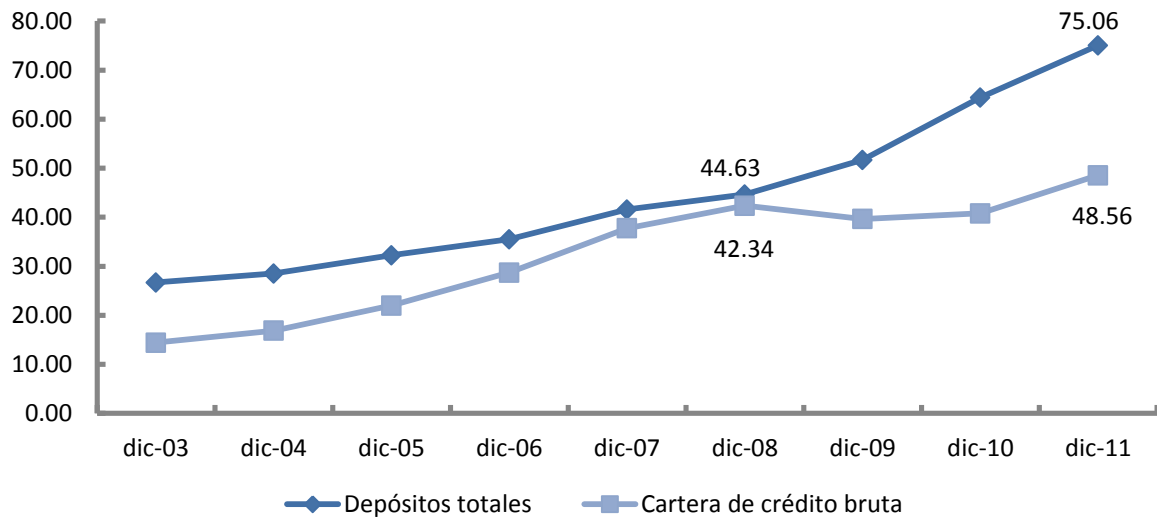
privados más importantes del país tenían más del 80% de los depósitos y 75% de la cartera bruta de crédito.

II.2 Hoja de Balance del Sistema Financiero

Entre el 2003 y 2007 Nicaragua tuvo un crecimiento económico del 4% anual. Dicho crecimiento estuvo basado en una bonanza del precio de los productos tradicionales de exportación – como es en el caso del café y la azúcar que tuvieron tasas de crecimiento del 8% y 12% anual entre 2003 y 2008 -, en altos niveles de remesas – que entre 2003 y 2011 crecieron en aproximadamente 180% -, en la expansión en el comercio internacional – tratado de libre comercio con China (Taiwán) y la entrada en vigencia del CAFTA-DR - (Ocampo, 2009) y en mayores facilidades para conseguir préstamos concesionales provenientes de acreedores oficiales (multilaterales y bilaterales).

La mayor recepción de remesas, el crecimiento económico y la mejor supervisión de la banca dio lugar a un aumento en los depósitos bancarios, con el consecuente incremento del financiamiento bancario. A partir del 2008, la crisis financiera internacional condujo a que la economía nicaragüense alcanzara una tasa de crecimiento inferior al 2% anual. Como consecuencia de ello, la cartera de crédito registro una desaceleración moderada con respecto a los años anteriores alcanzando su recuperación a finales de 2011 con un crecimiento anual del 14% previo a la crisis. No obstante, los depósitos del sistema alcanzaron un crecimiento superior al 8% en comparación al aumento en los años previos a la crisis internacional (ver grafica 1).

Gráfica 1
Tendencia del Sistema Financiero, 2003 - 2011
Miles de millones de C\$ del 2003



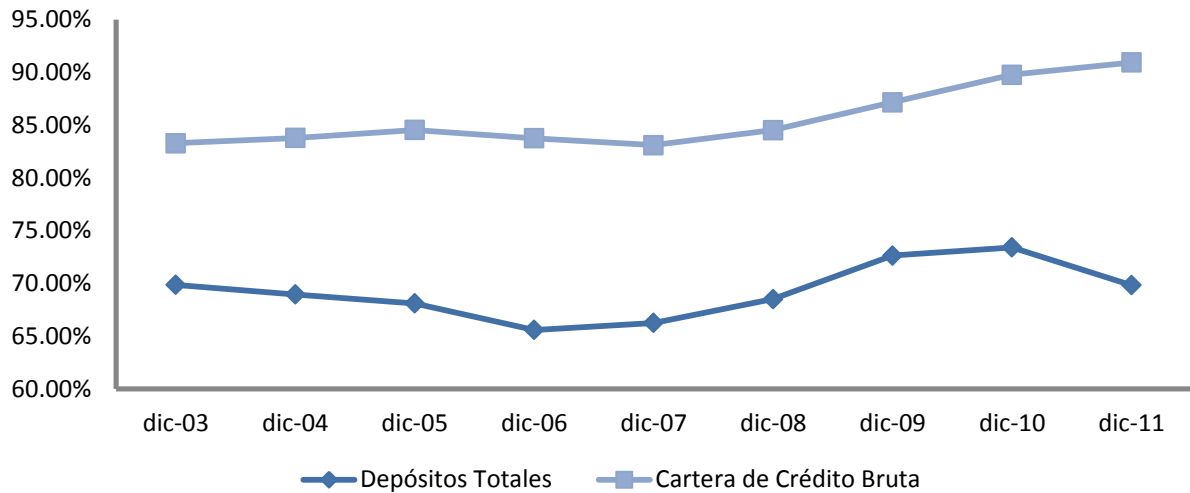
Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN) y SIBOIF.

A pesar de este crecimiento económico y de la mayor intermediación financiera, tanto los depósitos como la cartera de crédito están denominados en dólares (ver grafica 2). Tal conducta obedece en parte al proceso hiperinflacionario que se vivió durante los 80's⁴ y al influjo de las remesas en dólares. Estos dos componentes generaron que los bancos tuvieran sus pasivos concentrados en dólares y para evitar un *descalce de monedas*⁵ colocaron su portafolio de préstamos en esta moneda. En ese sentido si bien Martínez Pería et al. (2008) tiene razón cuando afirma que las remesas familiares tienen un impacto positivo en el desarrollo financiero, es necesario observar que su beneficio será menor en la medida que los deudores de la banca sean productores de bienes no comerciables internacionalmente (ver cuadro 1) y que los receptores de las remesas no hagan uso de los servicios financieros.

⁴ Entre el periodo de 1985 – 1991 debido a los desequilibrios macroeconómicos producto de la política aplicada, principalmente por una gran expansión del crédito y de la oferta monetaria, se condujo a un proceso hiperinflacionario alcanzando su mayor pico con una tasa acumulada a diciembre de 1989 de 33, 547%.

⁵ Fenómeno que describe una situación en la que los pasivos están denominados en una moneda distinta a la de los activos y por ende el patrimonio presenta riesgos por cambios en el precio de las divisas.

Gráfica 2
Depósitos y Cartera Bruta de Crédito en Dólares



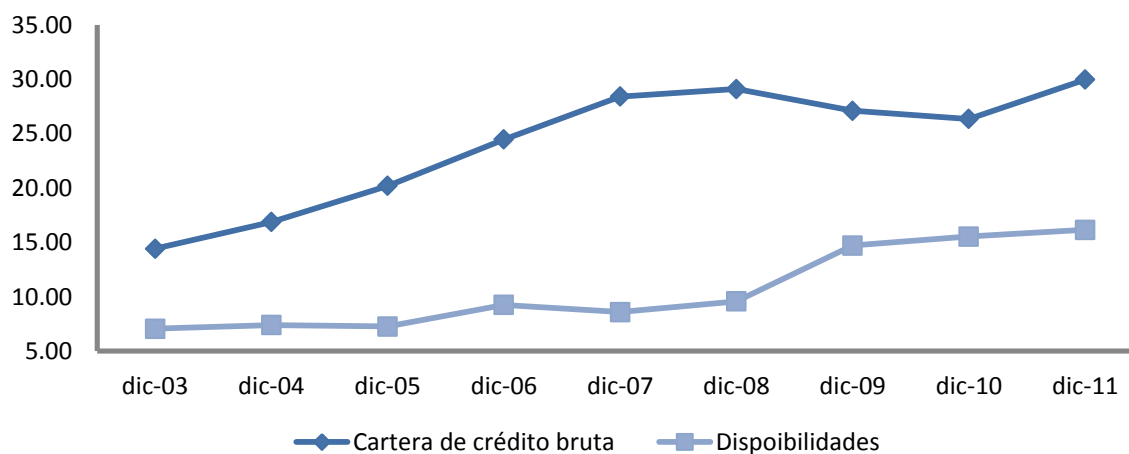
Fuente: SIBOIF

II.3 El crédito de la banca comercial

Durante el periodo 2003 – 2008, la cartera de crédito al sector privado evidenció un crecimiento importante. Sin embargo este mayor desarrollo estuvo focalizado en el sector comercio cuya actividad está sustentada en su mayoría por la comercialización de productos importados, lo que conlleva a que los prestatarios en este sector sean más vulnerables a los descalces de monedas. Durante el 2009 – 2010, la crisis financiera internacional y la pérdida de confianza generó por un lado una modificación en el portafolio de activos de la banca y un aumento en sus disponibilidades. Así, las disponibilidades entre el 2008 y 2010 tuvieron una tasa de crecimiento superior al 23% anual (ver grafica 3). Además, la pérdida de confianza⁶ hizo que el sector agrícola perdiera participación dentro de los activos de la banca, presentando una desaceleración en el aumento de los créditos a este sector en relación a los años previos a la crisis, donde se obtuvieron crecimientos superiores al 13% anual (ver cuadro 1).

⁶ A inicios del 2009 se observó una tendencia a una baja de las exportaciones sectoriales debido a la reducción de precios en rubros como el café, disminución de la demanda de ganado en pie y el descenso general de las exportaciones agrarias por los altos precios en sus insumos de producción. (Baumeister y Rocha 2009).

Gráfica 3
Sistema Financiero Nacional, 2003-2011
(Miles de millones de C\$ del 2003)



Fuente: SIBOIF

Cabe mencionar que en Nicaragua la actividad agrícola absorbe un poco más del 33% de la población ocupada (PEA) en contraste con los trabajadores que se dedican en el sector comercio que representan menos del 19% de la PEA⁷. Dentro de las zonas rurales, la actividad agrícola representa un poco más del 71% de la PEA, siendo estas más importantes en los hogares pobres y pobres extremos, lo que sugiere que en este segmento de la población, la dedicación a esta actividad representa más que un trabajo una forma de vida, dado el fuerte predominio del empleo por cuenta propia y del empleo familiar no remunerado⁸. Por lo que podemos concluir que existe una desproporción de la cartera de préstamos entre ambos sectores, dado que para el año previo a la crisis el portafolio de préstamos al sector agrícola representaba una séptima parte de los créditos en disparidad con la cartera del sector comercio que representaba una tercera parte (ver cuadro 1).

⁷ Censo de Población y de Vivienda, 2005.

⁸ De acuerdo al Censo 2005, el 62% de los trabajadores en el sector agrícola a nivel nacional son trabajadores por cuenta propia y trabajador sin paga alguna, y un poco más del 64% en las zonas rurales.

Cuadro 1							
Créditos bancarios al Sector Privado, 2003 – 2011							
Millones de Córdoba del 2003							
ANO	Créditos Totales	Agrícola	Industrial	Comercio	Hipotecario	Consumo^a	Otros
2003	14,417.80	2,469.58	1,704.44	3,640.61	1,498.39	4,217.57	887.21
2004	16,883.36	2,512.86	1,777.83	4,868.85	2,085.58	4,475.94	1,162.31
2005	20,208.33	2,931.75	2,082.70	5,745.55	2,623.02	5,722.18	1,103.14
2006	24,471.46	3,392.89	2,437.32	6,864.36	3,296.07	7,340.03	1,140.79
2007	28,420.89	3,866.52	2,546.44	7,848.91	3,797.52	8,988.04	1,373.46
2008	29,108.05	3,836.05	2,261.93	9,538.32	4,094.45	8,602.09	775.20
2009	27,105.68	3,532.07	2,575.41	9,676.04	4,224.14	7,098.02	-
2010	26,363.82	3,705.01	2,962.61	9,310.74	4,059.71	6,171.74	153.99
2011	29,980.21	4,403.20	3,891.45	10,472.23	4,292.77	6,651.65	268.91
Variación 2011/2003	107.9%	78.3%	128.3%	187.7%	186.5%	57.7%	-69.7%
a/ - Incluye los créditos otorgados por medio de tarjetas de crédito y créditos personales.							
Fuente: SIBOIF, BCN.							

III. Acceso, demanda y uso del financiamiento

Para los hogares o microempresas, el acceso y uso de un préstamo es muy limitado, en particular para los hogares de menores ingresos y que se ubican en las zonas rurales y semi-urbanas. Esta falta de acceso de los hogares y microempresas orilla a que las mismas hagan uso de mecanismos informales (familiares, amigos, etc.) para la obtención de un préstamo elevando sus costos de financiamiento.

El acceso a los servicios financieros (préstamos) no necesariamente implica el uso de estos. Por ejemplo, es posible tener una institución que brinde estos servicios muy cerca, ser sujeto de crédito y no tener la necesidad de solicitar un préstamo (demanda). En otras palabras, los individuos pueden tener acceso a los mercados financieros y decidir no hacer uso del mismo (Navajas y Tejerina, 2007).

