



UNIVERSIDAD NACIONAL DEL SUR

TESIS DE DOCTORADO EN CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

**Análisis de la oferta de microcréditos en Argentina.
Caracterización de las instituciones microfinancieras bajo el
enfoque de la sostenibilidad**

María Agustina Tauro

BAHÍA BLANCA


ARGENTINA

Diciembre 2022

Prefacio

Esta Tesis se presenta como parte de los requisitos para optar al grado Académico de Doctor en Ciencias de la Administración, de la Universidad Nacional del Sur y no ha sido presentada previamente para la obtención de otro título en esta Universidad u otra. La misma contiene los resultados obtenidos en investigaciones llevadas a cabo en el ámbito del Departamento de Ciencias de la Administración durante el período comprendido entre el 16 de octubre de 2016 y el 27 de noviembre de 2022, bajo la dirección del Doctor Hernán Pedro Vigier y la Doctora María Belén Guercio.

Lic. Ma. Agustina Tauro

	<p>UNIVERSIDAD NACIONAL DEL SUR Secretaría General de Posgrado y Educación Continua</p> <p>La presente tesis ha sido aprobada el .../.../..... , mereciendo la calificación de(.....)</p>
---	---

Agradecimientos

En primer lugar, a mis directores: Hernán por haberme impulsado para aceptar el desafío de hacer el doctorado desde mi incorporación en la UPSO, y haberme dado las palabras justas en el momento indicado, “*chapeau*”. A Belén, que me acompañó en todo momento durante estos años, a pesar de mis altibajos, siempre con paciencia, actitud positiva y suma generosidad y dedicación. Gracias totales.

En segundo lugar, a la Universidad Provincial del Sudoeste (UPSO), por brindarme el ámbito para que pueda desarrollarme profesionalmente, complementando mis estudios de posgrado con mi actividad docente.

Al Departamento de Ciencias de la Administración (DCA), donde obtuve mi título de Licenciada en Administración, en el que me inicié como docente, y luego de un período fuera de la actividad, pude volver a incorporarme. Mi agradecimiento por permitirme hacer el Doctorado, también.

A María Silvia Abalo, directora ejecutiva de RADIM hasta 2020, quien muy amablemente me recibió en varias oportunidades en las oficinas de la Red, y me ayudó a comprender más allá de los libros el mundo de las “finanzas con rostro humano”.

Finalmente, a mi familia por haberme apoyado a lo largo de estos años para poder culminar esta etapa. A Claudio por estar siempre dispuesto a buscarme después de cursar, y esperarme en casa con una rica comida caliente. A More y Fran por entenderme y nunca reclamar nada. A mi mamá, mis hermanos, mis suegros y cuñados por brindar siempre su apoyo incondicional. A Coco porque estoy segura que desde el lugar donde esté, estará orgulloso del logro alcanzado.

De todo corazón ¡Gracias!

Resumen

Los microcréditos constituyen una herramienta que permite alcanzar la inclusión financiera de segmentos de la población excluidos del acceso formal al crédito. A partir de la inclusión financiera se logra impulsar diversos factores de desarrollo social y productivo de sectores relegados de la sociedad, y es por esto que es uno de los temas de agenda incluidos en los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2030. En esta tesis se busca analizar y caracterizar la oferta de microcréditos (MC) en Argentina, con una especial atención en la sostenibilidad de las Instituciones Microfinancieras (IMF), que son aquellas que canalizan este tipo de créditos hacia los prestatarios.

Se reconoce la importancia de la sostenibilidad de las IMF como condición para su supervivencia, y también mantener en el tiempo la oferta del servicio de préstamos a segmentos de la población más desfavorecidos. No se han encontrado trabajos que estudien la sostenibilidad de las IMF en Argentina. Para alcanzar el objetivo, en primer lugar, a partir de información secundaria, se caracteriza el mercado de MC y se examina la normativa que regula su funcionamiento y su aplicación. Luego, se realiza un trabajo de campo con el fin de llevar a cabo un estudio descriptivo y correlacional para identificar los factores que se relacionan con la sostenibilidad de las IMF en Argentina. Dado que los resultados, por distintos factores, no son fructíferos, se propone una nueva medida de la variable sostenibilidad. Finalmente se testean las hipótesis para identificar las variables que distinguen las IMF autosuficientes y dependientes, y también entre las subsidiadas y las que no lo son, condiciones que se asimilan a la sostenibilidad. Se pone en duda la validez de la variable sostenibilidad obtenida a partir de las respuestas de las IMF.

El trabajo se compone de seis capítulos. En el primero se desarrollan los principales conceptos vinculados a las microfinanzas. En el segundo se describe el marco teórico detallando los dos enfoques de gestión que adoptan las IMF, así como estudios que investigan medidas de desempeño bajo los dos enfoques mencionados, y las variables que intervienen en la determinación de la sostenibilidad y el alcance. En el tercer capítulo se estudia la oferta de MC en Argentina, analizando la normativa que regula el mercado y su aplicación, y se caracteriza seguidamente los actores que conforman dicha oferta, a partir de información secundaria. Posteriormente, en el cuarto capítulo se detalla el problema identificado, las hipótesis de trabajo y se describe la metodología que se aplica para el relevamiento propuesto. En el quinto capítulo se describen los resultados del trabajo de campo presentando un análisis descriptivo y correlacional que busca dar respuesta a las hipótesis de trabajo determinadas. En el sexto y último capítulo, se

propone una redefinición de la variable sostenibilidad considerando otros datos objetivos del relevamiento realizado, y también la creación de un puntaje de sostenibilidad para integrar los resultados anteriores. Finalmente, se sintetizan las principales conclusiones que responden a los objetivos planteados, reflexiones finales y limitaciones identificadas en este trabajo. Por último, se mencionan futuras líneas de investigación.

Abstract

Microcredits are a tool that makes it possible to achieve financial inclusion of segments of the population excluded from formal access to credit, and it is for this reason that they are part of the public policy instruments that are applied to promote development and reduce the vulnerability of the lower income population. From financial inclusion, it is possible to promote various factors of social and productive development of relegated sectors of society, and that is why it is one of the agenda items included in the Sustainable Development Goals 2030. This thesis seeks to analyze and characterize the offer of microcredits (MC) in Argentina, with special attention to the sustainability of Microfinance Institutions (MFI), which are those that canalize this type of credit to borrowers.

The importance of the sustainability of MFI is recognized as a condition for their survival, and also to maintain over time the offer of the loan service to the most disadvantaged segments of the population. No papers have been found that study the sustainability of MFI in Argentina. To achieve the objective, firstly, based on secondary information, the MC market is characterized and the regulations that lay down rules and its application are examined. Then, a field work is carried out in order to carry out a descriptive and correlational study to identify the factors that are related to the sustainability of MFI in Argentina. Given that the results, due to different factors, are not fruitful, a new definition of the sustainability variable is proposed. Finally, the hypotheses are tested to identify the variables that distinguish the self-sufficient and dependent MFIs, and also between the subsidized and those that are not, conditions that are assimilated to sustainability. The validity of the sustainability variable obtained from the responses of the MFIs is questioned.

The work consists of six chapters. The first one develops the main concepts related to microfinance. The second describes the theoretical framework detailing the two management approaches adopted by MFI, as well as studies that investigate performance measures under the

two aforementioned approaches, and the variables involved in determining sustainability and scope. In the third chapter, the MC offer in Argentina is studied, analyzing the regulations that lay down rules the market and its application, and the actors that make up said offer are then characterized, based on secondary information. Subsequently, in the fourth chapter the identified problem is detailed, the working hypotheses and the methodology applied for the proposed survey is described. In the fifth chapter, the results of the field work are described, presenting a descriptive and correlational analysis that seeks to respond to the determined work hypotheses. In the sixth and last chapter, a redefinition of the sustainability variable is proposed considering other objective data from the survey carried out, and also the creation of a sustainability score to integrate the previous results. Then, the main conclusions that respond to the proposed objectives, final reflections and limitations identified in this work are synthesized. Finally, future lines of research are mentioned.

Contenido

Introducción	1
1. Relevancia del tema de estudio	1
2. Planteo del problema	3
3. Preguntas e hipótesis de investigación	4
4. Estructura	5
Capítulo 1. Principales conceptos de las microfinanzas.....	8
1. Introducción	8
2. Microcréditos y Microfinanzas.....	8
3. Instituciones Microfinancieras (IMF)	10
3.1. Evolución	10
3.2. El concepto de sostenibilidad de las IMF	11
4. Prestatarios	12
5. Metodologías de asignación de microcréditos	13
5.1. Metodologías individuales	14
5.2. Metodologías grupales.....	16
5.3. Microfinanzas basadas en activos.....	17
5.4. <i>FinTech</i>	18
5.5. Clasificación de las metodologías de asignación crediticia.....	20
Capítulo 2. Marco teórico. El Enfoque social vs el enfoque financiero	23
1. Introducción	23
2. El enfoque social	24
2.1. Los conceptos de alcance, profundidad e impacto.....	25
2.2. Medidas de desempeño.....	26
3. El enfoque financiero	27
3.1. Eficiencia de la gestión.....	29
4. El enfoque social y el financiero.....	30
5. Estudios empíricos que analizan el enfoque social y el financiero de las IMF.....	32
5.1. Factores determinantes del desempeño	32
5.2. <i>Trade off</i> entre sostenibilidad y alcance	38
6. ¿Enfoque financiero vs. enfoque social?.....	46

7. Las IMF en Argentina.....	48
Capítulo 3. Metodología y datos.....	50
1. Objetivos de la investigación	50
2. Enfoque y caracterización de la investigación	51
2.1. Enfoque	51
2.2. Planteamiento del problema y alcance.....	52
2.3. Planteo de hipótesis y definición conceptual de variables	52
3. Diseño de la investigación.....	59
3.1. Fuentes de información	59
3.1.1. Fuentes de información para el análisis cualitativo.....	59
3.1.2. Fuentes de datos para el trabajo de campo	59
3.2. Recolección y procesamiento de los datos	61
3.3. Herramientas estadísticas: análisis correlacional	65
3.4. Resultados esperados	67
Capítulo 4. La oferta de Microcréditos en Argentina.....	71
1. Introducción	71
2. El sistema financiero argentino.....	71
3. Desarrollo de las microfinanzas en Argentina	73
3.1. Diagnóstico.....	73
3.2. Los Microcréditos en el marco del sistema financiero argentino.....	77
3.3. Surgimiento y desarrollo de las MF en Argentina.....	78
4. Ley de Promoción del Microcrédito.....	81
4.1. Destinatarios y definiciones	81
4.2. Programa de Promoción de los Microcréditos	82
4.3. Reglamentación y aplicación de la Ley 26.117.....	84
4.4. Avatares de una oferta con poca fortaleza institucional	86
5. Análisis descriptivo de las IMF en Argentina.....	88
5.1. Metodología y datos	88
5.2. Caracterización de las IMF	89
5.2.1. Caracterización de las IMF según el segmento que atiende.....	93
5.2.2. Caracterización de las IMF por metodologías de asignación	95
6. Conclusiones del capítulo.....	96