Por otro lado, si una de las razones de porque los hogares y microempresas no cuentan con un préstamo se deba a la lejanía de una institución financiera o a la falta de conocimientos de cómo conseguir un préstamo, se podría concluir que estos no tienen acceso a estos servicios (Navajas y Tejerina, 2007). En este caso, la demanda de los

hogares y microempresas sería latente. Asimismo, podría ocurrir que los hogares y microempresas se autoseleccionen de no ser sujetos de créditos de instituciones formales (bancos, financieras ONG, cooperativas, etc.), lo que no necesariamente significa una falta de acceso a estos servicios.

III.1 Micro y pequeñas empresas

El acceso a los servicios financieros desempeña un papel fundamental en el desarrollo, facilitando el crecimiento económico y la reducción de las desigualdades de ingreso. En las regiones donde se presentan los mayores niveles de vulnerabilidad y riesgo se hace más evidente el menor nivel de acceso a los servicios financieros, debido a que no cuentan con los requerimientos mínimos - constancia laboral o de ingreso permanente, referencias personales o crediticias, garantías hipotecarias, entre otras - para ser seleccionados por las instituciones convencionales (Pineda y Carvallo, 2010).

Otro escollo para lograr un mayor intermediación financiera pasa por la importancia que tiene la informalidad en el sector urbano. Así, para 2008 el 59% de la PEA urbana laboraba en sectores informales de la economía. Correlato de lo anterior Solórzano (2000) ⁹ estimó que, el 70% de los establecimientos que operaban en el país se encontraban en el ámbito de la informalidad.

Esta informalidad acarrea que muchas empresas no puedan cumplir con la normatividad necesaria para conseguir financiamiento, como sugiere el cuadro 2. Esto se ve agravado por el hecho de que los datos de la Enterprise Surveys 2010 sugieren, que las empresas en Nicaragua operan sus dos primeros años de vida sin ningún registro formal de operación debido a los altos costos de acceso - procedimientos burocráticos y legales para iniciar un nuevo negocio - y los costos de permanencia - pago de impuestos, contribuciones a la seguridad social, renovación de licencias.

⁹ Datos validos para 1998 y calculados desde el Censo Nacional de Hogares sobre medición del nivel de vida.

Cuadro 2
Créditos con apoyo a las MIPYMEs - Requisitos de Otorgamiento

Entidad Bancaria *	Tipo de préstamo	Condiciones/Requisitos
BANPRO	Pro Artesano	<ul style="list-style-type: none"> * Ventas de al menos US\$1,000 o su equivalente C\$. * Experiencia de 1 año en la actividad * Referencias Personales y Crediticias * Matrícula de inscripción vigente ó RUC * Garantías Fianza, Prendaria ó Hipotecaria
	PYME	<ul style="list-style-type: none"> * Garantías Fianza, Prendaria ó Hipotecaria * Referencias crediticias o comerciales
BDF	CrediPYME	<ul style="list-style-type: none"> * Mínimo 6 meses en la actividad * Matrícula de inscripción vigente ó RUC * Referencias crediticias o comerciales * Estados de situación personal
PROCREDIT	Crédito para Muy Pequeña Empresa	<ul style="list-style-type: none"> * Experiencia de 1 año en la actividad * Garantía: prenda Comercial ó Industrial Inscrita
FAMA	Crédito de Ocasión	<ul style="list-style-type: none"> * Copia de matrícula del negocio * Plan de Inversión *Garantía: Fiador, Inventario o Prenda
	RapiFAMA	<ul style="list-style-type: none"> * Dueños de Negocio o empresa * 6 meses de operación del negocio * Copia de cedula de identidad * Garantía: Fiador, Prenda

* Se consideran estas instituciones financieras, dado que son las únicas que presentan los requisitos de otorgamiento de crédito a las pequeñas empresas en sus páginas de Internet al 03/11/2011

Aun cuando el promedio de las tasas bancarias de interés activa es muy bajo y los márgenes de intermediación no son muy elevados (9.07% y 6.26% respectivamente a diciembre del 2011), de acuerdo a las empresas encuestadas por el Banco Mundial (BM) el 75% de los préstamos requieren de una garantía que debe ser equivalente al 243% del crédito otorgado¹⁰. En este sentido no debe extrañar que solo el 32% de las pequeñas empresas cuenten con financiamiento

¹⁰ Enterprise Surveys 2010, Banco Mundial.

Por lo anterior, las pequeñas empresas tienen que recurrir a sus recursos internamente generados para financiar sus nuevas inversiones (Cuadro 3). Esta medida se extendió aun mas debido a la crisis internacional, ante el temor de los efectos que pudiera tener en la economía nicaragüense. Si bien en todas las economías, sin importar su nivel de desarrollo, existen restricciones de acceso al crédito, esto en gran medida afecta a las pequeñas empresas que no poseen las garantías necesarias o el historial crediticio para acceder a la oferta del mercado financiero.

Cuadro 3
Fuente de Financiamiento de Inversión de las pequeñas empresas en Nicaragua (Promedio %)

Fuente	Pequeña	
	2006	2010
Recursos Propios	73.30	83.90
Préstamos bancarios	16.10	11.20
Proveedores	4.70	1.00
Otros medios	5.90	3.90

Fuente: Banco Mundial - Enterprise Surveys 2006 – 2010

De acuerdo a las estimaciones hechas por Tejerina y Westlley (2007) con la encuesta nacional de hogares sobre medición del nivel de vida (EMNV) de 1998, en Nicaragua las instituciones formales son importantes fuentes de financiamiento para las microempresas y empleadores¹¹. Casi el doble y el cuádruple respectivamente, hacen uso de préstamos provenientes de instituciones financieras (bancos, financieras, ONG, cooperativas, etc.) siendo éstas instituciones financieras reguladas o no reguladas (véase cuadro 4).

Es muy importante mencionar la brecha existente sobre el uso de crédito entre un empleador y no empleador (NE). Como se puede apreciar en el cuadro 4, un empleador hace uso de créditos provenientes de instituciones financieras 2.4 veces más que un NE, ya que los préstamos provenientes de fuentes informales de financiamiento no son suficientes para cubrir las grandes inversiones o el capital de trabajo que requieren para

¹¹ Hay que tomar en cuenta que los empleadores están constituidos por negocios con 1 a más trabajadores, por lo que se debe considerar la presencia de MIPYME en ese grupo.

el desarrollo de su negocio. Así mismo, debemos considerar la importancia de las fuentes informales de financiamiento para un NE, y esto debido a la facilidad de obtener un préstamo para cubrir las necesidades que requieren en un determinado momento.

Cuadro 4

Porcentaje de Microempresas/Empleador^{a/} que reportan hacer uso de crédito				
Acreeedor	Microempresa	No Microempresa^{b/}	Empleador	No Empleador
Institucionales	15.7	5.8	23.4	9.6
No institucionales^{c/}	8.0	6.6	6.3	7.3

Nota: a/ Microempresas, negocio que reportan tener de 0 a 4 trabajadores. Empleador, negocio que reporta tener de 1 o más trabajadores; b/ No Microempresa: con préstamos pero sin ninguna actividad empresarial. c/ No Institucional: Familiares, amigos, prestamistas, negocios.

Fuente: Tejerina & Westley (2007), estimaciones de la Encuesta nacional de hogares sobre medición del nivel de vida de 1998 (EMNV 1998).

III.2 Hogares y personas

De acuerdo, a las estimaciones de Tejerina & Westley (2007), en Nicaragua aproximadamente el 17.4% de los hogares reciben financiamiento. Los hogares que se localizan en las zonas urbanas de Nicaragua hacen un mayor uso del crédito. Si bien, esto podría darse debido a la localización de las oficinas de las instituciones financieras, también debemos considerar que el 35% de la población rural vive con menos de US\$2.9 dólares al día¹². Como se puede apreciar en el cuadro 5, el 9.7% y 11.9% de los hogares pobres y de las zonas rurales del país hacen uso de servicios financieros. Así mismo, se observa que ambos grupos (por nivel de ingreso o zona geográfica) tienen una mayor dependencia relativa del crédito proveniente de fuentes informales (no institucionales).

Cuadro 5

Porcentaje de Hogares con Crédito por región y nivel de ingreso					
Acreeedor	Total	Pobre	No pobre	Urbano	Rural
Institución	10.4	5.0	13.8	13.8	5.9
No institución	7.2	4.7	8.8	8.1	6.0

Fuente: Tejerina y Westley (2007), estimaciones de la Encuesta nacional de hogares sobre medición del nivel de vida de 1998 (EMNV 1998).

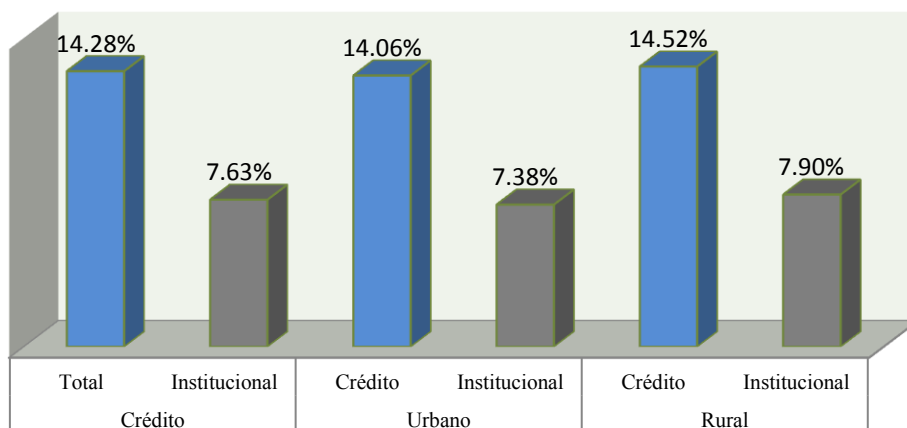
¹² Encuesta de hogares sobre medición del nivel de vida 2009 (EMNV 2009)

Un bajo uso del financiamiento podría obedecer a una falta de oferta o a la poca demanda del financiamiento. Navajas y Tejerina (2007) mediante la EMNV de 1998, encuentran que el 82% de los hogares encuestados no solicitaron un préstamo, y donde un tercio de este 82% manifestaron que no lo necesitaban, un 30% no demandaron este servicio por desconocer las características de los productos que ofrecen las instituciones financieras, un cuarto por asumir que no cumplían con los requisitos mínimos para recibir un préstamo dado su nivel de ingresos o la falta de garantías, un 5% por no tener conocimientos financieros, un 6% por no encontrarse cerca de una institución financiera y el restante por otras razones. De acuerdo a la definición de Navajas y Tejerina (2007), podemos concluir que el 11% de los hogares nicaragüenses no tienen acceso a los servicios financieros, debido a la lejanía de una institución financiera y a la falta de conocimientos financieros.

De acuerdo a Demirguc-Kunt y Kappler (2012), al 2011 aproximadamente el 14% de la población nicaragüense mayor a los 15 años de edad obtuvo un préstamo proveniente de instituciones formales e informales. De los 7 puntos porcentuales correspondientes al medio informal, el 4% corresponde a préstamos de familiares y amigos, y el 2% de prestamistas privados. Como se puede observar en la gráfica 4, los medios informales de financiamiento son una fuente importante de crédito para la población que vive en las zonas urbanas y rurales del país.

Como se puede observar del cuadro 5, en 1998 la proporción de hogares de las zonas urbanas del país que hacían uso del crédito institucional era un poco más del doble del que hacían los hogares de las zonas rurales. Trece años después, la gráfica 4 muestra que las proporciones son similares. Del estudio realizado por Tejerina y Westley (2007) representativo a nivel de hogares y de la encuesta realizada por Demirguc-Kunt y Kappler (2012) representativa para la población mayor de 15 años, se puede asumir que la brecha de uso de financiamiento proveniente de instituciones financieras se ha reducido entre la población de las zonas urbanas y rurales del país.

Gráfica 4
Población mayor de 15 años con créditos, 2011



Fuente: Demirguc-Kunt & Kappler (2012).

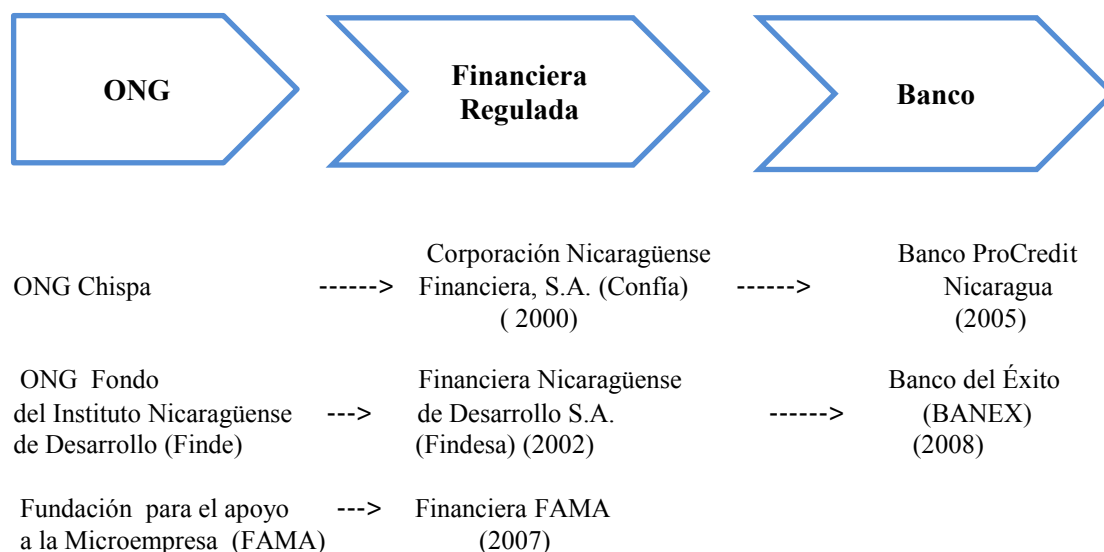
Tal reducción de la brecha de uso de crédito por fuentes formales de financiamiento entre 1998 y 2011, pueda deberse al desarrollo de la industria microfinanciera y/o al menor dinamismo de la oferta crediticia en zonas urbanas como consecuencia de los efectos de la crisis financiera internacional. De lo que sigue del texto nos centraremos en el primer factor.