Capítulo 5. Resultados del análisis cuantitativo.....	97
1. Introducción	97
2. Muestra de IMF.....	97
3. Estadísticas descriptivas.....	99
4. Análisis correlacional.....	112
4.1. Tamaño y sostenibilidad	112
4.1.1. Tamaño y sostenibilidad: cartera bruta	112
4.1.2. Tamaño y sostenibilidad: préstamos activos	114
4.1.3. Tamaño y sostenibilidad: prestatarios	115
4.1.4. Tamaño y sostenibilidad: Integrantes.....	117
4.2. Edad y sostenibilidad.....	118
4.4. Metodologías de asignación y sostenibilidad	120
4.5. Porcentajes de mora y sostenibilidad	121
4.6. Tasas de interés cobradas y sostenibilidad	123
4.7. Origen de los fondos y sostenibilidad	125
4.8. Segmento de prestatarios.....	127
4.8.1. Saldo promedio de préstamos y sostenibilidad	127
4.8.2. Plazos de devolución de los préstamos y sostenibilidad	128
4.8.3. Perfil del prestatario y sostenibilidad	130
4.9. Servicios y sostenibilidad	131
4.10. Destino de los créditos y sostenibilidad.....	132
4.11. Criterio de evaluación y sostenibilidad	134
4.12. Productividad y sostenibilidad	136
5. Resultados obtenidos.....	139
Capítulo 6. Sostenibilidad: ¿percepción o realidad?	145
1. Introducción	145
2. IMF autosuficientes y dependientes.....	146
2.1. IMF Autosuficientes: tamaño.....	147
2.1.1. IMF Autosuficientes: tamaño a partir de la cartera bruta	147
2.1.2. IMF Autosuficientes: tamaño a partir de los préstamos.....	148
2.1.3. IMF Autosuficientes: tamaño a partir de los prestatarios	149
2.2. IMF Autosuficientes: forma jurídica.....	149

2.3. IMF Autosuficientes: segmento de prestatarios a partir del saldo promedio	150
2.4. IMF Autosuficientes: productividad	151
3. IMF subsidiadas y no subsidiadas	151
3.1. IMF no subsidiadas: tamaño	152
3.1.1. IMF no subsidiadas: tamaño a partir de la cartera bruta.....	152
3.1.2. IMF no subsidiadas: tamaño a partir de los préstamos	153
3.1.3. IMF no subsidiadas: tamaño a partir de los prestatarios.....	153
3.2. IMF no subsidiadas: forma jurídica	153
3.3. IMF no subsidiadas: porcentajes de mora	154
3.4. IMF no subsidiadas: origen de los fondos.....	155
4. Análisis de los resultados	155
5. Puntaje de sostenibilidad.....	156
5.1. Tamaño y puntaje de sostenibilidad	159
5.2. Morosidad y puntaje de sostenibilidad.....	160
5.3. Destino de los créditos y puntaje de sostenibilidad	161
5.4. Resultados del puntaje de sostenibilidad	161
6. Validez de la variable sostenibilidad	165
7. Enfoques aplicados por las IMF.....	166
Conclusiones.....	168
1. Medidas de desempeño de las IMF y determinantes.....	169
2. Impacto de la normativa en la sostenibilidad	171
3. Caracterización de las IMF	173
4. Sostenibilidad de las IMF	174
5. ¿Existen diferencias entre las IMF sostenibles de las que no lo son?.....	177
Reflexiones finales y limitaciones del trabajo.....	179
Futuras líneas de investigación	181
Referencias bibliográficas.....	182
Apéndice I: Formulario de encuesta.....	192
Apéndice II: IMF autosuficientes con menos de un 40% de personal voluntario	200

Introducción

1. Relevancia del tema de estudio

El financiamiento es clave para el desarrollo económico de las empresas. En el caso particular de emprendedores y las MiPyME, la falta de acceso a fondos externos resulta ser en muchos casos, una de las principales barreras para su crecimiento (Myers, 1984; Myers y Majluf, 1984; Berger y Udell, 1998, Guercio, Martinez, & Vigier, 2017). Diversos autores han estudiado la problemática del financiamiento de lo que se denomina el segmento PyME. Sin embargo, el subconjunto específico de las microempresas y emprendedores posee características diferentes, ya que corresponde a un segmento que en muchos casos desarrolla su actividad, o parte de la misma, en la informalidad y por este motivo, no cuenta con registros, ni garantías, ni historial crediticio, y sufre en mayor medida la exclusión del sistema financiero formal. Esta situación, restringe su consolidación y crecimiento. Dentro del grupo de emprendedores y microempresas, existe un grupo importante destinadas en su mayoría a actividades de autosustento, que, a su vez son reconocidas por los gobiernos y organismos internacionales como un sector productivo con alto potencial para aliviar el desempleo y la pobreza. Por ello, estas instituciones promueven herramientas que incentivan su desarrollo y consolidación, y por ende la actividad emprendedora en los sectores más débiles de la sociedad (Platteau, Ribbink & Elissetche, 2006).

Frente a esta realidad, surgió en la década del '70 en Bangladesh el microcrédito (MC) como herramienta financiera que busca sortear esta situación, y darles apoyo a los emprendedores y microempresarios, para luchar contra la pobreza. "El Banco de los Pobres", como se denominó esta experiencia, fue exitosa y se aplicó subsecuentemente en diversos países en vías de desarrollo. El concepto de MC, sin embargo, se ha extendido y actualmente se aplica a personas que no están necesariamente en situación de indigencia, e incluye préstamos de bajo monto otorgados a pequeños emprendedores o trabajadores autónomos que operan en la informalidad, alejándose un poco del objetivo inicial como instrumento exclusivo para salir de la pobreza (Argandoña, 2009). De la mano del MC surgen las instituciones microfinancieras (IMF), que son las entidades que otorgan este tipo de préstamo (Gutiérrez Nieto, 2006; De Aghion & Armendáriz, 2007), y resultan ser el principal eslabón que establece las relaciones entre la oferta de fondos con la demanda de microcréditos.

En América Latina, se identifican países como Bolivia y Perú, en los que las microfinanzas (MF) se encuentran en un estadio avanzado, de la mano de un marco regulatorio y un entramado institucional que benefició el desarrollo de las IMF. En Argentina las IMF presentan un menor desarrollo. Una de las causas que según Bekerman (2008) explica esta situación, es que Argentina hasta la década del '90, presentaba un mercado de trabajo más próspero, y un menor nivel de desempleo que el resto de los países de la región, por lo que también era menor la necesidad de generar actividades de autosustento. Cuando en la década del '90, producto de las privatizaciones y cierre de muchas empresas, la situación comienza a revertirse, surge un sector de la población que no consigue reinsertarse en el mercado laboral y buscan la subsistencia a partir de actividades de autoempleo. Esta situación tuvo su punto cúlmine en la crisis de 2001.

Luego del 2001, se inició un proceso de recuperación y crecimiento económico favorecido por el contexto internacional. A esta situación se le suman cambios en las políticas macroeconómicas en Argentina que, entre otras cuestiones, dio origen en 2006 a la Ley 26.117 de Promoción del Microcrédito. Las MF en Argentina fueron ganando importancia, con un crecimiento sostenido de los programas de financiamiento a personas de bajos recursos canalizados a través de IMF. Este crecimiento se observa en los datos publicados en los distintos relevamientos de la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM). Entre junio de 2008 y diciembre de 2019, los indicadores demuestran que el número de instituciones aumentó 61%, el número de prestatarios 146%, la cantidad de empleados un 57% y los préstamos por empleado un 224%. Este último dato refleja un gran incremento de la productividad (Bekerman y Rodríguez, 2007; Delfiner y Perón, 2007; Bekerman y Rikap, 2011, RADIM, 2014, Bueri, Schvarztein, & Carballo, 2019, RADIM, 2019).

Actualmente, las MF siguen siendo un sector en crecimiento que busca lograr la inclusión financiera. La inclusión financiera tiene como fin promover el bienestar económico y la inclusión social a través de la oferta de servicios y productos financieros diseñados para satisfacer las necesidades de distintos sectores de la población (Carballo, 2019). En el contexto de la Agenda 2030, la inclusión financiera se reconoce de manera tanto explícita como implícita en muchos de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). El Programa de las Naciones Unidas para el desarrollo ha señalado que la inclusión financiera es fundamental por tener el potencial de promover múltiples ODS: fin de la pobreza; hambre cero; salud y bienestar; igualdad de género; trabajo decente y crecimiento económico; industria, innovación e infraestructura; reducción de las desigualdades, y alianzas para lograr los objetivos. La inclusión financiera se orienta tanto a individuos de la base de la pirámide como a microempresas (Saban, Orsini & Barone, 2021). En

relación al acceso al crédito, una de las herramientas fundamentales para la inclusión financiera es el MC. El acceso a estos préstamos, no solo permitiría la inclusión financiera de los sectores más desprotegidos, sino también promover la inclusión económica y social, con su consecuente impacto en la creación de empleo y en el desarrollo socioeconómico.

Gutiérrez-Nieto & Serrano-Cinca (2019) llevan a cabo un estudio cuantitativo del campo de las microfinanzas en el que revisan 1874 artículos publicados entre 1997 y 2017. Los autores encuentran que el sector se considera ya maduro, y que las investigaciones de los últimos años se enfocan en temas más específicos, entre los que se encuentra la deriva de la misión social, es decir dejar de lado la misión social en pos de la eficiencia. Este último tema se refiere al *trade off* entre la sostenibilidad de las IMF, y los objetivos sociales de alivio de la pobreza que dan sentido a su existencia. Es decir, la sostenibilidad de las IMF implica que las operaciones de préstamo permitan que la misma puedan generar ingresos que “sostengan” el funcionamiento de la IMF. Siendo el tema de la sostenibilidad de las IMF uno de los más relevantes en el campo de las investigaciones de las MF, se observa que no existen estudios que analicen la sostenibilidad de las IMF en Argentina.

La relevancia del tema de estudio se enmarca en la importancia del crédito para promover el desarrollo de los microemprendedores y microempresarios y contribuir así a la inclusión financiera. Esta inclusión financiera, se vincula a otros aspectos de carácter social reconocidos en los ODS. Finalmente, para poder ofrecer servicios microfinancieros a estos sectores vulnerables a los que se busca impulsar, es importante contar con IMF sostenibles que garanticen el cumplimiento de los objetivos sociales. No existen trabajos que estudien la sostenibilidad de las IMF en Argentina, y se entiende que su análisis sería una contribución para lograr comprender los factores clave del éxito para el desarrollo del sector.

2. Planteo del problema

El universo de potenciales prestatarios de MC es heterogéneo. Incluye desde población que se encuentra por debajo de la línea de pobreza hasta otra que, si bien está por encima de la línea de pobreza, al desarrollar su actividad laboral en contextos informales, no logra acceder al financiamiento bancario (Bekerman y Rodríguez, 2007). Las IMF también son heterogéneas, en particular en América Latina, donde se reconoce una gran diversidad institucional (Minzer, 2011).

Las instituciones que otorgan MC, se enfrentan a dos objetivos esenciales: uno social y otro financiero. Estos objetivos pueden identificarse como dos enfoques diferentes que pueden adoptar las IMF en su gestión, asociándose el primero como aquel que prioriza el alivio de la pobreza de los prestatarios, y el segundo como el que busca la eficiencia en la gestión de la institución para garantizar la perdurabilidad en el tiempo (Gutiérrez Nieto, 2000; Céspedes & González, 2015). En la literatura se encuentran diversos trabajos que analizan los dos enfoques y el interrogante que surge es si ambos son mutuamente excluyentes o pueden llegar a ser complementarios (Céspedes & González, 2015; Abdulai, & Tewari, 2017; Simatele & Dlamini, 2019; Zainuddin, Yasin, Mahi, & Akter, 2020). Este interrogante se refiere a la existencia de un *trade off* entre ambos objetivos.

Dada la relevancia de los MC como herramienta para promover microempresas de sectores más vulnerables, y como también lo es la sostenibilidad de las IMF para garantizar la continuidad de la oferta de MC, se propone analizar los factores que influyen en la sostenibilidad para el caso de las IMF de Argentina. Para ello, en este trabajo, se plantea investigar cuáles son los factores que permiten dar condiciones de sostenibilidad de las IMF, sin perder de vista la función social de estas instituciones. Este análisis de las IMF, se llevará a cabo a partir de un relevamiento indagando en qué medida las mismas son autosuficientes y qué factores favorecen dicha condición.

3. Preguntas e hipótesis de investigación

Al analizar la oferta de MC en Argentina se observa una gran heterogeneidad entre las instituciones que forman parte de la misma. Según el informe de Gestión del Desempeño Social publicado por la RADIM (2017), uno de los principales desafíos que enfrentan las IMF argentinas, consiste en equilibrar el desempeño financiero y social de las mismas, ya que sólo dos de las siete IMF relevadas y estudiadas en ese informe eran sostenibles. Uno de los pasos para aspirar al crecimiento y desarrollo de las IMF, consiste en lograr precisamente la sostenibilidad.

Partiendo de la base que la sostenibilidad es uno de los factores claves al estudiar el desarrollo de las MF, se propone como objetivo general:

Analizar la oferta de MC en Argentina y caracterizar las IMF bajo el enfoque de la sostenibilidad.

Para alcanzar el objetivo general, se definen los siguientes objetivos específicos:

- Identificar las medidas de desempeño y sus determinantes vinculados a las IMF sostenibles de acuerdo a la literatura.
- Examinar el impacto en la sostenibilidad de las IMF de la normativa que regula las microfinanzas en Argentina.
- Caracterizar las IMF que componen la oferta de MC en Argentina.
- Determinar las variables estructurales y de gestión vinculadas con la sostenibilidad de las IMF argentinas.
- Establecer las principales diferencias entre las IMF que son sostenibles de las que no lo son.

El desarrollo del primer objetivo se determina en la revisión de la literatura referida a los principales enfoques de gestión de las IMF que se plantea en el capítulo 2. El segundo objetivo que busca examinar el impacto en la sostenibilidad de las IMF de la normativa que regula el funcionamiento de las MF en Argentina, se expone en el capítulo 4. En relación al tercer objetivo específico que busca caracterizar las IMF que componen la oferta de MC en Argentina, se profundiza en el capítulo 5 correspondiente a los resultados del trabajo de campo, dentro del análisis descriptivo. Los objetivos cuarto y quinto, orientados a determinar las variables estructurales y de gestión que se vinculan a la sostenibilidad de las IMF argentinas, así como las principales diferencias entre las IMF sostenibles de las que no lo son, respectivamente, se estudian en los capítulos 5 y 6.

4. Estructura

El presente trabajo está integrado por 6 capítulos, además de las conclusiones y reflexiones finales.

En el capítulo 1, se plantean los principales conceptos que hacen a la teoría microfinanciera. En primer lugar, se contextualiza el tema de las MF y su evolución desde el surgimiento en la década del 70. Luego se desarrollan los tres principales ejes vinculados específicamente a la oferta de microcréditos. Uno de ellos se refiere a la definición y caracterización de las IMF, es decir a las organizaciones encargadas del otorgamiento de los MC, y que en su conjunto conforman la oferta de MC. Estas organizaciones tienen sus particularidades, y se plantean las que se consideran más sustanciales. Seguidamente se analizan los prestatarios, que son los destinatarios de los MC. También en este caso se identifican diversos segmentos, y se exponen las agrupaciones que

mayormente se reconocen en la literatura. Finalmente, se hace un análisis de las diversas metodologías de análisis que aplican las IMF para evaluar las solicitudes de los prestatarios, así como algunas novedades que se están empezando a implementar y resultan adecuadas a las características del público objetivo.

En el capítulo 2 se desarrolla el marco teórico que consiste en el análisis de los dos enfoques de gestión que pueden adoptar las IMF. Inicialmente, se hace un desarrollo del enfoque social, orientado al alivio de la pobreza, destacando los indicadores y medidas de desempeño aplicables al caso. A este enfoque se asocian los conceptos de “profundidad” y “alcance”, que tienen que ver con el nivel de pobreza del público alcanzado. Luego, se analiza el enfoque financiero, vinculado a la sostenibilidad de las IMF. También en este caso existen parámetros de medición del desempeño, afines al objetivo financiero con énfasis en la eficiencia y productividad de la gestión. En un tercer apartado se comparan los dos enfoques de gestión. En la cuarta sección, se hace una revisión bibliográfica de los trabajos que analizan el desempeño de las IMF bajo los dos enfoques antes mencionados, así como la consideración de los determinantes de la sostenibilidad y el alcance. Seguidamente, se exponen trabajos que estudian el *trade off* entre ambos enfoques. Finalmente se plantea la disyuntiva entre ambos enfoques, invitando a la reflexión acerca de si ambos pueden ser considerados como complementarios o mutuamente excluyentes. Los factores identificados en el desempeño de las IMF, bajo los dos enfoques, serán los pilares para el planteo de las hipótesis del trabajo de campo.

En el capítulo 3, se lleva a cabo la descripción de la metodología de investigación. Luego de plantear los objetivos, se precisan los enfoques, que son cualitativo a partir del análisis documental y de la literatura para responder a los dos primeros objetivos específicos, y cuantitativo para el análisis de los tres últimos, con base en el trabajo de campo. Posteriormente, se detalla el planteamiento del problema de investigación, el tipo de investigación, que es no experimental y transversal, y el alcance que es descriptivo y correlacional. Seguidamente se exponen los test estadísticos que se van a aplicar para la comparación entre dos grupos para el análisis cuantitativo, que por sus características deben ser no paramétricos. A continuación, se desarrollan las hipótesis de trabajo y también las definiciones conceptuales de las variables. El diseño de la investigación incluye las fuentes de información para el análisis cualitativo y fuentes de datos para el trabajo de campo, además del detalle de la recolección y procesamiento de los mismos. En este apartado se describe el instrumento de recolección de los datos que es el

cuestionario, que se adjunta en el Apéndice I. Finalmente se incorporan las definiciones operacionales de las variables empleadas en el trabajo y también los resultados esperados.

El desarrollo de la evidencia empírica acerca de la oferta de MC en el mercado argentino, se realiza en el capítulo 4. Se presenta una perspectiva del sistema financiero general, y del sector de MF en particular. Se describen las principales instituciones involucradas, así como el marco regulatorio que opera en el mercado de MC argentino, identificando la existencia de posibles vacíos y/o asignaturas pendientes. Luego, se hace un análisis descriptivo de las IMF en Argentina, basado en datos secundarios. Se observa que el 90% de las IMF relevadas son asociaciones sin fines de lucro, más de la mitad son pequeñas y la gran mayoría se orienta al financiamiento de emprendimientos productivos. Asimismo, se percibe que hay una gran concentración, ya que el 10% de las IMF, abarca el 80% de los prestatarios. A partir del análisis que se realiza en este capítulo, se pretende profundizar el conocimiento de la oferta de MC, entender a los actores, regulaciones y también posibles falencias que limitan el desarrollo. Además, el análisis descriptivo resulta necesario para tomar como base para llevar a cabo el trabajo de campo detallado en el próximo capítulo, y para la elaboración del cuestionario específicamente. También permite proyectar los resultados esperados a partir del trabajo de campo.

Los resultados del trabajo cuantitativo se desarrollan en el capítulo 5. Estos se presentan en dos grandes bloques, en el primero se muestra el análisis descriptivo y en el segundo el análisis correlacional. Previo a estos dos análisis, se hace una contrastación de las características generales de la muestra obtenida, con los datos del relevamiento de la RADIM realizados ambos a diciembre de 2019.

En el capítulo 6 se propone una redefinición de la variable sostenibilidad. Se definen dos nuevas variables como medida indirecta de la sostenibilidad. En primer lugar, teniendo en cuenta la participación de voluntarios dentro del plantel, se determina la variable que identifica a las IMF como autosuficientes o dependientes. También se considera el rango de tasas que cobra por los créditos y se establecen dos grupos: las IMF no subsidiadas y las subsidiadas. Como síntesis de los análisis realizados se incorpora una nueva variable que integra las tres estudiadas en relación a la sostenibilidad de las IMF, denominada puntaje de sostenibilidad. En este capítulo se encuentran algunas relaciones vinculadas a las hipótesis planteadas.

Finalmente se desarrollan las conclusiones y reflexiones finales, buscando dar respuesta a los objetivos de investigación planteados.

Capítulo 1. Principales conceptos de las microfinanzas

1. Introducción

En este primer capítulo se desarrollan los principales conceptos que se consideran pilares para el entendimiento y estudio del tema de investigación. En la literatura no existen definiciones unívocas para muchos de los términos que se aplican en las microfinanzas, y se considera necesario aclarar su interpretación a los fines del desarrollo de este trabajo. En el siguiente apartado se presentan definiciones de microcréditos (MC) y microfinanzas (MF), mostrando los enfoques y matices que pueden encontrarse a partir de la lectura de distintos autores. En la tercera sección se desarrolla la caracterización de las instituciones microfinancieras, principales actores en la oferta de microcréditos. En el cuarto punto se detallan quiénes son los prestatarios destinatarios de los microcréditos y finalmente en el último apartado, se describen las principales metodologías de análisis para la asignación de los créditos, detalladas en la literatura.