IV. Evolución de la Industria Microfinanciera 2000 – 2008.

IV.1 Upgrading (de ONG's a Instituciones Reguladas).

En Nicaragua, durante el periodo 2000-2008 tres organismos no gubernamentales (ONG's) se transformaron en instituciones financieras reguladas por las autoridades del país (ver gráfica 5). De acuerdo a Berger et al. (2007) este proceso les permite solucionar uno de sus principales problemas que es el acceso a recursos para financiar el crecimiento en su cartera de préstamos, lo que les permite ampliar rápidamente su base de clientes.

Gráfica 5. Descripción del proceso de *upgrading* en Nicaragua



Fuente: Elaboración propia

La ONG Chispa fue la primera organización que optó por un proceso de transformación hacia una institución regulada, al pasar de ofrecer un solo producto financiero (microcrédito) a presentar una amplia gama de opciones de productos – préstamos de vivienda, cuentas de ahorro, depósitos a la vista, etc. – y servicios financieros – pago de facturas, transferencias, tarjetas de crédito/debito, etc. – a sus clientes (ver Berger et al., 2007). En enero del 2000 cuando la ONG Chispa se transforma en la Financiera Confía (Confía/Procredit) poseía una cartera de crédito de C\$194 millones de córdobas del 2003 y una base de clientes de 5 mil prestatarios¹³. A diciembre del 2004 Confía/Procredit poseía una cartera de crédito de C\$651 millones de córdobas del 2003 y una base de clientes de 43 mil prestatarios. A finales del 2005 Confía/Procredit paso por su último proceso de transformación al autorizarse su operación como un banco bajo el nombre de Banco Procredit (Procredit). Al 31 de diciembre 2008 Procredit contaba con una cartera de préstamos de C\$1,667 millones de córdobas del 2003 y una base de clientes de 80 mil prestatarios, reflejando un

¹³ El dato es calculado de acuerdo al valor de su cartera proporcionado por Berger et al. (2007) al tipo de cambio de su fecha de transformación a una financiera, que de acuerdo ASOMIF el 02 de Enero del 2000 Chispa pasa a operar como una financiera regulada.

crecimiento del 760% en su cartera de crédito desde su etapa de transformación de una ONG's a una institución financiera regulada.

En Abril del 2002 la ONG Finde fue la segunda ONG en el país que optó por un proceso de transformación hacia una institución regulada. Su transformación no implicó un cambio de visión en el negocio, puesto que su control accionario lo mantenía la ONG Finde con un 40% del capital accionario. Entre 1999-2001 antes de su proceso de transformación a una financiera, Finde tenía un crecimiento promedio anual del 55% en su cartera de crédito con una base de clientes de 5 mil prestatarios. A finales de 2002 Financiera Nicaragüense de Desarrollo, S.A. (Findesa) presento un crecimiento en su cartera de crédito del 45% y un incremento en sus clientes activos del 62% (MixMarket, 2012). Entre 2003 – 2007 Findesa presento un crecimiento promedio en su cartera de crédito 54% y un incremento promedio en sus clientes activos del 54% y 39% respectivamente. Al 2008 a Findesa se le aprueba licencia bancaria bajo el nombre de Banco del Éxito (Banex), que a finales del 2008 poseía una cartera de crédito de C\$1,720 millones de córdobas del 2003 representando el 23% de la cartera de crédito de la industria microfinanciera y un préstamo de C\$48 mil por cada prestataria activo (MixMarket, 2012).

En octubre 2006 se le autorizó a FAMA operar como una financiera, sin embargo, inicio sus operaciones en los primeros días del mes de enero del 2007. Durante el periodo del 2003-2006, FAMA presentaba un crecimiento promedio de su cartera de crédito del 25%. Asimismo, la cartera de crédito y los clientes activos a finales del 2006 representaba el 6% y 9% respectivamente de la industria microfinanciera y un préstamo promedio de C\$8.0 mil córdobas del 2003. Pero a finales del 2008 FAMA poseía una cartera de crédito de C\$506.77 millones de córdobas del 2003 la que representaba el 7.04% de la cartera de crédito de la industria y un crédito promedio de C\$13mil córdobas. Los clientes activos de FAMA al 2008 era de 37 mil prestatarios, los que se redujeron en un 10% en comparación al 2006, lo que refleja la adopción de nuevas políticas para reducir el riesgo de crediticio y cumplir con los requerimientos de la legislación en el país.

Sin embargo a pesar de su proceso de transformación a una institución financiera regulada, los objetivos sociales (atención al segmento de clientes de bajos ingresos) de estas instituciones no se vieron afectados por el cumplimiento de proteger los intereses financieros privados de sus inversionistas. Como se puede apreciar en el cuadro 6, las ONG - salvo FAMA – que pasaron por su etapa de transformación incrementaron su base de clientes activos y redujeron el tamaño del préstamo promedio a pesar de adaptarse a un conjunto más riguroso de reglas que rigen lo que pueden y no pueden hacer las instituciones financieras.

Cuadro 6
Préstamos promedios de las ONG que pasaron por el proceso de transformación, córdobas del 2003

Institución	A la fecha de transformación		A diciembre 2008	
	Clientes Activos	Préstamo Promedio	Clientes Activos	Préstamo Promedio
Procredit	5,000	38,800	80,100	20,800
Banex	5,282	21,560	49,503	35,000
FAMA	41,747	8,000	37,284	13,690

Fuente: Elaboración propia, datos de Berger et al. (2007), MixMarket y SIBOIF.

IV.2 Cartera y Clientes Activos de las Instituciones de Microfinanzas 2001 - 2008

Debido a la localización geográfica de los hogares, el bajo nivel de ingreso familiar y/o individual y la escasa educación financiera, la relación comercial (planificación, información de los clientes, información de sus productos, etc.) para las intermediarias financieras convencionales se vuelve muy costosa. Ante ello han surgido instituciones - bancos, financieras, ONG, cooperativas - que brindan estos servicios¹⁴ a hogares o microempresas de bajos recursos, que de otra forma difícilmente tendrían acceso a este tipo de servicios (Minzer, 2009).

Una de las principales dificultades de la industria de las microfinanzas en Nicaragua es la falta de información oportuna tanto del lado de la demanda (clientes potenciales) como desde la oferta (instituciones oferentes). Pareciera que el microcrédito por atender

¹⁴ Las microfinanzas tienen una amplia gama de servicios financieros, otorgar crédito, captar ahorros, seguros, remesas, etc. Para el objetivo de este documento nos referiremos al microcrédito, que es el aporte principal de esta industria.

a un sector de clientes muy diversos e informales, refleja también una cierta informalidad en la presentación de la información por parte de las instituciones financieras que atienden este sector de la población (PROMIFIN/COSUDE, 2002).

De acuerdo al estudio realizado por PROMIFIN/COSUDE (2002), en el 2001 la industria microfinanciera estaba constituida por 278 instituciones entre cooperativas y ONG con aproximadamente una cartera US\$103.3 millones de dólares y 287,762 clientes activos¹⁵. De acuerdo a los datos obtenidos por el estudio realizado por PROMIFIN/COSUDE (2002), las instituciones más grandes del sector, en términos de número de clientes y cartera, son las ONG con una cartera de crédito de US\$75.1 millones de dólares y una base de clientes activos de 227,880.

Durante el periodo 2003-2008 la cartera de crédito de la industria microfinanciera tuvo una tasa de crecimiento anual promedio de 36.1%. Así mismo, la cartera de préstamos en este periodo pasó de representar un 11% a un 25% de la cartera de crédito del sistema financiero tradicional, alcanzando un monto de C\$7,194 millones de córdobas¹⁶ al 2008 y un crédito por cliente activo de aproximadamente C\$20 mil de córdobas (ver gráfica 6). Además en este mismo periodo, el alcance¹⁷ de la industria se incrementó en un promedio anual del 20%, demostrando la importancia de la penetración de esta industria en la población, alcanzando una representación del 16% de la población entre las edades de 15 años y más al final del 2008¹⁸ (ver gráfica 6).

Como se puede observar en la gráfica 6, durante el periodo del 2003-2008 la cartera de crédito tuvo un crecimiento promedio anual del 36.1%, mientras su clientela creció un 20.4% promedio anual. Un estudio realizado por el FIDEG/ASOMIF/WCCN para el periodo del 2006 señaló que el 20.5% de los prestatarios de las microfinancieras participantes poseían créditos adicionales al crédito de las microfinanzas (Cuadra, 2008). Esto refleja que posterior al año 2003, donde el crecimiento de la cartera era

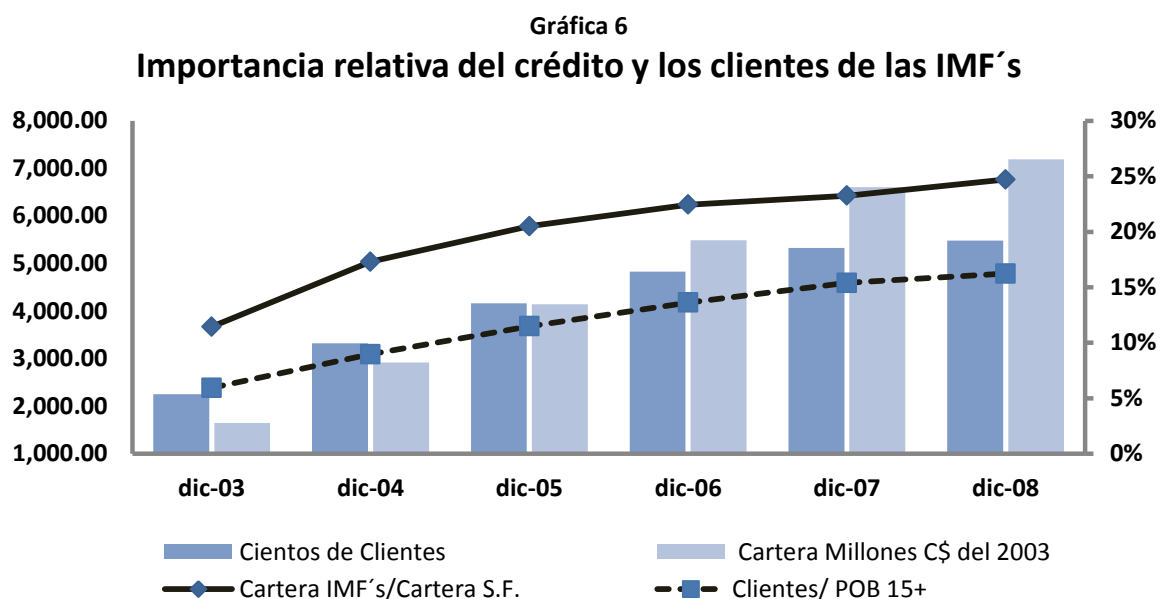
¹⁵ En ese estudio se considero la inclusión de dos financieras supervisadas por lo que se encontraban orientadas fundamentalmente al financiamiento de la micro y pequeña empresa (MYPE).

¹⁶ Millones de córdobas del 2003.

¹⁷ Comúnmente definido como el número de clientes atendidos, que de otra forma probablemente no hubiese podido acceder a servicios financieros.

¹⁸ Se considera que cada préstamo dentro de las instituciones microfinancieras refleja a un individuo; por lo que los datos no están corregidos por aquellos clientes que tengan más de un préstamo dentro de la industria.

inferior al crecimiento de la clientela, se presentó una mayor concentración del crédito dentro del sector de las microfinanzas.



Fuente: Elaboración propia, con datos de MixMarket, SIBOIF y ASOMIF.

De acuerdo a Chen et al. (2010), la expansión del mercado de las microfinancieras en Nicaragua estuvo caracterizado por los servicios crediticios y las metodologías de crédito individual, grupo solidario y banco comunal. Durante este periodo las microfinancieras realizaron en su gran mayoría préstamos con un enfoque directamente a la persona o a la microempresa que representaron el 70% de los préstamos concedidos al 2008. Asimismo Chen et al. (2010), establece que la expansión estuvo impulsada por una combinación de apertura de nuevas sucursales (en el 2003 las IMF contaban con un total de 174 sucursales, al 2008 se reportaron 244 sucursales de las IMF miembros de ASOMIF¹⁹) en los nuevos mercados y de crecimiento en los mercados existentes a través de préstamos más grandes (el préstamo promedio se incremento en un 79% entre 2003-2008 en términos reales) y nuevos productos financieros (transferencias, remesas, etc). Adicionalmente, la abundancia de fondos les dio a las IMF mayor confianza y capital para alcanzar un mayor crecimiento.

¹⁹ Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF).

Además de los servicios crediticos, las metodología de crédito - individual, grupo solidario y banco comunal-, la apertura de nuevas sucursales y a nuevos productos financieros, el crecimiento de la industria microfinanciera estuvo impulsado por el financiamiento de donantes e inversionistas sociales que comenzaron a canalizar grandes cantidades de fondos a las IMF (véase Chen et al., 2010).

Si bien, el crecimiento introdujo mayores niveles de competencia entre las microfinancieras, éstas no propagaron sus servicios de forma uniforme, sino que compitieron de manera más agresiva en regiones geográficas²⁰ y mercados específicos (Cuadra, 2008). Esto permitió que se incrementará la probabilidad de que los clientes obtuvieran préstamos de más de una institución. Según Chen et al. (2010) el 40% de los clientes activos tenían en el 2009 deudas con más de una microfinanciera, incrementando la morosidad en la cartera de crédito de las microfinancieras pasando del 3% a finales del 2007 al 17% a finales del 2009.