2. Microcréditos y Microfinanzas

A partir de la experiencia que inició el Banco Grameen de Bangladesh a mediados de la década del '70, el MC se constituyó en una realidad que permitió a personas de muy bajos recursos, a partir de la obtención de pequeños créditos para llevar adelante una actividad de autosustento, mejorar su calidad de vida y la de su familia (Del Castillo Sánchez, 2004; Flores, 2007, Rodríguez & Perdomo, 2011). Si bien en gran parte de la literatura se reconoce a Muhammad Yunus como el padre de los MC, otros autores identifican el surgimiento del MC, mucho antes que la creación del Banco Grameen, a partir de las Cooperativas de Crédito (Bahía Almansa, 2011; Stasiuk, & Fronti, 2015).

En relación con una definición de MC, no existe unanimidad de criterios. Una de las definiciones que surgió en la Cumbre de Microcrédito en el año 2002 (Microcredit Summit, 2002) establece que se trata pequeños préstamos a personas pobres (o de bajos recursos) para proyectos de autoempleo generadores de renta. En la misma línea, Bekerman y Rodríguez (2007) plantean que son “programas de concesión de pequeños créditos a sectores carenciados para que puedan llevar adelante actividades económicas que permitan mejorar su nivel de vida y el de sus familias” (p. 4).

Otros autores, proponen un espectro más amplio, y no se limitan a créditos otorgados a prestatarios de bajos recursos, sino que abarca a microempresarios excluidos del sistema financiero formal, a pesar de no encontrarse bajo la línea de pobreza (Clark y Kays, en Gutiérrez Nieto, 2000).

Por otro lado, Lacalle et al. (2010) definen a los MC como préstamos de bajo monto, cuyo plazo de devolución no supera el año, los plazos de repago son muy cortos, y es habitual que la devolución del principal más los intereses sea semanal, quincenal o mensual. Las tasas de interés de los MC son más elevadas debido al riesgo de repago del deudor y por los elevados costos que generan las visitas frecuentes a los clientes, así como la gestión de una cartera atomizada de préstamos de bajos montos y que son renovados con frecuencia. De todas maneras, hay casos en los que los préstamos corresponden a fondos otorgados por instituciones de segundo piso que condicionan su otorgamiento, y definen tasas subsidiadas. La experiencia indica que si bien estas tasas más bajas, pueden beneficiar en el corto plazo a los prestatarios, atentan contra la sostenibilidad de la institución microfinanciera (IMF), ya que no se logra cubrir los costos operativos, ni permite el répréstamo con los fondos que se obtienen de las cobranzas. Por este motivo, se afirma que los tipos de interés no deberían ser subvencionados, ya que no permiten crear líneas de MC sostenibles, ni garantizan a los prestatarios recibir servicios microfinancieros a largo plazo (Lacalle et al., 2010). Estas condiciones se empeoran en contextos de altos niveles de inflación.

De la experiencia del Banco de Grameen se obtuvieron diversos aportes metodológicos fundamentales para la asignación y seguimiento de los MC, tales como, basarse en grupos de referencia para la selección de los beneficiarios de los créditos, y/o garantizar los préstamos a partir de la conformación de los grupos solidarios. También, tener en consideración la estacionalidad de la actividad para la programación de los pagos y el escalonamiento de los montos asignados, entre otras. Otra característica novedosa del Banco Grameen fue su actitud proactiva, buscando al prestatario y protegiendo a sus clientes, fomentando el ahorro y facilitando seguros para situaciones de crisis (Berger, 2007).

Si bien se demostró que el MC es una herramienta fundamental para paliar la pobreza, se reconoce que no es suficiente por sí mismo. Los clientes del sector, necesitan acceso a otros servicios como son: seguros, servicios de ahorro, préstamos para viviendas o servicios de transferencia de dinero, entre otros. Dichos servicios, se consideran de vital importancia para poner en marcha sus microempresas y reducir la vulnerabilidad de los microempresarios, al

incrementar sus ingresos y mejorar su seguridad financiera (Lacalle et al., 2010; Contreras y Gómez, 2013). Las MF constituyen un concepto más amplio que el MC, e incluyen precisamente a estos productos y servicios financieros para apoyar el crecimiento y desarrollo de los emprendimientos. El objetivo de las MF es acercar estos servicios a grupos poblacionales, que, por diversos motivos, como pueden ser su localización geográfica, nivel de ingresos, no contar con patrimonio para otorgar como garantía, o la falta de formación financiera, se encuentran excluidos del sistema financiero bancario (Argandoña, 2009).

3. Instituciones Microfinancieras (IMF)

3.1. Evolución

Las instituciones que otorgan MC se denominan Instituciones Microfinancieras (IMF), Instituciones de Microfinanzas o Instituciones de Microcrédito, indistintamente. En Latinoamérica, la mayor parte de las IMF comenzaron su actividad a partir de la década del '70 como instituciones sin fines de lucro. Estas organizaciones generalmente recibían el apoyo financiero de parte de los gobiernos, otras instituciones sin fines de lucro, organismos multilaterales y/o instituciones privadas. Se evidencia que las Asociaciones Sin Fines de Lucro (ASFL) fueron las precursoras en el campo de las MF en nuestra región, y se les atribuye a ellas el hecho de crear conciencia sobre la importancia del acceso al crédito como herramienta para luchar contra la pobreza (Minzer, 2011).

Posteriormente, en algunos países se dio un proceso de transformación de ASFL en instituciones financieras con fines de lucro. Este proceso es conocido como *upgrading*. La historia de los últimos años demuestra que las ASFL, maduras y rentables, apelaron a una reconversión para poder captar fondos y depósitos. Dichas transformaciones se evidenciaron por ejemplo en Bolivia, (Banco Los Andes y Bancosol), y El Salvador, (Banco Pro Credit), bajo la supervisión de las reglamentaciones bancarias que han permitido en estos países ampliar los servicios financieros que ofrecen las IMF (Jansson et al., 2003; Berger et al., 2007). También se han creado figuras jurídicas específicas para la operatoria de entidades financieras especializadas para microfinanzas, como los Fondos Financieros Privados (FFP) en Bolivia y los EDPYMES en Perú (Platteau, Ribbink & Elissetche, 2006).

En la década del '90, un factor que impulsó el desarrollo de las MF en Latinoamérica, fueron los programas globales del BID que presentaron como novedad la utilización de una estructura mayorista para acelerar la expansión de los servicios microfinancieros hacia el sector

microempresarial. En lugar de otorgar financiamiento a IMF en forma directa, denominadas de primer piso, se crearon instituciones denominadas de segundo piso cuyo objetivo es canalizar los recursos a través de las primeras, que son las que prestan directamente a las microempresas o microemprendedores. Esta estructura de préstamos a intermediarios demostró ser más eficaz y se plantea como un modelo muy atractivo para los organismos de desarrollo interesados en producir un gran impacto y al mismo tiempo simplificar sus propias operaciones (Berger et al., 2005).

En América Latina, se observa una gran diversidad institucional entre las IMF (Minzer, 2011). Las distintas organizaciones, presentan variedad de tamaño de la cartera, razón social, público objetivo y origen de los fondos. También se identifican dos objetivos esenciales: uno social, que busca el alivio de la pobreza, razón de ser de los MC; y el otro financiero, que busca que la gestión de la institución garantice su perdurabilidad en el tiempo. Estos objetivos pueden reconocerse como dos enfoques diferentes que pueden adoptar las IMF en su gestión (Gutiérrez Nieto, 2000; Quayes, 2012; Céspedes & González, 2015).

3.2. El concepto de sostenibilidad de las IMF

Se considera importante destacar que los términos sostenibilidad y sustentabilidad en la literatura se encuentran utilizados como sinónimos, vinculados a la viabilidad de largo plazo de las organizaciones. Si se analiza la definición de ambos términos según la Real Academia Española (RAE)¹ se encuentra que sostenible se refiere “especialmente en ecología y economía, que se puede mantener durante largo tiempo sin agotar los recursos o causar grave daño al medio ambiente” y sustentable² “...sostenible, que se puede mantener sin agotar los recursos”, es decir se identifican como sinónimos por la propia institución. Dado que en inglés existe un solo término para referirse al fenómeno descrito: “*sustainability*”, el cual es el resultado tanto de la traducción de sostenibilidad como de sustentabilidad, se entiende que en muchos casos el uso indistinto proviene de la traducción de literatura del inglés.

Respecto al enfoque financiero de las IMF, tal como se desarrollará en el capítulo 2, se lo asocia a la sostenibilidad de las instituciones, es decir con el desempeño, la eficiencia y la productividad de la gestión. Este tipo de enfoque también se denomina de la sostenibilidad (Gulli, 1999; Robinson y Bolaño, 2004; Irimia-Dieiguez, 2016), autosostenibilidad (Céspedes & González, 2015), o

1 <https://dle.rae.es/sostenible>

2 <https://dle.rae.es/sustentable?m=form>

sustentabilidad (Muñoz y Vuotto, 2006; Minzer, 2011). Incluso hay autores que mencionan ambos términos indistintamente en el mismo artículo (Stasiuk & Fronti, 2015).

4. Prestatarios

En general, los destinatarios de los MC son personas que se encuentran excluidas del sistema financiero formal. Entre los motivos que podrían explicar esta falta de acceso al financiamiento externo, Kuntchev et al (2012) y Cole (2016), encuentran no sólo solicitudes de crédito que fueron rechazadas, sino también la autoexclusión. En este último caso, se refieren al hecho de que a pesar de tener la necesidad de financiamiento no lo solicitan por las características del préstamo, ya sea en relación a las tasas y/o montos, cuestiones burocráticas que los desalientan, o requisitos que no pueden o no creen poder cumplimentar.

Este grupo de prestatarios en este mercado, no es homogéneo. Se pueden reconocer distintos segmentos dentro de la población a la cual se dirigen los MC, que abarca desde sectores extremadamente vulnerables, pasando por personas que se encuentran bajo la línea de pobreza, pero que no son indigentes, y hasta gente que se encuentra por encima de la línea de pobreza, y que tampoco tiene acceso al financiamiento externo. Clasificar los prestatarios es fundamental para conocer a qué grupo las IMF dirigirán sus servicios, ya que va a ser distinta la estrategia para acceder a ellos, la metodología de evaluación, el monto promedio de los créditos, entre otros. (Bekerman, y Rodríguez, 2007; Bekerman y Rikap, 2012; Berger, 2007 en Sanhueza Martínez, 2013).

Lacalle et al. (2010), por su parte, identifican cinco grupos de microcréditos según el segmento destinatario y objetivos que persiguen. Estos cinco grupos son:

- 1) Microcréditos contra la pobreza extrema (es decir, personas que viven con menos de un dólar al día, cercanos a la pobreza absoluta).
- 2) Microcréditos para el desarrollo (o sea, personas en situación de pobreza pero con sus necesidades básicas cubiertas).
- 3) Microcréditos para la inclusión (personas excluidas y marginadas; no necesariamente pobres).

- 4) Microcréditos para emprender (personas con una idea de microactividad económica y que actualmente ya están recibiendo ingresos; o por trabajo o por subsidio. Normalmente actividad económica secundaria e informal).
- 5) Microcréditos para el empleo (personas emprendedoras que quieren poner en marcha un negocio formal con aspiración de crecer y generar empleo). (Lacalle et al., 2010, p.13 y 14)

Los distintos grupos poblacionales que conforman los cinco segmentos detallados, son heterogéneos, pero tienen en común la falta de acceso a servicios financieros tradicionales. A partir de identificar el o los segmentos a los que se dirige la IMF, será posible recabar y usar información, elaborar incentivos de cumplimiento en los contratos de préstamo, así como diseñar servicios financieros adaptados a las necesidades de estos prestatarios, por lo general alejados de la economía formal y los mercados de trabajo registrados.

Los destinatarios de los MC no suelen ofrecer garantías, no cuentan con historial crediticio ni con educación financiera para elaborar presupuestos o flujos de fondos proyectados. A este factor se le suma que el tipo de actividad desarrollada por los microempresarios, no requiere de la disponibilidad de activos fijos que puedan otorgarse como garantías, y a su vez, son más vulnerables a fluctuaciones del mercado (Rosales, 2007). Por ello, en el caso de los MC se evalúa, además de la capacidad de pago, la voluntad de pago del deudor, integrando al análisis cuantitativo del emprendimiento, uno cualitativo del emprendedor y de la unidad familiar. El análisis de la voluntad de pago, se enfoca en determinar y evaluar la moral de pago del prestatario, su visión de futuro, su forma de vida (marco moral y cultural), y la vocación por el negocio (Jansson et al., 2003; Ventura, L., 2012). A continuación, se describen las principales metodologías presentes en la literatura, que tienen en cuenta las características del público objetivo descriptas.

5. Metodologías de asignación de microcréditos

Las metodologías que se aplican para la evaluación de los prestatarios y asignación de MC difieren de las que se aplican para los créditos tradicionales otorgados por entidades bancarias, tanto por

las particularidades propias de los MC mencionadas anteriormente, como por las características de los prestatarios y los proyectos que los mismos llevan adelante. A continuación se detallan los principales tipos de metodologías de asignación.

5.1. Metodologías individuales

Las instituciones financieras reguladas bajo las normas de Basilea utilizan metodologías de *credit scoring* para evaluar la capacidad de pago y medir el riesgo del prestatario. Dicha metodología constituye un procedimiento estadístico que se usa para clasificar a los demandantes de crédito, inclusive a los que ya son clientes de la entidad, midiendo el riesgo de crédito de un prestatario (Hand y Henley, 1997; Seijas-Giménez, 2017). Para la aplicación de estos modelos se utiliza la documentación presentada por el solicitante, el historial crediticio y experiencia de y en la institución financiera, y se requieren garantías reales para respaldar el préstamo. Sin embargo, los microempresarios en general carecen de estos elementos, por lo que, si las IMF aplicaran esta metodología de asignación crediticia, los prestatarios quedarían excluidos de ser considerados sujetos de crédito. Algunos autores como Schreiner (2000), plantean que la calificación estadística o *credit scoring* puede funcionar en las microfinanzas. Si bien no considera que pueda sustituir el juicio del analista de créditos u otras metodologías como los grupos solidarios. Este autor afirma que para el caso de las IMF el *scoring* complementa, no sustituye otras metodologías crediticias. La forma que propone para su implementación es sistematizar la información que se releva del microempresario, para construir así los historiales crediticios para alimentar el modelo.

La operatoria de la metodología individual consiste, como su nombre lo indica, en la evaluación del solicitante en forma individual, centrando el análisis en la capacidad y/o voluntad de pago. Para evaluar la capacidad de pago, uno de los procedimientos consiste en relevar información cuantitativa tal como datos de ventas, costos, así como de otros ingresos familiares. Algunas IMF, pueden exigir la presentación de garantías, aunque su función no sea la cobertura de posibles pérdidas en casos de incobrabilidad, sino que operan más como un instrumento de presión sobre el solicitante, con el cual la institución recalca la seriedad del compromiso de repago (Jansson, Rosales & Westley, 2003; Rosales, 2007).

Los bajos montos de los MC, y los plazos cortos, permiten el otorgamiento escalonado de los préstamos, o graduación. Este fue uno de los aspectos metodológicos propuestos por Yunus desde los inicios. Al estar los microempresarios interesados en un acceso permanente al crédito, la IMF

implementa sistemas de incentivos para aquellos que pagan en tiempo y forma, otorgando un trato preferencial o mejora en las condiciones en cuanto a montos, menores tasas, o mayores plazos para futuros préstamos. Este mecanismo de graduación ha demostrado ser eficaz para incentivar el repago de créditos y mantener un bajo nivel de morosidad. La desventaja del mismo, es el aumento de los riesgos relacionados con el creciente endeudamiento de los prestatarios (Jansson et al., 2003).

Además de la capacidad de pago, las IMF utilizan diversas metodologías para evaluar la voluntad de pago, que se sustentan en un análisis cualitativo. De esta manera, el oficial de crédito observa conductas como el orden y limpieza en el lugar de trabajo, así como antecedentes obtenidos de proveedores y clientes, referencias personales, y otra información que le permitan inferir si el prestatario es responsable, ordenado, paga sus deudas, si tiene una vida familiar moderada, entre otras cuestiones. Complementariamente, se analiza la situación personal con el objetivo de conocer la composición de la unidad familiar, del potencial cliente, relevándose la calidad y tipo de vivienda (propia o alquilada), número de familiares a su cargo y situación de salud de sus integrantes, entre otros (Toledo Concha, 2009; Ventura, 2012).

Como forma de complementar el análisis individual, el *Entrepreneurial Financial Lab* (EFL), desarrolló una herramienta llamada *Psychometric Credit Scoring* o Score Psicométrico de Crédito (SPC). De esta manera se busca evaluar el riesgo potencial de un microempresario o un prestatario sin necesidad de solicitar su historial crediticio. En los inicios, lo que medía el score era la inteligencia fluida, la integridad y honestidad, la personalidad, tomando como referencia el modelo de los cinco grandes rasgos de la personalidad proveniente de la psicología, y el perfil emprendedor de solicitante. El modelo se fue actualizando y ajustando en función a las pruebas piloto desarrolladas en diversos países y la experiencia en su aplicación. Sin embargo, dicha metodología no es concluyente, es decir, si bien la inteligencia fluida se relaciona con la capacidad de gestionar el negocio y con menor riesgo, no se puede asegurar que la presencia de un alto grado de inteligencia fluida garantiza un menor riesgo de impago.

El SPC en 2017 se estaba aplicando en diversos países, entre ellos India, México, Argentina y algunos países de África. Los tipos de instituciones son mayormente bancarias, alguna de consumo masivo de venta de electrodomésticos, ya que por su costo no es tan accesible para IMF (Frassetto Pardo, 2017). En nuestro país existe un antecedente en la aplicación de esta herramienta como experiencia piloto para una muestra de PyMEs clientes del Banco Ciudad de Buenos Aires. El

Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento (CIPECC) y el EFL, con apoyo de fondos del BID, llevaron a cabo esta experiencia piloto entre mayo de 2011 y febrero de 2012. A través de esta prueba, buscaron determinar si los modelos de calificación crediticia, incluyendo datos psicométricos, pueden ayudar a reducir las restricciones de acceso al financiamiento de las PyMEs en Argentina, y los resultados fueron positivos (Klinger et al., 2013).

5.2. Metodologías grupales

Las metodologías grupales consisten en la organización de grupos de prestatarios que se garantizan mutuamente. Con estas metodologías, la entidad microfinanciera además de compensar la falta de garantías físicas, delega en los prestatarios organizados algunas de las funciones específicas de un prestamista, con el fin de reducir costos operativos. Generalmente estas metodologías grupales son las que se aplican para llegar a los clientes más pobres y tienen algunos elementos en común con las metodologías individuales ya mencionadas tales como el escalonamiento de los créditos y el seguimiento estricto de los atrasos en los pagos (Jansson et al., 2003). Dentro de las metodologías grupales se pueden identificar principalmente los grupos solidarios y la banca comunal.

Los grupos solidarios fueron uno de los principales aportes del Banco Grameen. Consiste en el otorgamiento de préstamos a individuos pertenecientes a un grupo formado por entre 5 y 8 personas. La responsabilidad del resto de los participantes es subsidiaria. El grupo reemplaza las garantías por el conocimiento previo entre sus miembros y la obligación de asistir a las reuniones del grupo con el representante de la IMF. En las reuniones se discuten cuestiones de interés común, incluyendo planteo de inconvenientes para cumplir con los pagos pactados, y se realizan los pagos frente al resto de los integrantes. Además de la capacidad de los miembros de hacer un seguimiento entre sí, ejerce presión sobre los morosos, debido a que ponen en juego su reputación. Bajo esta metodología, se logró superar la falta de garantías y asegurar la devolución del crédito por parte de los prestatarios (Argandoña, 2009).

Por su parte, la banca comunal es un mecanismo que se centra en otorgar créditos a grupos en forma indivisible, con responsabilidad de pago solidaria entre sus miembros. Esta metodología se conoce también como banco de la comunidad o banco solidario. Su creación se le atribuye a FINCA Internacional, en Bolivia en 1984 y fue impulsada por John Hatch. Los bancos comunales son organizaciones de crédito y ahorro generalmente integradas por grupos formados por entre 10 y

50 miembros que se asocian para autogestionar un sistema de MC, y ofrece servicios de ahorro y apoyo mutuo. Los integrantes del grupo administran el sistema y garantizan solidariamente los créditos entre sí. Cuando un socio entra en mora, se valen de los ahorros generados para responder oportunamente con el pago para la entidad que otorga, y de esta manera el banco comunal se evita el pago de intereses extras. La administración de cada grupo la ejerce un Consejo Directivo, con apoyo de un asesor. Periódicamente realizan reuniones en las que se llevan a cabo las cobranzas de las cuotas, y se recolectan los ahorros programados. Esto fomenta el sentido de pertenencia al grupo (Goldmark, 2007; Niño et al., 2014).

5.3. Microfinanzas basadas en activos

En el último tiempo se desarrollaron algunas innovaciones en las MF, entre las que surgen las MF basadas en activos. Estas son productos financieros vinculados a la inversión en un activo específico. Banerjee et al. (2019) en sus experimentos, reconocieron que el impacto de los MC tiene relación directa con el tipo de tecnología que se aplica en la microempresa, y esto se vincula al acceso a activos fijos que incrementen la productividad. Los prestatarios de segmentos más vulnerables, al no calificar para montos de crédito que les permita acceder a estos activos fijos, usan tecnologías productivas que son accesibles, pero ineficientes. Esta situación genera una barrera para lograr salir de la trampa de la pobreza.