Este mayor nivel de competencia, llevo a que los prestatarios fueran menos dependientes a una única IMF permitiéndoles no cumplir con sus pagos y obtener financiamiento de otra IMF del país. Esto derivado de la competencia de los clientes que han desarrollado sus negocios con las microfinanzas en regiones y mercados específicos del país (Cuadra, 2008). De acuerdo Chen et al. (2010) el 40% de los clientes activos en el 2009 tenían prestamos con más de una IMF.

IV.3 Desempeño de las instituciones de microfinanzas (IMF) 2003 – 2008.

Un requisito fundamental para la provisión continua de microcrédito es que las microfinancieras sean sostenibles en el tiempo con el propósito de destinar recursos continuos de acceso a la población de menores ingresos y a las microempresas de bajos recursos (Minzer, 2009).

En términos generales, se puede definir dos niveles de sostenibilidad. Por un lado, la sostenibilidad financiera, que alude a la capacidad de las IMF de cubrir sus costos de financiamiento. Por otro, la sostenibilidad operacional, que se refiere a la capacidad de

²⁰ En el 2003 la cartera de crédito en la región del Norte era de 276.04 millones de córdobas del 2003 y a diciembre del 2008 la cartera de crédito fue de 608.05 millones de córdobas del 2003 de las instituciones miembros de ASOMIF.

generar ingresos operacionales suficientes para cubrir sus costos de operación y pérdidas por préstamos incobrables entre otros. A pesar de ser necesarios ambos niveles de sostenibilidad, esto no garantiza que las IMF sobrevivan en el largo plazo. Además, éstas deben ser capaces de generar los beneficios económicos suficientes para acumular un capital adecuada que les permita seguir creciendo y hacer frente a choques inesperados en el futuro (Minzer, 2009).

Para determinar la sostenibilidad operacional de las IMF, se analizaran los indicadores que dan cuenta del desempeño. Para realizar dicho análisis se dividieron en tres categorías a las IMF de acuerdo al tamaño de sus activos en millones de córdobas. Debido a que los activos pueden verse afectados por el deslizamiento cambiario y la tasa de inflación, se considero realizar la clasificación de las microfinancieras para cada año en millones de córdobas del 2003. La clasificación se considero de la siguiente manera: i) Pequeñas, activos con menor o igual a 30 millones de córdobas; ii) Medianas, activos mayores a 30 millones pero inferiores a 200 millones de córdobas; iii) y Grandes, activos mayores a los 200 millones de córdobas.

IV.3.1 Rentabilidad

Una medida estándar comúnmente utilizada en la medición de la rentabilidad de cualquier empresa, y en particular de una institución microfinanciera, es el rendimiento sobre la inversión de los accionistas (ROE), definido como la utilidad o pérdida generada en el ejercicio sobre el patrimonio contable de la institución. En el cuadro 7 se presenta información del promedio del ROE²¹ de la industria microfinanciera del país, y de la clasificación por tamaño de activos.

Como se puede observar en el cuadro 7, el retorno promedio sobre el patrimonio para las instituciones de microfinanzas (IMF) pequeñas alcanzo 7.56% muy por debajo del promedio de las IMF medianas y grandes, y del promedio general de las IMF del país. Así mismo, se puede observar que en 2008 las IMF del país comenzaron a verse afectadas por los posibles efectos de la crisis financiera al reportar una caída en su ROE de un poco más del 50%.

²¹ Los cálculos de los indicadores financieros de desempeño que se presentan en esta sección corresponden a promedio por país y tamaño de las IMF. Para el cálculo del promedio las instituciones de mayor tamaño son las que tienen el mayor peso sobre la industria o su clasificación respectiva.

Cuadro 7
RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO (ROE) 2003 - 2008
(porcentajes)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio
IMF Nicaragua	19.80	24.46	18.21	23.98	22.76	10.22	19.91
IMF Pequeñas	10.83	19.68	6.47	9.49	-1.50	0.38	7.56
IMF Medianas	16.36	23.02	19.69	20.23	19.54	9.47	18.05
IMF Grandes	31.08	26.42	25.45	18.17	24.00	10.53	22.61

Fuente: Elaboración propia con datos de MixMarket, ASOMIF y SIBOIF.

Con el objeto de analizar las diferencias reportadas en los ROE's de las microfinancieras, es importante destacar que el ROE depende de diversos factores como son: i) el margen de intermediación financiera, ii) la razón entre la cartera crediticia sobre el patrimonio, iii) la razón de los gastos operativos sobre la cartera de crédito bruta, iv) la cobertura financiera, y v) la cartera en riesgo

El primero, el margen de intermediación financiera, definido por Minzer (2009) como la diferencia entre la tasa promedio de préstamos y la tasa promedio del costo de captación de los fondos. Dicho margen refleja la capacidad de las IMF de generar utilidades por cada córdoba prestado canalizado (efecto precio).

En el cuadro 8 se muestra el margen financiero de la industria de las microfinanzas en el país y desagregado por el tamaño de las IMF's²². Como se puede apreciar el margen financiero para las IMF grandes es menor en comparación a las IMF pequeñas y medianas, esto como resultado de la mayor tasa de interés que éstas cobran por sus créditos, y que se encuentra parcialmente contrastado por el costo de fondeo que dichas instituciones deben pagar.

Sin embargo, como se puede apreciar en el cuadro 8 el costo de fondeo de las IMF Medianas para el año 2008 es mayor en comparación a las IMF pequeñas y grandes. Esto puede ser explicado debido al temor de los acreedores convencionales sobre los efectos de la crisis económica internacional en la economía del país, obligando a las IMF a recurrir en la búsqueda de recursos con un mayor costo de financiamiento por la

²² Se toma como referencia los ingresos y los gastos financieros incurridos en el periodo para el cálculo del margen financiero, debido a que no se cuenta con la información necesaria para determinar la tasa de interés de los créditos y los costos de fondeo sobre los recursos canalizados.

cancelación de sus líneas de crédito. Contrario a las IMF pequeñas que no se vieron afectadas a lo inmediato por los posibles efectos de la crisis, debido a que estas instituciones trabajan en menor escala en comparación a sus similares más grandes.

Cuadro 8
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA, TASA DE ÍTERES Y COSTO DE FONDEO 2003-2008
(porcentajes)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio
<i>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA</i>							
IMF Nicaragua	22.05	22.04	19.31	19.14	18.27	15.28	19.35
IMF Pequeñas	16.59	24.81	13.91	19.95	19.65	22.59	19.58
IMF Medianas	22.31	22.54	20.13	20.15	23.07	20.87	21.51
IMF Grandes	22.58	21.59	19.13	12.27	17.59	14.63	17.97
<i>TASA DE INTERÉS PROMEDIO^a</i>							
IMF Nicaragua	30.35	29.99	26.92	27.42	27.17	25.74	27.93
IMF Pequeñas	30.23	33.32	23.40	28.42	29.03	30.78	29.20
IMF Medianas	30.60	31.85	27.47	28.40	33.13	34.87	31.05
IMF Grandes	30.11	28.69	26.80	17.65	26.32	24.72	25.72
<i>COSTO DE FONDEO^b</i>							
IMF Nicaragua	8.30	7.95	7.61	8.28	8.89	10.45	8.58
IMF Pequeñas	13.64	8.52	9.49	8.46	9.38	8.19	9.61
IMF Medianas	8.29	9.30	7.34	8.25	10.06	14.00	9.54
IMF Grandes	7.54	7.10	7.67	5.38	8.73	10.09	7.75

Nota: a/ como medida proxy a la tasa de interés con la que cobran las IMF se considero la razón de los ingresos financieros entre el activo promedio de la industria y su clasificación.
b/ para el caso del costo de fondeo se considero la razón de los gastos financieros entre el activo promedio de la industria y su clasificación.

Fuente: Elaboración propia con datos de MixMarket, ASOMIF y SIBOIF.

A pesar de las diferencias en el costo de fondeo la tasa de interés promedio que cobran las IMF es muy similar. Este comportamiento puede deberse a que las IMF pequeñas operan en regiones del país donde hay poca competencia.

Un segundo factor que influye en el valor de la ROE es el denominado efecto multiplicador, esto es, el monto de crédito canalizado por cada córdoba de patrimonio de la institución. Cuanto mayor sea el efecto multiplicador de la microfinancieras, mayor será su rentabilidad patrimonial, si se mantienen todos los demás factores constantes. En otras palabras, los bajos niveles de rentabilidad exhibidos por una institución microfinanciera pueden ser resultado de un bajo margen de intermediación financiera, un bajo volumen de crédito canalizado relativo al patrimonio de la

institución o una combinación de ambas razones. Cabe destacar que el resultado de la razón no está medido o expresado en porcentajes ni en unidades monetarias, sino que constituye solamente a una cifra que indica el número de veces que la cartera de crédito supera al patrimonio de la institución.

En el cuadro 9 se muestra los resultados del efecto multiplicar de la industria de microfinanzas y de las IMF clasificadas de acuerdo al tamaño de sus activos. Como se puede apreciar el efecto multiplicar promedio alcanzado por las IMF pequeñas y medianas es menor en comparación al promedio de la industria y de las IMF grandes.

Dicho de otra manera el efecto multiplicador promedio alcanzado por las IMF grandes supera en casi dos veces el promedio alcanzado por las IMF de menor tamaño. Esto puede explicarse a que las instituciones reguladas especializadas en los microcréditos (Banex y Procredit) tienen un mayor acceso de recursos para el crecimiento de su cartera provenientes de los depósitos y por ende hacer un mayor peso sobre el resultado de su clasificación.

Cuadro 9
CARTERA DE CRÉDITO BRUTA SOBRE PATRIMONIO
(EFECTO MULTIPLICADOR), 2003 – 2008

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio
IMF Nicaragua	2.91	3.81	3.68	4.14	4.69	4.83	4.01
IMF Pequeñas	1.93	2.46	2.91	2.89	2.64	2.57	2.57
IMF Medianas	2.18	2.48	2.22	2.70	2.92	2.86	2.56
IMF Grandes	4.77	5.69	4.60	4.71	5.16	5.37	5.05

Fuente: Elaboración propia con datos de MixMarket, ASOMIF y SIBOIF.

El bajo efecto multiplicador alcanzado por las IMF pequeñas y medianas refleja la falta de acceso a recursos financieros. Esta falta de recursos no solo eleva el costo de fondeo de las instituciones, sino que además dificulta el financiamiento de nuevos créditos e impide que éstas desarrollen sus actividades crediticias más allá del patrimonio y de lo que los beneficios obtenidos les permitan. Cabe hacer notar además que un menor efecto multiplicador no sólo limita la capacidad de sostenibilidad de largo plazo de las instituciones, sino que también reduce su cobertura, es decir, su capacidad institucional de otorgar microcréditos a la población más vulnerable y a las

microempresas, quienes son justamente aquellos que más requieren de dichos servicios (Minzer 2009).

Hasta este punto, tanto el efecto multiplicador como el margen de intermediación no explican el menor ROE alcanzado por las IMF Pequeñas (véase cuadro 6). Dado que su margen de intermediación es similar o superior a las IMF de mayor tamaño y su volumen de crédito canalizado es muy similar a las IMF Medianas que cuentan con un ROE muy superior a éstas (véase cuadro 8). En este sentido debemos analizar los otros factores antes mencionados.

Un factor adicional que se encuentra ligado a la ROE, es la capacidad de estas instituciones de operar de forma eficiente, esto es, de maximizar la cantidad de producto (considerado como créditos), dado el nivel determinado de insumos (tales como sus depósitos, líneas de créditos y empleados) (Minzer, 2009)

Cuadro 10
GASTOS OPERATIVOS SOBRE CARTERA DE CRÉDITO
BRUTA, 2003 - 2008
(porcentajes)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio
IMF Nicaragua	17	12	13	13	13	14	14
IMF Pequeñas	25	27	25	31	38	34	30
IMF Medianas	19	17	17	18	19	22	19
IMF Grandes	14	8	12	11	12	13	12

Fuente: Elaboración propia con datos de MixMarket, ASOMIF y SIBOIF.

En el cuadro 10 se muestran los resultados de la razón entre el gasto operativo sobre la cartera de crédito bruta del periodo de análisis de la industria y de las IMF de acuerdo a su clasificación. Como se puede apreciar los gastos operativos promedios en las IMF pequeñas es mayor al promedio alcanzado en el periodo de análisis por la industria y por las IMF medianas y grandes. En este sentido se podría concluir que las IMF pequeñas son menos eficientes que sus similares de mayor tamaño, sin embargo, se debe considerar que las IMF pequeñas pueden estar operando en un nicho de mercado con características muy distintas (clientes más pobres que carecen de documentos que comprueben su perfil de ingreso y que viven en lugares más distantes a

las oficinas de las IMF) originando incrementos en sus costos de operación para la recuperación y manejo del crédito.

Otro indicador normalmente utilizado para medir la eficiencia con la que opera una institución es la llamada razón de cobertura financiera, definida como el coeficiente de las utilidades financieras (ingresos financieros menos gastos financieros) sobre los gastos operacionales, es decir, en qué medida los utilidades financieras cubren los costos de operaciones de las instituciones (Minzer, 2009).

Como se puede observar en el cuadro 11 para las IMF pequeñas el indicador de cobertura financiera promedio llega a 0.77, razón inferior en comparación a las IMF medianas y grandes, y del promedio de la industria de microfinanzas del país. Cabe señalar que el menor valor alcanzado por las IMF Pequeñas es el resultado de dos elementos que actúan en sentido contrario, i) sus altos costo de fondeo y operación, ii) y su menor volumen de actividad crediticia (efecto multiplicador), lo que origina a que sus utilidades financieros sean menor en comparación a las IMF Medianas y Grandes. Así, una menor cobertura financiera, indica que ambos factores antes mencionados predominan en las IMF Pequeñas²³.

Cuadro 11
COBERTURA FINANCIERA, 2003 – 2008

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio
IMF Nicaragua	1.43	1.66	1.62	1.71	1.59	1.31	1.55
IMF Pequeñas	0.82	1.13	0.67	0.67	0.65	0.65	0.77
IMF Medianas	1.25	1.37	1.38	1.31	1.31	1.06	1.28
IMF Grandes	1.91	1.99	1.75	1.89	1.68	1.38	1.77

Fuente: Elaboración propia con datos de MixMarket, ASOMIF y SIBOIF.

Finalmente, un último factor que afecta de manera directa al desempeño de las IMF es el riesgo crediticio que éstas asumen, esto es, la probabilidad de incumplimiento de los clientes en la devolución del préstamo concedido. El cuadro 12 muestra la proporción de la cartera de crédito que ha sido calificada como cartera vencida, reestructurada y prorrogada, es decir, la proporción de la cartera que se encuentra

²³ Véase Minzer (2009) para un estudio de las IMF de Centroamérica, México y América Latina.

atrasada en sus pagos y, en consecuencia, en riesgo de no ser cancelada. Se puede apreciar que el promedio alcanzado de la cartera en riesgo de la industria de la microfinanzas es inferior al promedio de la cartera en riesgo del sistema financiero del país. El bajo porcentaje de la cartera en riesgo alcanzada durante el periodo de análisis en comparación al sistema financiero refleja la sólida situación crediticia con la que contaron las IMF durante el periodo de análisis.

Sin embargo, es importante hacer notar que el promedio alcanzado por las IMF del país durante el periodo de análisis fue afectado por los posibles efectos de la crisis económica internacional en el país. Esto llevó, a que a finales del 2008 las IMF medianas y grandes presentaran incrementos en su cartera en riesgo. Es importante mencionar que las IMF pequeñas tienen la mayor proporción de cartera de crédito en riesgo durante el periodo de análisis, sin embargo, la cartera en riesgo de estas no resultaron afectadas del posible impacto de la crisis internacional en el país.

Cuadro 12
CARTERA EN RIESGO > 30 DÍAS, 2003 - 2008
(porcentajes)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio
IMF Nicaragua	2.9	2.6	3.4	3.1	3.1	6.0	3.5
IMF Pequeñas	5.9	11.6	23.5	19.3	18.2	17.6	16.0
IMF Medianas	3.8	3.7	4.2	5.0	2.7	10.3	5.0
IMF Grandes	1.6	1.7	3.1	2.5	3.0	5.4	2.9
Sistema Financiero	12.6	9.3	7.2	6.2	5.2	6.7	7.9

Fuente: Elaboración propia con datos de MIX, ASOMIF y SIBOIF.

En resumen, la baja ROE registrada por las IMF pequeñas puede explicarse por el alto nivel de sus gastos operativos y la mayor proporción de su cartera de crédito en riesgo. Durante el periodo de análisis, las IMF pequeñas registraron gastos operacionales que oscilaban entre el 25% y 34% de la cartera de crédito bruta, esto en gran parte por los gastos que se incurren para la recuperación de sus préstamos que a pesar de los posibles esfuerzos realizados por estas instituciones, que durante el periodo de análisis su cartera en riesgo promedio el 16% de la cartera de crédito bruta. Es por ello, que a pesar de los altos márgenes de intermediación financiera registrados por las

IMF pequeñas sus ROE sean menores en comparación a las instituciones microfinancieras de mayor tamaño

.V. Estado Actual Industria Microfinanciera.

V.1 Situación Actual

Al 2011 la industria de las microfinanzas en Nicaragua, estaba conformada por cinco tipos de oferentes que se pueden clasificar en: i) bancos especializados en microfinanzas y con áreas específicas al segmento de personas de menores ingresos; ii) instituciones reguladas como son financieras especializadas en microfinanzas; iii) organizaciones no gubernamentales (ONG) que tienen como función exclusiva o principal la provisión de servicios financieros y no financieros; iv) cooperativas de ahorro y crédito (Cooperativas); y un banco público (ver cuadro 13).

Cuadro 13
Instituciones con servicios microfinancieros en Nicaragua, 2011

Tipo de Institución	Numero de instituciones	Cartera (millones C\$ 2003)	Clientes	Préstamo promedio
Banco ^{a\}	4	1,063.02	12,666	83,927
Financiera	2	373.49	47,733	7,825
ONG ^{b\}	19	2,125.85	242,688	8,760
Cooperativas ^{c\}	23	3,270.61	ND	ND
Banco Público	1	550.86	ND	ND

Notas: a\ el dato corresponde a la información de Procredit; b\ ONG afiliadas ASOMIF al 31 de diciembre de 2011; c\ información al 30 de junio de 2011 del Instituto Nicaragüense de Fomento Cooperativo (INFOCOOP). Datos en córdobas del 2003.

Fuente: Elaboración propia, con datos de SIBOIF, ASOMIF e INFOCOOP.

V.1.1 Bancos

En Nicaragua al 2011, se identifican 4 bancos comerciales con productos dirigidos al segmento de las personas de menores ingresos. De acuerdo a Redcamif (2011), en el país existen tres bancos comerciales - Banco LaFise Bancentro (Bancentro), Banco de Finanzas (BDF) y Banco de la Producción (Banpro) - que incursionaron en el mercado de las microfinanzas y un banco – Banco Procredit (Procredit) – especializado con

servicios financieros en el sector de las microfinanzas²⁴. No obstante, las ONG's, cooperativas y financieras especializadas en el segmento de las microfinanzas no perciben como una competencia directa a los bancos pues estas entidades bancarias no han logrado penetrar el segmento de personas de menores ingresos y más bien atienden a las pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, como señala Marulanda (2007), muchas instituciones bancarias con productos de microcrédito surgieron a partir de operaciones de crédito de consumo masivo. Este tipo de crédito de consumo²⁵ (véase cuadro 14) y el microcrédito suelen ocupar el mismo nicho de mercado; ambos tienen altos costos operativos, los montos son pequeños y están dirigidos a familias de ingreso bajo en sectores formales e informales, pero difieren en el origen de los fondos que utilizan para la cancelación de los préstamos²⁶ (Marulanda, 2007).

Si los bancos quieren formar parte del mercado de las microfinanzas, éstos deben realizar un cambio en la concepción de la administración y crear un equipo de ventas de microcrédito con formación en un conjunto de destrezas, distintas de las que se requieren para ofrecer los servicios financieros tradicionales (Marulanda 2007). Como ejemplo de ello, en el 2007 Bancentro solicitó apoyo al BID para reforzar su capacidad técnica e implementar su plan de negocios y asegurar así el éxito en el mediano plazo de su programa de apoyo a las microfinanzas (Sánchez et al., 2007). De acuerdo a este último autor, este apoyo estaría destinado a atender: i) los productos y las metodologías crediticias para las micro y pequeñas empresas, con la finalidad de diseñar y desarrollar los servicios y las tecnologías financieras que se adapten al perfil de esta clientela; ii) a la mejora de las capacidades para una gestión eficiente de su personal en el ofrecimiento de los servicios financieros para las micro y pequeñas empresas; iii) y la adecuación de los sistemas de información para los servicios financieros para las micro y pequeñas empresas.

²⁴ BANEX, banco especializado en microcréditos se vio afectado por la crisis económica internacional y el movimiento de morosidad local, cerró sus operaciones al público en el 2010, reduciendo la oferta de financiamiento al segmento de la población de menores ingresos.

²⁵ Préstamos personales y tarjetas de crédito.

²⁶ En el segmento del microcrédito, las actividades productivas generan el flujo de caja para el repago de los préstamos, mientras, que en el crédito de consumo la fuente de pago son los salarios de las personas (Marulanda, 2007).

Cuadro 14
Proporción del Crédito de Consumo (CC) en relación a la Cartera Total (CT)

	2010			2011		
	CC / CT ^{a/}	Clientes ^{b/}	Préstamo promedio (C\$ 2003)	CC / CT ^{a/}	Clientes ^{b/}	Préstamo promedio (C\$ 2003)
Banpro	13.7%	93.8%	10,344	12.9%	95.4%	6,480
Bancentro	11.5%	83.9%	12,873	11.6%	86.1%	12,905
Banco de América Central	25.5%	87.0%	9,161	26.6%	86.6%	10,856
BDF	32.2%	90.9%	18,622	30.1%	89.3%	21,377
CitiBank de Nicaragua	88.0%	97.7%	8,260	83.6%	97.4%	8,695
Procredit	5.6%	13.6%	22,166	4.4%	12.2%	30,035
Total de Bancos	23.1%	88.8%	10,340	22.4%	90.1%	10,277

Nota: a/ Corresponde a los préstamos personales y tarjetas de crédito. b/ Clientes de crédito de consumo entre el total de clientes del banco.

Fuente: Elaboración propia, con datos de la SIBOIF.

Los principales resultados del proyecto de Bancentro fueron el diseño, la adaptación e implementación de 17 productos para la microempresa, 3 productos para la pequeña empresa diseñados con sus manuales y la instalación del sistema informática trabajando y operando en 25 oficinas para desarrollar operaciones de crédito a la MyPE (Sánchez & Wittkowski, 2011). Sin embargo, las MyPE empresas atendidas resultaron tener un nivel de ingreso mayor a las atendidas por Financieras, y ONG en la medida que tenían un nivel de préstamo mayor (véase cuadro 13 y 15).

Cuadro 15

	Bancentro resultados del proyecto					
	dic-10			dic-11		
	Cartera (Millones C\$ 2003)	Clientes	Préstamo Promedio	Cartera (Millones C\$ 2003)	Clientes	Préstamo Promedio
Micro empresa	155.29	4,200	36,974	259.55	6,000	43,258
Pequeña empresa	64.7	150	431,333	103.82	270	384,519

Nota: Estos datos no están incluido en el cuadro 13 para los bancos.

Fuente: elaboración propia, con datos de Sánchez & Wittkowski (2011)

V.1.2 Financieras

En el país operan dos financieras (Financiera FAMA (Fama) y Financiera Finca Nicaragua (Finca)²⁷ especializadas en el sector de las microfinanzas. Ambas instituciones pasaron por un proceso de transformación – de una ONG a una institución supervisada por las autoridades - que les ha permitido incrementar su cartera de préstamos y ampliar la gama de servicios y productos financieros a sus clientes.

Estas instituciones ofrecen sus productos financieros bajo la metodología de grupo solidario (GS)²⁸ – Fama - y de banco comunal (BC)²⁹ - Finca - principalmente a clientes de menores ingresos. Además de los servicios de crédito ofrecen servicios de seguros, remesas familiares, cambio de divisas y el pago de servicios básicos.

Como se puede observar en el cuadro 16, Fama obtuvo una reducción en su cartera de crédito del 3.3% finalizando a diciembre del 2011 con una cartera de crédito de 290 millones de córdobas del 2003 y un préstamo de C\$8 mil córdobas por cada uno de sus clientes activos; sin embargo, 10 préstamos representaban el 1.6% de la cartera bruta de crédito lo que indica que los montos de estos préstamos superaban los C\$460 mil córdobas (BCN, 2012). Así mismo, Finca finalizó el año con un crecimiento del 54.2% en su cartera de crédito y una reducción del 65% de su cartera en riesgo.

Además, se puede concluir que Fama y Finca atienden a un segmento de la población de menores ingresos en comparación al segmento que atiende Bancentro, cuyo préstamo promedio es cuatro veces mayor a los de Finca y Fama. En este mismo sentido, es importante hacer notar que la cartera de crédito ofrecida por Bancentro a la

²⁷ En 1992 FINCA se constituyó como una ONG, iniciando sus operaciones con préstamos a las personas de menores ingresos del país, bajo la metodología de préstamos de bancos comunales. A junio 2011 (en el mes de su transformación a una financiera) FINCA tenía 14,160 clientes activos, una cartera de crédito de C\$69.535 millones de córdobas del 2003 y una cartera en riesgo del 1.8% de su cartera de crédito total (ASOMIF, 2012).

²⁸ Se trata de una metodología de crédito conformada por no más de cinco personas, que solidariamente se agrupan para recibir una línea de crédito, en la que cada uno de los miembros del grupo garantiza el repago del préstamo de los otros miembros, donde el incumplimiento de uno de sus miembros afecta a todo el grupo y estos deben garantizar la totalidad del pago del préstamo.

²⁹ La metodología de BC expande el concepto de GS a un grupo entre 15 a 30. Este grupo – por lo general conformado por mujeres – se asocia para gestionar un sistema de microcréditos. Su aval es solidario, lo que implica que se debe garantizar el pago total del préstamo en caso de incumplimiento de uno de los miembros.

micro y pequeña empresa es mayor a la cartera de crédito ofrecida por Fama y Finca, a pesar del poco tiempo de Bancentro de ofrecer sus servicios financieros al segmento de la población de menores ingresos. De lo anterior, la importancia del sistema bancario para desarrollar la industria microfinanciera.