Para estos casos podrían abrirse posibilidades para facilitar el acceso a activos fijos de una manera que sea financieramente sostenible para las IMF. Jack, Kremer, De Laat, & Suri (2016) analizaron la restricción del acceso al crédito y la adopción de tecnología. Estos autores, investigaron un caso de una cooperativa de Kenia que aplicó esta metodología. La cooperativa ofreció aleatoriamente a algunos agricultores la oportunidad de reemplazar los préstamos con pagos iniciales elevados y estrictos requisitos de garantía, por préstamos garantizados por el propio activo, que en el caso se trataba de un depósito de agua. La aceptación del préstamo aumentó del 2,4% bajo las condiciones iniciales, al 41,9% con la garantía del activo. Al 95% de los compradores potenciales se les habría impedido adquirir los tanques debido a limitaciones crediticias. En concreto, el resultado clave indica que la garantía de activos puede hacer viable que los prestamistas otorguen préstamos de mayores montos a los prestatarios con restricciones crediticias (Cai et al., 2021).

Bari, Malik, Meki, y Quinn (2021) llevaron a cabo un experimento para microempresarios denominados graduados, es decir que habían completado con éxito al menos un ciclo de

préstamos anteriores, y querían expandir su negocio mediante la compra de un activo fijo, de una de las IMF más prestigiosa de Pakistán. La elección del segmento surge de la brecha que se evidencia en el artículo de Banerjee, Karlan y Zinman (2015) en el que recomiendan que próximas investigaciones en microfinanzas, deberían explorar las innovaciones contractuales y las estructuras no crediticias, al tiempo que aborda la falta de evidencia del impacto de mayores montos de financiamiento en prestatarios graduados. Por este motivo, los autores en su estudio, ofrecen a microempresarios graduados, la oportunidad de financiar un activo comercial por valor de cuatro veces su límite de crédito anterior. Lo implementaron mediante un contrato de alquiler con opción a compra o *leasing*, y al grupo control le ofrecieron un préstamo sin interés. En los casos de los contratos de financiamiento de activos, se identificaron microempresas de mayor tamaño y que generaron mayores beneficios. Esto trajo aparejado un incremento del consumo en los hogares, así como mayores gastos en educación para los niños. Los resultados demuestran los beneficios para el desempeño comercial y el bienestar familiar de apoyar a los prestatarios graduados con un aumento significativo en el capital otorgado, utilizando una estructura de contrato financiero novedoso para las MF, resultara en que la IMF recuperara su capital con muy pocos incumplimientos. Si bien la aplicación de las innovaciones que respaldan los créditos a través de activos son de reciente aplicación y se necesita más investigación para explorar qué adaptaciones resultan efectivas, en qué contextos y para qué tipo de prestatarios, es importante tenerlas en cuenta como una alternativa potencial para mejorar la situación de los prestatarios de MC.

5.4. **FinTech**

“*FinTech*” es un término que alude a la integración de los términos “finanzas” y “tecnología”, y se refiere al conjunto de empresas que a partir del uso de la tecnología digital y herramientas asociadas como por ejemplo la computación en la nube, *blockchain*, *big data*, inteligencia artificial, redes sociales, entre otras, desarrollan y prestan servicios financieros a consumidores y empresas de una forma innovadora y bajo nuevos modelos de negocio (Rojas, L., 2016 en Carballo, 2019). Las innovaciones del sector *FinTech* tienen el potencial de transformar el sector financiero y ayudar a proveer servicios a grupos sociales hasta ahora excluidos del sistema bancario. Orazi (2022) identifica un grupo de organizaciones *FinTech* que ofrece MC a la población excluida de los servicios financieros tradicionales, a través de una innovación en la comunicación con el cliente y

en la evaluación del riesgo crediticio, utilizando información y tecnologías móviles ampliamente difundidas en todos los estratos sociales. A su vez, la autora reconoce que estas organizaciones no han surgido con el mismo objetivo social de lucha contra la pobreza que las IMF, sino que frente a la difusión de la tecnología móvil y la existencia de un nicho de mercado desatendido se generó la oportunidad de insertarse en el mercado microfinanciero.

Hoy en día, la difusión y uso de la tecnología digital ha creado una riqueza de información que puede ser utilizada para analizar comportamientos de pago y evaluar riesgos. Así, este sector, está impulsando entre otros cambios, la inclusión financiera de usuarios que hasta el momento no están bancarizados, ya sea porque desarrollan actividades en la informalidad, no cuentan con el acceso o no cuentan con historial crediticio (Mejía & Azar, 2021). A partir del procesamiento de “*big data*”, generado a partir del uso de los teléfonos celulares inteligentes, huellas del cliente a través de la navegación en sitios web, redes sociales y transacciones online, se puede evaluar la capacidad y la voluntad de pago de potenciales prestatarios. De esta manera, es posible realizar calificaciones crediticias basándose en datos almacenados en los celulares, las redes sociales y los correos electrónicos. En muchos casos son los mismos potenciales prestatarios los que le dan acceso a estas empresas a su información, y los modelos de procesamiento de datos masivos de las empresas crean una calificación crediticia. Esto ayuda a la elaboración de un perfil de riesgo crediticio basado en su comportamiento de pago fuera del sistema financiero. Puesto que casi todos los hogares en el mundo necesitan hacer frente a facturas de servicios de electricidad, agua, gas o la telefonía móvil, resulta de utilidad aprovechar esta información sobre su comportamiento de pago para ayudar a predecir el riesgo de crediticio y para demostrar su solvencia. Del mismo modo, esta información ayuda a los prestamistas a mejorar sus modelos de valoración de riesgos (Cámara, 2015; Monsberger & del Rosal, 2021).

A partir del surgimiento de las nuevas tecnologías de la comunicación e información, el crecimiento exponencial del comercio electrónico y las redes sociales, surgen nuevas modalidades para evaluar potenciales prestatarios. Estas metodologías ofrecen un gran potencial para distintas instituciones, y también para las IMF. La implementación de tecnologías digitales permitiría a las IMF mejorar la operatoria de evaluación crediticia, accediendo a información que de otra manera no está disponible. También, reducir costos en la gestión de cobranzas y atención de prestatarios, permitiendo la cobranza y otorgamiento de préstamos de manera digital, lo que se entiende que redundaría en menores costos operativos, y por ende contribuiría a la sostenibilidad de las IMF.

5.5. Clasificación de las metodologías de asignación crediticia

A partir de las distintas metodologías microcrediticias presentadas, se observa que, si bien pareciera que existen múltiples alternativas, son más los aspectos comunes que los que las diferencian. En la Tabla 1, se presenta un resumen de las metodologías planteadas anteriormente, en función de las siguientes características: acatamiento a las normas prudenciales, responsabilidad de pago, garantías, tipo de evaluación, gradualidad en el otorgamiento y experiencia previa en la actividad.

En primer lugar, se analiza si la metodología respeta las normas prudenciales. Las instituciones financieras reguladas, como por ejemplo los bancos comerciales públicos o privados, o cajas de crédito, actúan dentro del marco de los Principios de Basilea. Estos principios tienen como objetivo reducir el riesgo de las instituciones financieras, a partir de la aplicación de normas prudenciales. Dichas normas, suponen la exclusión de los prestatarios de microcréditos, dado que, les solicitan requerimientos que son difíciles de cumplimentar, como la existencia de historial crediticio, los registros de la actividad y la presentación de garantías. Muchas de las metodologías descritas, buscan compensar la falta de esta información para reducir el riesgo del otorgamiento.

La otra característica que diferencia a los distintos tipos de sistemas es en cabeza de quién recae la responsabilidad del pago del crédito. Como se detalló anteriormente, hay metodologías que evalúan y otorgan los créditos en forma individual al prestatario solicitante, y otras en forma grupal.

Si se analizan las garantías solicitadas, se observa que los sistemas regidos bajo las normas prudenciales, solicitan garantías de tipo real o material para reducir el riesgo. Estas son difíciles de cumplimentar por los microempresarios. Los sistemas individuales, por su parte, suelen solicitar algún tipo de garantía, pero como se explicó en el segundo párrafo del apartado 4.1, la misma se utiliza más como un elemento de coerción para garantizar el pago, que como garantía real. El tipo de bienes que se registran como garantías no son inmuebles o prendarios, sino electrodomésticos o alguna maquinaria que utilicen en la actividad. No todas las IMF que aplican el sistema individual solicitan garantías. En el caso de las MF basadas en activos, el otorgamiento del crédito está vinculado directamente al activo que garantiza. Las evaluaciones realizadas a partir de aplicaciones y registros digitales de compras y pagos, no requieren garantías para el otorgamiento. Los sistemas de tipo grupal buscan que los solicitantes se comprometan solidariamente unos con otros

garantizando los créditos. Esto crea una cooperación grupal que asegura el compromiso del reembolso de los MC.

Posteriormente, se tiene en cuenta qué es lo que se evalúa a través de la metodología, es decir, si evalúan capacidad de pago o voluntad de pago. Las metodologías que se enfocan exclusivamente en la capacidad de pago, evalúan con qué fondos se cuenta para pagar el MC. Las metodologías que buscan medir la voluntad de pago, se relacionan con los motivos por los cuales se espera que el microempresario no deje de pagar. La voluntad de pago, como se comentó, depende de la visión del futuro que tenga el cliente, su estilo de vida y del compromiso y vocación por el negocio.

Tabla 1

Clasificación de las metodologías de asignación crediticia

Metodologías							
Característica	Individuales					Grupales	
	Análisis individual	<i>Credit Scoring</i>	MF basadas en activos	Psicométricos	<i>Fintech</i>	Grupo Solidario	Banca Comunal
Regulada bajo normas prudenciales	No	Sí	Sí	No	No	No	No
Responsabilidad del pago	Individual	Individual	Individual	Individual	Individual	Grupal	Grupal
Garantías	Depende la IMF	Materiales		-	-	Solidarias y mutuales	Solidarias y mutuales
¿Qué evalúa?	Capacidad y voluntad de pago	Capacidad de pago	Voluntad de pago	Voluntad de pago	Capacidad y voluntad de pago	Capacidad y voluntad de pago	Capacidad y voluntad de pago
Graduación en el otorgamiento	Sí	No	No	-	No	Sí	Sí
Experiencia previa	Depende la IMF	Sí	No	-	No	No	No

Fuente: Elaboración propia

Otro aspecto que revela la voluntad de pago del prestatario es la graduación en el otorgamiento del MC. Esta es una modalidad que se aplica mayormente en las metodologías grupales, y en algunos casos también IMF que aplican el análisis individual. Constituye un incentivo para que los prestatarios paguen en tiempo y forma, y así se aseguren un monto mayor y/o mejores condiciones en el siguiente préstamo.

Otro punto a considerar es el hecho de que algunos sistemas requieren de experiencia previa en la actividad. Muchas veces esto implica un círculo vicioso ya que el microempresario no logra desarrollar un emprendimiento o crecer por falta de financiamiento, y al no haber transcurrido la antigüedad necesaria, no logran acceder al crédito. Los sistemas grupales no solicitan esta condición para el otorgamiento de los MC.

Como se puede observar, las metodologías de asignación crediticia aplicadas por las IMF apuntan a sortear la dificultad para medir la capacidad de pago de los demandantes de microcréditos, sin dejar de lado el riesgo de incobrabilidad o impago. Las IMF no cuentan con un procedimiento unificado ni normalizado. Algunas se enfocan en medir la capacidad de pago del solicitante, mientras la gran mayoría complementa la capacidad con la voluntad de pago de los prestatarios.

Otras características que poseen en común las distintas metodologías analizadas y de aplicación en las IMF, es que a diferencia de los sistemas bancarios tradicionales que esperan a que los prestatarios acudan a la sucursal, en este caso son proactivos: van a buscar al cliente. Además, la evaluación se desarrolla en el lugar de trabajo y en conjunto con el asesor de créditos.

En los últimos tiempos, se están evaluando innovaciones, como las MF basadas en activos, para lograr el ajuste entre las necesidades del prestatario y buscando minimizar los riesgos de la IMF. Esta metodología no está muy difundida entre las IMF. Lo mismo sucede con los modelos psicométricos que ofrecen un gran potencial para la evaluación del público objetivo de las MF, pero su costo no es accesible. En el caso de las *FinTech* tampoco están difundidos los análisis basados en información digital del prestatario. Existen organizaciones que otorgan créditos con base en información proveniente de *big data*, pero no se encuentra entre las metodologías de uso habitual en las IMF. A pesar de que estas últimas metodologías no son de aplicación frecuente, es importante su análisis ya que con el avance tecnológico es inminente su implementación en el ámbito de las MF. Las IMF podrían ampliar su cartera de clientes, lograr evaluaciones más precisas y más rápidas de las capacidades de pago de los clientes y también su comportamiento de pagos. La mayor precisión en la evaluación, mejoraría la gestión de las IMF.

Capítulo 2. Marco teórico. El Enfoque social vs el enfoque financiero

1. Introducción

Como se mencionó en el primer capítulo, los microcréditos (MC) constituyen préstamos de bajo monto destinados a microempresarios excluidos del sistema financiero formal. Este universo de potenciales prestatarios, es heterogéneo, ya que incluye desde población que se encuentra por debajo de la línea de pobreza considerada indigente, hasta otra que, si bien está por encima de la línea de pobreza, al trabajar en la informalidad, no logra acceder al financiamiento bancario (Bekerman y Rodríguez, 2007).

Las instituciones microfinancieras (IMF) también son heterogéneas. En particular en América Latina, se identifica una gran diversidad institucional (Minzer, 2011), dado que en el mercado conviven IMF de diferentes tamaños de cartera, razón social, público objetivo, origen de los fondos, entre otras características diferenciales. Las instituciones que otorgan MC, se enfrentan a dos objetivos esenciales: uno social y otro financiero. El primero busca el alivio de la pobreza, pilar sobre el que se inspiró el desarrollo de los MC. El segundo, busca que la gestión de la institución garantice la sostenibilidad de la misma en el tiempo, a partir de la eficiencia. En la literatura estos objetivos dan origen a los dos principales enfoques que pueden adoptar las IMF en su gestión y medir su cumplimiento a partir de indicadores o medidas de desempeño, como se verá a lo largo de este capítulo (Gutiérrez Nieto, 2000; Céspedes & González, 2015). El gran interrogante que surge es si ambos enfoques son mutuamente excluyentes o pueden llegar a ser complementarios y aspirar alcanzar ambos objetivos de manera conjunta (Céspedes & González, 2015; Abdulai, & Tewari, 2017; Simatele & Dlamini, 2019; Zainuddin, Yasin, Mahi, & Akter, 2020).

En este capítulo se pretende presentar esta discusión respecto a si los principales enfoques u objetivos que pueden adoptar las IMF, pueden ser complementarios o son necesariamente excluyentes. Para ello, en primer lugar, se define el enfoque social, sus características y medidas de desempeño. Seguidamente se desarrolla el enfoque financiero junto a sus medidas de desempeño, también. En un tercer apartado se comparan los dos enfoques señalando similitudes y diferencias. Luego, se hace un análisis de los trabajos académicos que estudian las medidas de desempeño bajo los dos enfoques mencionados, detallando las variables que se identifican como determinantes del desempeño. Además, se presenta otro grupo de estudios académicos que

analiza la existencia de un *trade off* entre ambos enfoques, que precisamente se refiere al hecho de si los mismos son mutuamente excluyentes, o podrían llegar a ser complementarios. Finalmente se comparten algunas reflexiones finales y el estado del arte del tema en Argentina, a partir del cual se propone un estudio de las IMF en Argentina bajo los enfoques mencionados.

2. El enfoque social

El enfoque que se denomina social, de alivio de la pobreza, de alcance o también welfarista, afirma que el objetivo principal de las IMF debe ser reducir la pobreza. Sostiene que las microfinanzas (MF) deben estar orientadas a los más pobres de entre los pobres. Si bien se reconoce que el MC es una herramienta fundamental para paliar la pobreza, como ya se mencionó, no es suficiente por sí mismo y por este motivo, los prestatarios requieren de otros servicios fundamentales para la puesta en marcha de sus emprendimientos y reducir su vulnerabilidad. Para dar respuesta a esta situación, además de los servicios financieros, muchas instituciones ofrecen servicios complementarios tales como educación financiera, servicios de salud, cobertura de sepelio, entre otros. El objetivo bajo este enfoque es aliviar o morigerar la pobreza y mejorar la calidad de vida de los destinatarios de los MC y sus familias (Gutiérrez Nieto, 2000; Muñoz y Vuotto, 2006; Bekerman y Rodríguez, 2007, Céspedes & González, 2015).

Al enfocarse en los pobres más pobres se considera que las IMF enfrentarán costos operativos más altos, ya sea en el otorgamiento y la gestión de los créditos de bajos montos, como por los servicios adicionales que acompañan a los mismos. Generalmente las personas en situación de pobreza se encuentran ubicados en zonas más alejadas y tienen una infraestructura de comunicación poco desarrollada. Las metodologías de análisis crediticio aplicadas para estos segmentos son mayormente las grupales. Como se expuso anteriormente, estas metodologías tienen la gran ventaja de compensar, a partir de las garantías solidarias, la falta de avales, registros y garantías físicas (Leveau y Mercado, 2007; Argandoña, 2009). Los objetivos que se plantean las IMF que operan bajo esta visión están vinculados al alcance, a la profundidad y al impacto sobre el público objetivo, conceptos que se analizan en profundidad en la siguiente sección.

2.1. Los conceptos de alcance, profundidad e impacto

El *alcance* está dado por el grado de pobreza de los prestatarios atendidos por la IMF. La medición directa del nivel de pobreza de los clientes por los ingresos o la riqueza es compleja. Por eso, para determinar el alcance de un programa de MC se emplean indicadores indirectos. Una de las medidas que se utiliza es el monto del préstamo, ya que se considera que cuanto menor es el monto del crédito, más pobre es el prestatario (Leveau y Mercado, 2007; Quayes, 2012; Céspedes & González, 2015). Otro de los indicadores utilizados son los períodos de devolución del préstamo, debido a que se interpreta que cuanto más cortos son los plazos, más pobre es la clientela (Lacalle et al., 2010). También el porcentaje de mujeres prestatarias, porque se entiende que se trata de un segmento más vulnerable de la población (Quayes, 2012).

Dentro del segmento considerado pobre, se pueden diferenciar distintos grupos. La *población extremadamente vulnerable* o indigente, corresponde a un grupo que no cuenta con ingresos suficientes como para cubrir una canasta básica de alimentos para satisfacer las necesidades energéticas y proteicas. Otro grupo denominado *población bajo la línea de pobreza, no indigente*, sí accede con sus ingresos a una canasta básica de alimentos, pero de todas maneras, no tiene la capacidad de satisfacer otras necesidades como son la vestimenta, el transporte, la educación, o la salud, que se consideran igualmente esenciales. Finalmente, la *población por encima de la línea de pobreza*, conforma un grupo que cuenta con las necesidades básicas alimentarias y otras no alimentarias esenciales satisfechas, pero al operar en la informalidad tampoco tiene acceso al financiamiento (Bekerman y Rodríguez, 2007; INDEC, 2016).

El *alcance*, se relaciona con la profundidad de las MF, que vincula el monto del préstamo promedio entre el Producto Bruto Interno (PBI) per cápita del país. Cuanto más bajo sea este porcentaje, indica que el MC llega a una población más vulnerable, a los más pobres entre los pobres. Las IMF más orientadas a los pobres tienen indicadores de profundidad que no superan el 20% (Platteau et al., 2006). El indicador argentino estimado por RADIM es 5,8³%, lo que indicaría que el MC está llegando a los estratos más pobres de la población.

El análisis del *impacto* de las MF tiene como objetivo establecer las consecuencias sociales logradas a partir de la actuación de las IMF, es decir, hasta qué punto han logrado mitigar la pobreza, principal objetivo planteado bajo este enfoque, mediante su intervención (Bekerman, &

3 Mapeo RADIM correspondiente a 12/2019: Saldo promedio de crédito U\$S 569.8. PBI per cápita U\$S 9.890. Profundidad: 0,05761.

Ozomek, 2003). Los estudios que miden el impacto de las microfinanzas han demostrado la complejidad de su implementación, y una heterogeneidad de sus resultados. Algunos concluyen que los prestatarios extremadamente pobres son los que más se benefician del acceso a las MF, mientras otros encuentran que son los menos pobres, y no los indigentes quienes obtienen mayores beneficios (Hermes & Lensink, 2011; Banerjee et al., 2015).

Otro de los aspectos vinculado al impacto, que se considera en la literatura sobre MF, es el del género. El porcentaje de mujeres, como grupo destinatario en situación de mayor exclusión y vulnerabilidad, es un indicador vinculado con el enfoque social de la institución (Armendáriz y Morduch, 2005; Hermes, Lensink, & Meesters, 2011). En relación con la reducción de la pobreza, la literatura plantea que las mujeres beneficiarias de MC, al estar a cargo de sus hogares, generan un mayor impacto al obtener un aumento del bienestar y del desarrollo local. Adicionalmente, se identifica el empoderamiento de las mujeres usando al microcrédito como herramienta para acceder a un mayor desarrollo económico, político y social de las mismas. Por este motivo, se interpreta que cuanto mayor sea la proporción de mujeres prestatarias, mayor será el alcance y el impacto de la institución (Céspedes & González, 2015). A pesar de que muchos trabajos académicos avalan la importancia de los MC para mejorar la situación de las mujeres, los estudios llevados a cabo por Banerjee et al. (2015) encuentran resultados que refutarían esta postura, ya que no logran reconocer que las MF logren resultados significativos en el empoderamiento de las mujeres.