Cuadro 16
Financieras especializadas en Microfinanzas

Indicadores	FAMA			FINCA Nicaragua		
	dic-10	dic-11	Var.	dic-10	dic-11	Var.
Cartera (Millones de C\$ 2003)	300.751	290.913	-3.3%	64.302	99.150	54.2%
Clientes	25,565	34,344	34.3%	15,293	15,483	1.2%
Préstamo Promedio	11,764	8,471	-28.0%	4,205	6,404	52.3%
CaR > 30 días	13.7%	7.2%	-47.6%	7.2%	2.52%	-65.1%
Ingresos Financieros	27.0%	32.3%	19.8%	39.45%	41.91%	6.2%
Gastos Financieros	6.9%	7.4%	6.8%	1.93%	1.32%	-31.6%

Nota: Los datos de FINCA Nicaragua se obtuvieron de ASOMIF y MixMarket para ser comparables.

Fuente: Elaboración propia, con datos de SIBOIF, MixMarket y ASOMIF.

V. 1.3 Organizaciones No Gubernamentales

En el país operan ONG especializadas en microfinanzas, que poseen por misión la provisión de servicios crediticios a los sectores más pobres y los segmentos más excluidos por las instituciones financieras convencionales. La decisión de éstas por permanecer como instituciones sin ánimo de lucro - a pesar de poseer una cartera de crédito similar o superior a instituciones financieras especializadas en microfinanzas – se debe al deseo de no solo brindar servicios financieros, sino complementar su atención a los segmentos de la población que atienden con servicios de capacitación, asesoría, comercialización, etc. (Marulanda & Otero, 2005). Esto con el propósito de alcanzar un mayor impacto en el desarrollo de los sectores atendidos de tal manera que los clientes logren un mayor nivel de competitividad al integrarse a los mercados y mejoren su nivel de vida.

En el país las ONG tienen una alta representación en el mercado de las microfinanzas con respecto al número de personas que atienden como a la cartera de préstamos del sector (ver cuadro 12). Estas instituciones están enfocadas a un sector de

menor ingreso, dado que sus préstamos suelen ser de menor cantidad que las demás instituciones oferentes de servicios financieros. Asimismo catorce de las diecinueve ONG que reportan a la Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF), están enfocadas a no solamente brindar servicios financieros - créditos agropecuarios, comercio, consumo, vivienda, etc. – y abanico de servicios no financieros entre los que destacan la asistencia técnica y capacitación (ver cuadro 16).

Cuadro 16
ONG's que ofrecen servicios no financieros al 2011

ONG	Asistencia Técnica	Capacitación	Cartera Miles C\$ 2003	Clientes
FDL	✓	✓	730,384	58,104
PRODESA	✓	✓	183,996	17,541
FUNDESER			164,148	25,438
ACODEP	✓	✓	131,436	18,992
PROMUJER		✓	125,939	37,545
PRESTANIC			119,626	8,483
CEPRODEL	✓	✓	104,570	9,592
AFODENIC	✓		95,790	4,733
FINANCIA CAPITAL			91,740	10,838
FUNDENUSE		✓	69,522	9,491
MICREDITO			53,329	3,113
F León 2000		✓	48,272	4,514
FUDEMI	✓	✓	25,042	3,886
FINDE			23,635	103
ASODERI	✓	✓	15,986	1,976
F 4i – 2000			15,836	6,412
ADIM	✓	✓	10,082	2,835
PANA PANA	✓	✓	9,592	2,382
FUNDEMUJER	✓	✓	7,778	1,227

Fuente: Elaboración propia, con datos de ASOMIF.

Así por ejemplo, el FDL provee préstamos que tienen componentes de servicios no financieros - capacitación y asistencia técnica - en temas empresariales para desarrollar capacidades para la solución de problemas que puedan enfrentar los emprendedores y promover el intercambio y la colaboración entre los mismos usuarios (productores, comerciantes, etc.) (FDL, 2011).

Las ONG especializadas en el sector de las microfinanzas del país ofrecen sus servicios crediticios bajo la metodología de crédito individual (CI), banca comunal (BC) y grupo solidario (GS). De acuerdo a Westley (2004), los clientes de la metodología de BC residen en una mayor proporción en las zonas rurales, que los clientes de la metodología de GS y CI. En adición a la focalización en las áreas rurales por parte de la metodología de BC, esta metodología está dirigida a un segmento de menores ingresos, dado que el préstamo promedio es inferior en comparación a las metodologías de GS (C\$4. 0 mil córdobas) y CI (C\$11.0 mil córdobas) (ver cuadro 16), patrón que es similar a la cartera de crédito de las IMF de ALC (véase Westley, 2004). Sin embargo, esta metodología de BC se ha adecuado en las zonas urbanas, donde es más fácil y de menor costo llegar a un número mayor de usuarios en un menor tiempo, debido a la elevada densidad poblacional en las ciudades, que facilita la creación de alianzas entre la gente más pobre que se queda excluida del desarrollo urbano (Hatch, 2011).

Cuadro 16
Metodología de Crédito por las IMF en Nicaragua 2011 (cartera miles C\$ 2003)

ONG	Individual		Grupo Solidario		Banco Comunal	
	Cartera	Clientes	Cartera	Clientes	Cartera	Clientes
FDL	649,288	41,401	81,096	16,703		
PRODESA	183,996	17,541				
FUNDESER	151,353	22,485	12,795	2,953		
ACODEP	121,010	17,896	10,426	1,096		
PRESTANIC	115,848	5,557			3,778	2,926
CEPRODEL	104,570	9,592				
AFODENIC	95,790	4,733				
FINANCIA CAPITAL	91,740	10,838				
FUNDENUSE	68,178	8,613	1,344	878		
MICREDITO	53,329	3,113				
F León 2000	47,242	3,913	628	255	402	346
FINDE	23,635	103				
FUDEMI	23,311	3,225	1,730	661		
ASODERI	15,986	1,976				

Continuación cuadro 16

ONG	Individual		Grupo Solidario		Banco Comunal	
	Cartera	Clientes	Cartera	Clientes	Cartera	Clientes
PANA PANA	8,129	1,327	1,116	753	347	302
FUNDEMUJER	6,353	1,032	1,425	195		
F 4i - 2000	6,258	828	1,145	492	8,433	5,092
ADIM	5,909	2,015	4,173	820		
PROMUJER	3,028	693	12,592	4,613	110,318	32,239
TOTAL	1,774,953	156,881	128,471	29,419	123,278	40,905

Fuente: Elaboración propia, con datos de ASOMIF.

V.1.4 Cooperativas de Ahorro y Crédito

Las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC's) son instituciones que desempeñan un papel de intermediario financiero y que son propiedad de los usuarios (asociados). El ahorro y el crédito son los principales servicios que ofrecen, aunque algunas ofrecen servicios de transferencia, remesas, etc. y de servicios no financieros. Además, las CAC's poseen un origen eminentemente social, dado que entre los usuarios suele existir un relación - geográfico, comunitario, actividades económicas, etc. – permitiendo un desarrollo interno local al invertir en las actividades económicas de los miembros.

La regulación, supervisión y control de las CAC's le corresponde como órgano rector al Instituto Nicaragüense de Fomento Cooperativo (INFOCOOP), informó que al 2010 habían inscrito en el registro nacional 201 CAC's en todo el país, estando el 38% de estas cooperativas inscritas en Managua (Redcamif, 2011). De acuerdo a la INFOCOOP, la cartera de crédito de las cooperativas al 30 de junio del 2011 fue de C\$3,270 millones de córdobas constantes al 2003. Cabe resaltar el caso de la cooperativa Caja Rural Nacional (CARUNA)³⁰, cuya cartera de crédito equivale a un poco más del 70% de la reportada por el INFOCOOP, y superior a las de las ONG's, financieras y bancos especializados en microfinanzas.

³⁰ De acuerdo a Manuel Aburto gerente general de CARUNA, en entrevista concedida a la periodista Amparo Aguilera del "El Nuevo Diario" con fecha de reportaje del 04 y 05 de julio del 2011 disponible en http://www.elnuevodiario.com.ni/economia/106847_caruna-apunta-a-remesas-y-a-seguros y http://www.caruna.com.ni/imagenes/entrevistas/entrevista_mac.htm, la cartera de crédito de CARUNA era de US\$200 millones de dólares. Se tomo el 30 de junio del 2011 para realizar la conversión a córdobas constantes para hacer posible la conversión. .

V.1.5 Banco Público

En el país, Banco Produzcamos³¹ se constituyó de fondos líquidos aportados por el Estado y por las carteras de créditos de diversas instituciones estatales como el Instituto de Desarrollo Rural (IDR), Instituto Nicaragüense de Tecnología Agropecuario (INTA), Ministerio Agropecuario y Forestal, Instituto de Apoyo a la Pequeña y Mediana Empresa, Fondo de Crédito Rural (FCR) y Fondo Nicaragüense de Inversiones (FNI) (Antecesor del Banco Produzcamos), dirigido al mercado de las MIPYME brindando servicios financieros y de asistencia técnica.

Este banco ha seleccionado como mecanismos de servicios el de créditos directos y de segundo piso, para otorgar préstamos al segmento de menores ingresos y de la micro, pequeña y mediana empresas. En lo referente a las operaciones de créditos directos los canales de atención del banco son: en sucursales y oficinas propias, en otras sucursales de instituciones bancarias con las que ha establecido alianzas y la atención mediante agentes de crédito rurales, con tasas de interés que varían del 9.75% al 12% al corto y largo plazo tanto en córdobas como en dólares. Esto implica que la tasa de interés del banco es mucho menor en comparación con las que prestan las instituciones de microfinanzas (véase cuadro 8, para una aproximación de la tasa de interés con la que cobran las microfinancieras). En lo referente a las operaciones de segundo piso Produzcamos sigue atendiendo a los bancos comerciales y cooperativas. Éstas últimas con los requisitos de elegibilidad y de reglamentos de créditos establecidos. Las tasas de interés de préstamos a las instituciones bancarias, financieras, microfinancieras y cooperativas es del 7% y 7.75% para dólares y córdobas respectivamente.

Al cierre del 31 de diciembre 2011, contaba con una cartera de crédito de C\$550.86 millones de córdobas compuesta por préstamos directos y de segundo piso. Sin embargo, Produzcamos no está siendo eficiente en la recuperación de sus préstamos, debido al rápido crecimiento de sus provisiones por incobrabilidad que se incrementaron en un 72% del 2010 al 2011.

³¹ Banco de Fomento a la Producción, de reciente creación que de acuerdo a sus leyes de creación contribuirá al progreso del país fomentando la producción, la asistencia técnica y la transferencia de tecnología, brindando facilidades financieras a los micros, pequeños y medianos productores y empresarios que no son atendidos por la banca comercial.

VI. Retos de la Industria Microfinanciera

VI.1. Sortear la Crisis

La crisis financiera internacional y la crisis de morosidad local profundizaron el problema de financiamiento de los IMF. Estos contextos provocaron en los inversionistas, una falta de confianza y una mayor aversión al riesgo dentro del sector de las microfinanzas, lo que llevó a las IMF a buscar fuentes de financiamiento a un mayor costo reduciendo sus márgenes de intermediación financiera. Durante el periodo 2009-2011 se incrementó la cartera de crédito en riesgo lo que condujo a la reducción de créditos por parte de las instituciones de microfinanzas al segmento de la población de menores ingresos que demandan los servicios financieros.

Los cuadros 18, muestran los indicadores de desempeño (CaR>30 días, ROA, ROE y MIF) de las instituciones de microfinanzas reguladas (Procredit, Fama y Finca) y no reguladas que atienden al segmento de la población de menores ingresos. Como se observa, las ONG's en promedio se vieron menos afectadas en los indicadores de la CaR>30, ROA y ROE en comparación a las instituciones reguladas especializadas en microfinanzas. De las 5 principales ONG's que operan en el país y que representan un poco más del 70% de la cartera de crédito, un caso particular es ACODEP, que durante 2009-2011 presentó los niveles más bajos de rentabilidad y el mayor nivel de morosidad en su cartera de crédito. Sin embargo, los resultados de ACODEP no solamente se explican por la crisis que atravesó la industria de las microfinanzas, sino por la falta de un gobierno corporativa para evitar las conductas irregulares de sus funcionarios³².

Dentro de los contextos de crisis, se demostró que las instituciones de microfinanzas no son inmunes a los ciclos económicos. La crisis económica mundial afectó a la industria de las microfinanzas, y esto se vio reflejado al menor dinamismo del sector, respecto a los años previos. Es por ello, que las acciones que deben realizar las

³² Durante los meses de marzo y abril del 2009, el ex presidente de ACODEP afectó el capital en C\$36.0 millones de córdobas y US\$596.0 mil dólares con prácticas de administración fraudulenta, autorización y gestión de actos abusivos. "La voz de ACODEP, Edición No. 1 de Febrero 2010", disponible en <http://www.acodep.org.ni/media/descargas/La%20Voz%201ra%20Ed.pdf>

microfinancieras estará obligado a reducir sus costos de operación, incrementar su nivel de productividad y mejorar la calidad de sus carteras

Para incrementar sus niveles de productividad, las microfinancieras deben centrar sus esfuerzos en la preparación de su personal. Este aumento, permitirá que las instituciones microfinancieras puedan mejorar su nivel de evaluación crediticia, con el consecuente impacto en la calidad de su portafolio de préstamos. Asimismo, las microfinancieras deberán enfocarse en desarrollar metodologías de crédito enfocadas a medir la capacidad de pago del cliente, para no incurrir en los altos niveles de la cartera en riesgo. Si bien, poner en práctica estas recomendaciones en el corto plazo incrementará los costos operativos de las instituciones, esto sentará las bases para un crecimiento futuro saludable de las instituciones y de la industria.