2.2. Medidas de desempeño

El cumplimiento de los objetivos del enfoque social, desarrollados en el punto anterior, pueden medirse a partir de un conjunto de indicadores. De esta manera se podría evaluar el nivel de alcance, profundidad, y el impacto, de manera cuantitativa. A continuación, en la Tabla 1, se muestra un resumen de indicadores que miden el desempeño de las IMF bajo el enfoque social.

Tabla 1*Indicadores de desempeño bajo el enfoque social*

¿Qué se mide?	¿Cómo se mide?	Interpretación
Alcance	Monto promedio de crédito por prestatario.	Cuanto menor es el monto promedio del crédito más pobre se estima que es el prestatario, y mayor será el alcance.
	Plazo promedio de devolución del crédito.	Cuanto menor es el plazo otorgado, más pobre se estima que es el prestatario, y mayor será el alcance.
Profundidad	Monto promedio del préstamo dividido por el PIB per cápita del país.	Cuanto más bajo sea este porcentaje, indica que el MC llega a una población más vulnerable, a los más pobres entre los pobres.
Impacto	Clientes pobres dividido el total de clientes de la institución.	Cuanto mayor es el ratio, mayor será el impacto y también el alcance.
	Prestatarias mujeres sobre el total de prestatarios de la institución.	Cuanto mayor es el ratio, mayor será el alcance y el impacto de la institución.

Fuente: Elaboración propia con base en Lacalle et al. (2010) y Céspedes & González (2015).

3. El enfoque financiero

Como se mencionó en el primer capítulo, las tasas de interés de los MC son más elevadas que las tasas de mercado para otro tipo de préstamos, por el mayor riesgo que implica el público objetivo y los mayores costos resultantes de gestionar una cartera atomizada, compuesta por préstamos de bajos montos y que son renovados con una alta frecuencia. Los fondos concedidos por instituciones de segundo piso, sin embargo, en muchos casos condicionan el otorgamiento de MC a tasas subsidiadas. Esta operatoria atenta contra la sostenibilidad de la IMF, ya que no se logra cubrir los costos operativos, ni permite el représtamo con los fondos que se obtienen de las cobranzas con tasas de interés por debajo de las de mercado. Por este motivo, algunos autores sostienen que los tipos de interés no deberían ser subvencionados, ya que no garantizan a los prestatarios recibir servicios microfinancieros a largo plazo (Morduch, 1998; Lacalle et al., 2010).

El enfoque financiero es también denominado de la sostenibilidad, de la sustentabilidad⁴, autosuficiencia o minimalista. La sostenibilidad de las instituciones, se refiere al hecho de que la gestión actual de las mismas, permita asegurar un desarrollo futuro sin depender de manera permanente de subsidios. Esto implicaría la disminución del financiamiento subsidiado (Quayes,

⁴ Los términos sostenibilidad y sustentabilidad se utilizan como sinónimos e indistintamente en la literatura sobre MF, tal como se desarrolla en el capítulo 1, pág. 11.

2012). Para Biciato et al. (2002) la sostenibilidad se refiere a la posibilidad de que los resultados puedan continuar en el tiempo y que las IMF puedan mantenerse mediante sus propios medios. En relación con la población objetivo, el enfoque financiero se orienta a los micro, pequeños y medianos empresarios que, si bien en general se encuentran excluidos del sistema financiero formal, no se encuentran dentro de la población más vulnerable (Céspedes & González, 2015). Robinson y Bolaño (2004), apoyando el enfoque financiero, consideran que las MF no son apropiadas para personas que se encuentran en situaciones de extrema pobreza sin preparación básica, ya que contraer una deuda solo contribuiría a empeorar la situación de los individuos y de las familias. Otros autores, en la misma línea, plantean:

En nuestra opinión, el endeudamiento no es un instrumento eficaz para ayudar a la mayoría de la gente a mejorar su situación económica, sean operadores de fincas pequeñas o de microempresas, o mujeres pobres. En la mayoría de los casos, la falta de préstamos formales no es el problema más apremiante de estas personas. (Adams y Von Pischke, en Gulli, 1999, p.2)

Banerjee et al. (2015) entienden que la teoría tradicional de las MF sobrestima el potencial de los microemprendimientos como fuente de ingresos para la población más pobre, así como un medio de empoderamiento de las mujeres. Estos autores llegaron a la conclusión de que los emprendimientos dirigidos por este grupo objetivo son pequeños, no generan empleo, y en general no son rentables. Encuentran entre las limitantes la falta de habilidades de los emprendedores y sus situaciones de vida.

En relación con las metodologías de evaluación crediticia, las IMF basadas en un enfoque financiero, aplican metodologías asimilables a las del sector bancario como es el análisis individual, complementándolo eventualmente con un análisis de la voluntad de pago a partir de visitas al lugar de trabajo, relevamiento de antecedentes personales e implementando alguna flexibilidad como por ejemplo la colaboración en la elaboración de presupuestos y cálculos de costos, para así adecuarlas a la población objetivo.

Existen dos acepciones diferentes sobre la sostenibilidad de las IMF que persigue el enfoque financiero (Musona y Mbozi, 1998; Khandker, 1994 y 1995, en Lacalle et al., 2010; Minzer, 2011; y Quayes, 2012). En primer lugar, la autosuficiencia o sostenibilidad operativa que se da cuando la

IMF, a través de sus ingresos financieros, (intereses y comisiones), cubre la totalidad de sus costos operativos tales como sueldos, alquileres, entre otros. Luego la autosuficiencia o sostenibilidad financiera, que es más estricta, se alcanza cuando los ingresos financieros, más allá de cubrir los costos de funcionamiento, también compensan los costos del capital (Quayes, 2012). Lacalle et al. (2010) a su vez propone un ratio más riguroso aún, que mide el porcentaje de sostenibilidad y se alcanza cubriendo la totalidad de costos, incluyendo la previsión para deudores incobrables.

3.1. Eficiencia de la gestión

Una IMF se considera financieramente sostenible cuando además de cubrir sus costos, obtiene una ganancia para sus accionistas (Quayes, 2012, en Irimia-Diequez, 2016). Es decir, logra cubrir sus gastos con los intereses que se recaudan, financiando sus operaciones con pasivos o con recursos propios, sin la afectación de subsidios. Esto garantiza la viabilidad futura de la IMF, sin necesidad de recurrir a otros recursos. Para Berger et al. (2006) la rentabilidad de una IMF es la clave de la sostenibilidad financiera, ya que le permite obtener financiamiento y experiencia necesaria para su desarrollo, más allá de incentivarla a mantener un servicio eficiente para sus clientes. Por lo que resulta claro que, para alcanzar un buen nivel de sostenibilidad, es necesario un desempeño financiero sólido. Una gestión eficiente de las IMF exige realizar análisis periódicos de su desempeño financiero, a partir de la determinación de ratios y porcentajes financieros, obtenidos en base a sus estados financieros e indicadores de eficiencia. Mediante el cálculo de indicadores financieros, todos los aportantes de fondos -como pueden ser donantes, prestamistas, entre otros- así como los gestores de las propias IMF, pueden valorar la eficiencia, la viabilidad y el alcance de las instituciones (Ledgerwood, 1999). Los indicadores financieros además de utilizarse para comparar IMF entre sí, permiten su análisis temporal, que sirve para detectar tendencias sobre el comportamiento financiero de una institución. Los indicadores que se aplican para este enfoque se vinculan a la eficiencia operativa y financiera. A continuación, en la Tabla 2 se resumen los principales.

Tabla 2

Indicadores de desempeño bajo el enfoque financiero

¿Qué se mide?	¿Cómo se mide?	Interpretación
Eficiencia	Cartera vencida sobre cartera total.	Refleja el porcentaje de cartera vencida con más de un día de atraso, aun no cobrada. Cuanto menor sea el porcentaje, más eficiente será la IMF.
	Cartera vencida con más de 30 días de atraso, sobre cartera total.	Refleja el porcentaje de cartera con más de 30 días de mora. Cuanto menor sea el ratio, mejor será la gestión crediticia de la institución y también su eficiencia.
Productividad	Ratio entre la cantidad de prestatarios activos y ejecutivos de cuenta o empleados.	Mide la productividad por empleado. Cuanto mayor sea el ratio, mayor será la productividad.
Sostenibilidad	Porcentaje de Sostenibilidad: total de los ingresos generados por el otorgamiento de MC, dividido por la sumatoria de los gastos de operación, gastos financieros y la previsión para incobrables.	Si el ratio es mayor que 1, los ingresos superan los costos, y se entiende que la IMF será sostenible. Cuanto mayor sea el índice, mayor será el porcentaje de sostenibilidad.
	Autosuficiencia operativa: ratio entre ingresos financieros (intereses+ comisiones) y los gastos operativos.	Si el ratio es mayor que 1, se entiende que los ingresos cubren la totalidad de los costos de la operatoria.
	Autosuficiencia financiera: ratio entre ingresos financieros (intereses+ comisiones) y los gastos operativos, más los gastos de capital.	Este ratio es más exigente. Si es mayor que 1, se entiende que los ingresos cubren la totalidad de los costos y la institución es autosuficiente.

Fuente: Elaboración propia con base en Lacalle et al. (2010) y Céspedes & González (2015).

4. El enfoque social y el financiero

Céspedes & González (2015) identifican que ambos enfoques plantean similitudes y diferencias. Entre las diferencias señalan la población objetivo, siendo más pobre para aquellas instituciones que centran sus actividades dentro del enfoque social más que en el enfoque financiero o de autosostenibilidad. En relación con la metodología de análisis crediticio aplicada, las metodologías grupales suelen asociarse con el enfoque social, y las individuales al financiero. Asimismo, los servicios que ofrecen las instituciones son distintos. Mientras el enfoque financiero prioriza el otorgamiento de los MC y evita otros servicios para garantizar la eficiencia y la productividad, el enfoque social, brinda servicios adicionales de asistencia y capacitación para garantizar el progreso

del emprendimiento y/o proyecto, y la mejora en la calidad de vida de los prestatarios y sus familias.

Otro punto con visiones diferentes entre los dos enfoques es la tasa de interés. Los defensores del enfoque social, plantean que el impacto social y el alcance buscado por las MF, no se logrará si no se subsidia parcialmente a los clientes, tal que las tasas de interés que paguen sean reducidas. Este planteo se contrapone a lo que indica Morduch (1998), que denomina al enfoque financiero como la propuesta *win-win*, debido a que, según el autor, las IMF que se comporten como un banco también serán aquellas que alivien en mayor grado a la pobreza. Al eliminar subsidios y alcanzar una sostenibilidad financiera, estas instituciones serán capaces de crecer sin las restricciones impuestas por la disponibilidad de donaciones, que en general son limitadas. Por otro lado, asume que los programas subsidiados son ineficientes y