Cuadro 18^a

Cartera en Riesgo (CaR>30 días) de las Instituciones Microfinancieras, porcentajes			
Institución	2009	2010	2011
ONG's	15.3	14.5	15.9
FDL	7.3	7.4	7.5
FUNDESER	31.7	11.3	7.8
ACODEP	48.4	59.3	86.6
PRODESA	3.5	6.0	0.7
PROMUJER	2.4	0.2	0.1
Banco Procredit	13.0	14.8	11.1
Financiera Fama	16.4	13.7	7.2
Financiera Finca	17.1	11.25	2.3

Cuadro 18b

Rendimiento de los Activos (ROA) de las Instituciones Microfinancieras, porcentajes			
Institución	2009	2010	2011
ONG's	-5.3	-1.4	0.7
FDL	-3.0	0.3	0.4
FUNDESER	-8.0	-2.2	0.4
ACODEP	-13.5	-14.4	-11.6
PRODESA	5.5	3.5	5.2
PROMUJER	6.9	4.1	11.6
Banco Procredit	-4.8	-7.7	-3.3
Financiera Fama	-6.0	-4.6	0.1
Financiera Finca	-12.0	-11.6	-9.2

Cuadro 18c

Rendimiento del Patrimonio (ROE) de las Instituciones Microfinancieras, porcentajes			
Institución	2009	2010	2011
ONG's	-25.5	-5.8	2.4
FDL	-22.0	1.7	2.2
FUNDESER	-121.3	-31.8	6.3
ACODEP	-247.0	-166.7	-32.9
PRODESA	12.3	6.5	8.9
PROMUJER	9.5	6.9	21.6
Banco Procredit	-51.7	-100.4	-35.1
Financiera Fama	-28.4	-24.1	0.3
Financiera Finca	-89.5	-230.0	-44.0

Cuadro 18d

Margen Intermediación Financiera (MIF) de las Instituciones Microfinancieras, porcentajes			
Institución	2009	2010	2011
ONG's	7.0	10.5	13.9
FDL	7.2	9.6	11.1
FUNDESER	3.1	15.2	20.7
ACODEP	9.5	8.3	9.5
PRODESA	10.4	8.6	11.9
PROMUJER	27.2	27.1	36.5
Banco Procredit	17.4	16.5	17.3
Financiera Fama	18.2	19.6	25.2
Financiera Finca	37.8	37.5	40.6

Nota: Promedio de ONG's para año 2009 corresponde a 18 instituciones, para 2010 y 2011 a 19 instituciones. Los datos de FINCA corresponden a los reportados en MixMarket para ser comparables.

Fuente: Elaboración propia, con datos de ASOMIF, SIBOIF y MixMarket.

VI.2 Competencia dentro del sector

Las microfinanzas cumplen un rol importante en el mercado financiero del país al expandir el acceso y reducir el racionamiento del crédito en presencia de asimetrías de la información³³. El desempeño de los últimos años de las instituciones de microfinanzas en la industria ha permitido la consolidación y entrada de nuevos actores al mercado. Sin embargo, un mayor nivel de competencia puede socavar los incentivos dinámicos del sector³⁴. Si una microfinanciera es un monopolista, la amenaza de impedir el acceso a nuevos créditos a los que no pagan tiene mayor fuerza al ser la única fuente de crédito. Pero los incentivos dinámicos pueden debilitarse cuando nuevos actores ingresan al mercado, al incrementarse la posibilidad de obtener un préstamo por otra institución de la misma localidad al incumplir en sus pagos (Armendáriz y Morduch, 2010).

Con la entrada en escena del banco Produzcamos en el sector de las microfinanzas, se prevé que la competencia en el sector lleve a las instituciones de microfinanzas a reducir la tasa de interés³⁵. Por lo que, las microfinancieras pueden enfrentar dificultades para mantener sus ganancias en el largo plazo, dado que el banco ofrece préstamos a los clientes con un menor costo en comparación a éstas. Y como se analizó anteriormente, la rentabilidad de las instituciones está en función de los altos márgenes de intermediación financiera para cubrir sus gastos de operación.

Por otro lado, tenemos a CARUNA como otro agente importante en las microfinanzas que incrementa la competencia dentro de la industria³⁶ al realizar préstamos con tasas alrededor del 9% (Salgado y Pasos, 2009). Si bien, solamente los asociados pueden acceder a los servicios financieros (préstamos y ahorros, entre otros)

³³ Éstas se hacen más evidentes fundamentalmente por las características de los clientes, los cuales muchos no cuentan con historial crediticio, sus actividades económicas son semi-formales o informales y carecen de garantías reales.

³⁴ Aleem (1990) en el mercado de Chambar Pakistan, encuentra la existencia de libre entrada al sector de las microfinanzas, pero la estructura del mercado se parecía más a una competencia monopolística, al operar en mercados segmentados (ya sean por la especialización geográfica u otras características que le permiten ser monopolios locales).

³⁵ Si el mercado es verdaderamente competitivo a como sostiene Adams (1984) la tasa de interés bajaría con la entrada de nuevos fondos de crédito en una zona.

³⁶ CARUNA desde el 2007 ha incrementado su cartera de crédito de US\$5.4 millones de dólares y aproximadamente 7 mil prestatarios a contar con una cartera de crédito a junio 2011 de aproximadamente US\$200.0 millones de dólares y una base de clientes de aproximadamente 200 mil prestatarios.

de la cooperativa, la facilidad para asociarse a la misma permite a las personas de menores ingresos ser miembro de ésta y acceder a los servicios que ofrecen³⁷. De acuerdo a Hartarska y Nadolnyak (2007), las instituciones microfinancieras son más eficientes para atraer a los clientes cuando se incluyen los servicios de préstamos y ahorro, ya que a como señala Collins et al. (2009) las familias de menores ingresos tienen formas menos confiables y efectivas de conservar el dinero, pero éstas no las limitan a tener préstamos y ahorros. Por lo tanto, CARUNA cuenta con ventaja en el sector de las microfinanzas con respecto a la mayoría de las microfinancieras que operan en el país al poder captar depósitos del público.

Uno de los problemas inmediatos de la competencia en el sector de las microfinanzas, es la contratación de préstamos simultáneos y la disminución en las tasas de repago por parte de los clientes por el mayor número de oferentes (McIntosh y Wydick, 2005). Por tal motivo banco produzcamos, debe tener mucho cuidado en el otorgamiento del crédito con el propósito de alcanzar a un mayor número de clientes, ya que a agosto del 2012 la provisión por préstamos incobrables representaba el 9% de la cartera de crédito bruta.

Es por ello, que las instituciones de microfinanzas para ser competitivas dentro del sector deben continuar con las mejoras tecnológicas y organizacionales que les permitan reducir sus costos de transacción (Berger et al., 2007), creando políticas crediticias para mejorar su desempeño y disminuir los niveles de riesgo para mejorar su acceso al capital necesario para desarrollar sus operaciones (Minzer, 2009). Ya que si en su afán de obtener mayores niveles de rentabilidad en el corto plazo, si las microfinancieras descuidan sus mecanismos de detección de riesgo crediticio pueden caer en una insolvencia financiera y poner en riesgo su capital de trabajo.

VI.3 Marco legal de las Microfinanzas

En cuanto a la industria de las microfinanzas, recientemente se aprobó la Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas (LFRM), a fin de estimular el desarrollo económico de los sectores de bajos ingresos del país. La labor fundamental es la

³⁷ La facilidad para convertirse en socio es debido a la poca cuota inicial baja y a la no obligatoriedad de cuotas periódicas (Salgado y Pasos, 2009).

procuración de un ambiente propicio para el desarrollo de la industria, sin comprometer los derechos de los usuarios y la estabilidad del sistema microfinanciero. Esto bajo la aplicación de normativas que aumenten la competitividad y disminuyan los costos de las microfinanzas en el proceso de intermediación financiera. Dado que muchos clientes de las microfinanzas carecen de documentos de identificación, títulos de propiedad, entre otras formas de garantía que hace a la regulación de las microfinanzas muy costosa.

Contar con una definición precisa de microcrédito simplifica la determinación de normas prudenciales apropiadas, de criterios de mora adecuados y la adopción de planes y programas de reestructuración de préstamos (Jansson, Rosales y Westley, 2003) Es por ello, que la LFRM plantea que el microcrédito es aquel préstamo hasta por un monto no superior a diez veces el PIB per cápita del país, destinados a financiar actividades en pequeña escala de producción, comercio, vivienda y servicios³⁸.

Esto supone entender que el microcrédito es una actividad, y por lo tanto, la regulación debería aplicarse sobre las instituciones que desarrollen esa actividad, independientemente de la figura en la operan (Pineda y Carvallo, 2010). Ante ello, la LFRM plantea que toda persona natural o jurídica, que se dedicare de alguna manera a la intermediación de recursos para el microcrédito y a la prestación de servicios financieros tales como bancos, financieras, CAC's ONG's u otra sociedad mercantil se considera como una institución financiera intermediaria de las microfinanzas (IFIM). Asimismo, plantea que se considerará como institución de microfinanzas a las IFIM, distintas de los bancos y financieras, cuyo objeto fundamental sea brindar servicios de microfinanzas y posean un patrimonio o capital social mínimo, igual o superior a C\$4.5 millones de córdobas, y que el valor bruto de su cartera de microcréditos represente al menos el 50% de su activo total³⁹. Lo último favorece a la consolidación de las instituciones de microfinanzas, evitando que actores poco sostenibles puedan minar la confianza de los usuarios y con ello la estabilidad del sistema microfinanciero (Pineda y Carvallo, 2010).

³⁸ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 4 numeral 6.

³⁹ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 4 numeral 4, artículo 52, 78.

Cuando se discute sobre la regulación de las microfinanzas, es útil distinguir entre la regulación prudencial y la no prudencial. Según Christen, Lyman y Rosenberg (2003) la regulación prudencial tiene como objeto específicamente proteger al sistema financiero como un todo, así como proteger la seguridad de los depósitos pequeños en las instituciones individuales. Sin embargo, la mayoría de las microfinancieras no han llegado a la escala en que su insolvencia pueda socavar la estabilidad de los sistemas financieros más amplios en que operan (Armendáriz y Morduch, 2010) (i.e. la quiebra de banco Banex, institución especializada en el segmento de la población más vulnerable). Ante ello la LFRM como mecanismo para proteger los depósitos de la población de menores ingresos, prohíbe a las instituciones de microfinanzas captar recursos del público (ahorros), bajo ninguna modalidad⁴⁰.

Por otro lado, la regulación no prudencial de acuerdo a Christen et al. (2003) se refiere a una amplia gama de temas, incluyendo la prevención del fraude, el establecimiento de servicios de información crediticia, los aspectos fiscales y de contabilidad, y la protección del consumidor. Esto con el propósito de mejorar la calidad de los mercados en los que las instituciones financieras operan (Rosengard, 2011).

De acuerdo a LFRM, la comisión nacional de microfinanzas (CONAMI) es la entidad encargada de regular y supervisar a las instituciones microfinancieras, así como autorizar el registro y funcionamiento de las mismas. Las atribuciones más importantes de la CONAMI es la de normar y autorizar la inscripción de las entidades en el registro nacional de IFIM, dictar las normas y las disposiciones contables y de funcionamiento aplicables a las instituciones de microfinanzas, y la de aprobar la organización y regulación del sistema de calificación y supervisión directa, auxiliada o delegada de las instituciones de microfinanzas⁴¹.

Asimismo, como en mecanismo de prevención de fraudes la LFRM, establece que toda institución de microfinanzas para su constitución, organización, administración y control, debe contar con una junta directiva compuesta por 5 miembros propietarios y

⁴⁰ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 57 numeral 3.

⁴¹ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 5, 6 y 23.

los suplentes que sus estatutos consideren. La responsabilidad de la misma, es velar por el patrimonio, liquidez y solvencia de la institución, por que las operaciones pasivas y activas no excedan los límites establecidos, por el cumplimiento de la misión social. Además, establece que las instituciones de microfinanzas, deberán contar con una oficina de auditoría interna facultada para inspeccionar y fiscalizar las operaciones y cuentas de la institución, y como parte del proceso de supervisión auxiliada, deberán efectuar una auditoría externa en la que se solicitaran los requerimientos mínimos establecidos en norma de la CONAMI. Por último, establece que toda institución de microfinanzas deberá contar con un gobierno corporativo, siendo esto el conjunto de directrices y normas (políticas de concesión de créditos, salarial, de control interno, gobernabilidad, de responsabilidades, etc.) que regulen las relaciones internas entre todas las dependencias de la institución⁴².

Los buros de crédito ayudan a las instituciones de microfinanzas a resolver el problema de la selección adversa, a un costo menor en comparación a otras alternativas. Esto debido a la cooperación de intercambio de información sobre el acceso a créditos y el historial crediticio de los usuarios de las microfinanzas (Armendáriz y Morduch, 2010). La LFRM establece que las IFIM para inscribirse en el registro nacional y gozar con los beneficios de inscripción⁴³, deben suscribir un acuerdo para el suministro de información positiva y negativa, con las centrales de riesgo privadas autorizadas por la SIBOIF, sin perjuicio de proporcionar información a la central de riesgo de la CONAMI, cuando ésta se establezca⁴⁴. Los efectos de los buros de crédito en beneficio de las instituciones de microfinanzas son: i) la mejora en la cartera de crédito, ii) en las medidas de eficiencia iii) y en los promotores de crédito al aprobar un mayor número de clientes manteniendo los niveles bajo de riesgo (De Janvry, McIntosh y Sadoulet, 2008). Sin embargo, una deficiencia en el ámbito de aplicación de LFRM, a pesar de la

⁴² Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 44, 48, 49 y 51.

⁴³ Los beneficios de inscripción al registro nacional son: acceso a la central de riesgo de la CONAMI, acceso a estudios e información de proyectos, capacitaciones para promover las microfinanzas de forma integral, acceso al Fondo de Promoción de Microfinanzas (FOPROMI) y de los programas impulsados y desarrollados por el banco Produzcamos (Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 22).

⁴⁴ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 20.

obligatoriedad de la consulta del historial del crédito⁴⁵, es que no establece de forma obligatoria que todas las instituciones de intermediación de microfinanzas suscriban acuerdo con la central de riesgo de la CONAMI, dejando por fuera en este aspecto a los usuarios de las CAC's, que pueden dinamizar el sobreendeudamiento al solicitar préstamos en las instituciones microfinancieras adscritas a la CONAMI.

El uso de controles y el establecimiento de toques a las tasas de interés de los créditos, se realizan como mecanismo para proteger a los pobres de la explotación. Sin embargo, con el establecimiento de los toques de las tasas de interés, las instituciones de microfinanzas suelen retirarse del mercado, crecer lentamente, o reducir su labor en las zonas rurales o en los segmentos del mercado que son menos rentables, al no cubrir sus costos de operación (Helms y Reille, 2004). En Nicaragua, posterior a que la asamblea estableció toques máximos a las tasas de interés⁴⁶, se registro una contracción en el mercado, donde el crecimiento anual de la cartera de crédito se redujo del 30% al 2%, siendo la causante de que varias microfinancieras abandonaran las zonas rurales, donde los riesgos y los costos operativos son elevados (Helms y Reille, 2004).

Por lo anterior la LFRM, establece que las IFIM registradas ante la CONAMI podrán pactar libremente la tasa de interés (fija o variable) con los usuarios. Estableciendo que la tasa de interés moratoria será igual a la tasa de interés pactada, más una cuarta parte de ésta, siendo ésta la única penalidad que podrá cobrarse⁴⁷. Sin embargo a pesar de ésta medida, se prevé que las tasas de interés en los préstamos de las IFIM se reduzcan por razones de competitividad, al existir otras instituciones (banco Produzcamos y CARUNA) que prestan a una tasa menor en comparación a las del mercado⁴⁸. Es por ello, que las instituciones de microfinanzas deben bajar sus tasas de interés, dado que las personas de menores ingresos son más sensibles a los cambios en ésta y las instituciones de microfinanzas puede que vean que su base de clientes sea

⁴⁵ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 41.

⁴⁶ Ley No. 374 Ley de Reformas a la Ley No. 176 "Ley Reguladora de préstamos entre particulares" aprobada el 28 de marzo del 2001, con entrada en vigencia el 16 de abril 2001.

⁴⁷ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 72 y 75.

⁴⁸ La LFRM establece en su artículo 57 numeral 10 que las instituciones de microfinanzas tiene prohibido establecer carteles o prácticas colusorias o anticompetitivas con el resto de las IFIM a fin de fijar tasas de interés fuera de la regla de libre mercado.

abandonada por las personas de menores ingresos (Dehejia, Montgomery y Morduch 2009).

Considerando que otro mecanismo de protección a los usuarios de las microfinanzas, es reducir las asimetrías de la información que existe entre las microfinancieras y sus clientes, además de establecer instancias de protección al consumidor, para la tramitación de reclamos e imposición de multas⁴⁹. La LFRM establece que la composición de la tasa de interés efectiva deberá ser accesible al público y en formato que permita su comprensión para facilitar la toma de decisiones con respecto a las operaciones y servicios que desean contratar con otras instituciones⁵⁰. Además, establece que toda comisión o gasto deberá establecerse en el contrato y formar parte de la tasa efectiva⁵¹.

La supervisión reguladora está asociada con mayores montos de préstamos promedio – indicador común del nivel de pobreza de los prestatarios – y con menos préstamos hacia las mujeres (Cull, Demirguc-Kunt y Morduch, 2009)⁵². Con el propósito de que las instituciones de microfinanzas en el país no se alejen de su misión social, el Estado bajo la LFRM crea el Fondo de Promoción de las Microfinanzas (FOPROMI) con el propósito de que en las actividades de las IFIM se note el grado de inclusión a los sectores de bajos ingresos⁵³. Para obtener los beneficios de este fondo, así como la canalización de recursos por parte del banco Produzcamos, las instituciones de microfinanzas deberán obtener el certificado de desempeño social, siendo la CONAMI la encargada de distribuir estos beneficios⁵⁴. Asimismo, ésta acción beneficiara a las instituciones de microfinanzas que no cuentan con el tamaño ni el volumen de operaciones para brindar la confianza a los acreedores internacionales.

⁴⁹ Ley LFRM establece en el artículo 76 el derecho de los usuarios a presentar reclamo a las IFIM registradas a la CONAMI, siendo esta última la encargada de agotar la vía administrativa.

⁵⁰ Ley LFRM establece en el artículo 57 numeral 11, que las IFIM no podrán cobrar penalidades por pago anticipado de los créditos por parte del deudor.

⁵¹ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 70, 73 y 74.

⁵² Tomando como aproximación la base de clientes de las ONG's asociadas ASOMIF, un poco más del 60% de los clientes de las microfinanzas son mujeres con una cartera del 45% de la cartera bruta de crédito (ASOMIF, 2012).

⁵³ La LFRM establece en su artículo 25 y 26.

⁵⁴ Ley No. 769 Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas, artículo 22 numeral 5, y artículo 35 y 36.

Referencias

Armendariz, B. y Morduch, J. (2010) – “The Economics of Microfinance”, Cambridge, MA: MIT Press.

Asociación Nicaragüense de instituciones de Microfinanzas (ASOMIF), “Estadísticas”, disponible en línea
http://www.asomif.org/index.php?option=com_content&view=article&id=28&Itemid=5 (consultado en mayo 2012).

Banco Central de Nicaragua (BCN), “Estadísticas”, disponible en línea
<http://www.bcn.gob.ni/estadisticas/index.html?&val=0> (consultado en mayo 2012).

Banco Central de Nicaragua (BCN) (2002), “Censo Económico 2000”, Managua, Nicaragua, disponible en línea
http://www.bcn.gob.ni/encuestas/Encuestas_Censos/index.html?&val=0#

Banco Mundial (2006), “Enterprise Surveys 2006”, disponible en línea
<http://www.enterprisesurveys.org> (consultado 01-Nov- 2011)

Banco Mundial (2010), “Enterprise Surveys 2010”, disponible en línea
<http://www.enterprisesurveys.org> (consultado 01-Nov- 2011)

Berger, M.; Otero, M. y Schor, G. (2007) - “Pioneros en la comercialización de las microfinanzas: *el avance logrado con el upgrading*”, en El boom de las microfinanzas: El modelo latinoamericano visto desde adentro editado por Berger, M.; Goldmark, L. & Miller-Sanabria, T.; Banco Interamericano de Desarrollo.

Chen, G., Rasmussen, S. y Reille X. (2010) – “Growth and Vulnerabilities in Microfinance”, CGAP, Focus Notes.

Christen, R., Lyman, T. y Rosenberg, R. (2003) – “Microfinance consensus guidelines: Guiding principles on regulation and supervision of microfinance”, Washington, D.C., CGAP/World Bank.

Collins, D., Murdoch, J., Rutherford, S. y Ruthven, O. (2009) – “Portfolios of the Poor: How the World’s Poor Live on \$2 a Day”, Princeton, Princeton University Press.

Cuadra, M. (2008) – “Características y tendencias del mercado de oferentes de microfinanzas en Nicaragua”, Grassroots Capital Management Corporation.

Cull, R., Demirgüç-Kunt, A. y Morduch, J. (2009) – “Does regulatory supervision curtail microfinance probability and outreach?”, World Bank Policy Research Working Paper, Washington, D.C., Banco Mundial.

Dehejia, R., Montgomery, H. y Morduch, J. (2009) – “Do interest rates matter? Credit demand in the Dhaka slums”, NYU Wagner Graduate School y Financial Access Initiative, Documento de Trabajo.

Demirguc-Kunt, A. y Klapper, L. (2012) - “Measuring Financial Inclusion: *The Global Findex Database*.”, World Bank Policy Research Working Paper 6025.

De Janvry, A., McIntosh, C. y Sadoulet (2008) – “The supply-and-demand-side impacts of credit market information”, Documento de Trabajo, Universidad de California-Berkeley y Universidad de California-San Diego. FIDEG/ASOMIF/WCCN (2007) – “El Impacto Social de las Microfinanzas en Nicaragua. Managua, Septiembre 2007 Disponible en línea http://www.asomif.org/index.php?option=com_content&view=category&id=1&Itemid=12.

Fondo de Desarrollo Local (FDL), (2011) – Fondo de Desarrollo Local: *memoria anual 2011*. Disponible en línea: http://www.fdl.org.ni/files/doc/1337978312_FDL%202011%2003.pdf

Galindo, A.; Izquierdo, A. y Rojas-Suárez, L. (2010)- Integración Financiera en Centro América: *Nuevos desafíos en el contexto de la crisis internacional*”, IDB Working Paper No. 153

Hartarska, V. y Nadolnyak, D. (2007) – “Do regulated microfinance institutions achieve better sustainability and outreach?”, Applied Economics, número 39, pp. 1207-1222.

Hatch, J. (2011) – “Lessons that Enhance the Success of Microcredit: *A Primer of Village Banking Principles*”, expuesto en Master en Microcréditos para el Desarrollo UAM, Madrid.

Helms B. y Reille, X. (2004)- “The Impact of Interest Rate Ceilings on Microfinance”; Ocasional Paper, No. 9 septiembre 2004.

Jansson, T., Rosales, R. y Westley, G. (2003) – “Principios y prácticas para la regulación y supervisión de las microfinanzas”. Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Martínez Pería, M.; Mascaró, Y.; y Moizeszowicz, F. (2008) – “Do Remittances Affect Recipient Countries’ Financial Development?” in Remittances and Development Editado por Fajnzylber, Pablo y Lopez, Humberto; The World Bank.

Marulanda, B. (2007) – “Downscaling: *la incursión de bancos latinoamericanos en las microfinanzas*”, en El boom de las microfinanzas: El modelo latinoamericano visto

desde adentro editado por Berger, M.; Goldmark, L. y Miller-Sanabria, T.; Banco Interamericano de Desarrollo.

Marulanda, B. y M. Otero (2005) – “Perfil de las Microfinanzas en Latinoamérica en 10 años: visión y Características”. Boston: Acción Internacional.

McIntosh, C. y Wydick, B. (2005) – “Competition and microfinance”, *Journal of Development Economics*, Vol. 78, número 2, diciembre, pp. 271-298.

Minzer, R., (2009) – “La industria microfinanciera en el Istmo Centroamericano y México: *la evolución del mercado microcrediticio, el alcance y el desempeño de sus instituciones microfinancieras*”, CEPAL, Serie Estudios y Perspectivas No. 116.

Microfinance Information Exchange (MixMarket) (2012)- “Countries and Regions”, disponible en línea <http://www.mixmarket.org/mfi> (consultado en mayo de 2012).

Navajas, S. y Tejerina, L. (2006) – “Microfinance in Latin America and the Caribbean: *How large is the market?*”, Sustainable Development Department. Best Practices Series. No. MSM-135.

Ocampo, J. (2009) – “La crisis económica global: *impactos e implicaciones para Latino América*”, Revista Nueva Sociedad No. 224

Pineda, R. y Carvalho, P. (2010) – “El futuro de las microfinanzas en América Latina: *algunos elementos para el debate a la luz de las transformaciones experimentadas*”, CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo No. 235.

PROMIFIN/COSUDE (2002) – “Inventario de organizaciones oferentes e servicios microfinancieros”. Nicaragua.

Red Centroamericana de Microfinanzas (Redcamif) (2011) – “Informe de Benchmarking de las Microfinanzas de Nicaragua 2011”, disponible en línea http://www.redcamif.org/uploads/tx_rtgfiles/Informe_de_Benchmarking_Nic_2011.pdf

Rosengard, J. (2011) – “Oversight is a Many-Splendored Thing: Choice and Proportionality in Regulating and Supervising Microfinance institutions” en *The Handbook of Microfinance*, Editado por Armendariz, B. y Morduch, J., World Scientific publishing, Singapore.

Sánchez, A., Bueso, C., Barragán, I., Wittkowski, D. y Buxens, A. (2007) – “Nicaragua memorando de línea de actividad: *Expansión y profundización de los servicios financieros a la MyPE Nicaragua: Fortalecimiento Institucional de Bancentro*”, Banco Interamericano de Desarrollo, Fondo Multilateral de Inversiones, disponible en línea <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=1234029>

Salgado, M. y Pasos, R. (2009) - “La industria microfinanciera en Nicaragua: el rol de las instituciones de microfinanzas”, Serie Financiamiento para el Desarrollo. No. 222. CEPAL.

Sánchez, A. y Wittkowski, D (2011) – “Fortalecimiento institucional de Bancentro, S.A.: Reporte de Estado del proyecto (cancelación)”, Banco Interamericano de Desarrollo, Fondo Multilateral de Inversiones, disponible en línea <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=36439237>

Solórzano, J. (2000) – “La microempresa en Nicaragua en la década de los noventa”, Organización Internacional del Trabajo (OIT), San José, Costa Rica.

Stallings, B. (2006) – “Financiamiento para el Desarrollo: *América Latina desde una perspectiva comparada*”; CEPAL Libro No. 90

Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) – Informes financieros, disponible en www.siboif.gob.ni (visitado en marzo 2012).

Tejerina, L. y Westley, G. (2007) – “Poor Households and the Financial Sector: *Identifying the Gaps in Borrowing and Saving*”, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C., Marzo

Westley, Glenn D. (2004) – “A Tale of Four Village Banking Programs: *Best Practices in Latin America*”, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo.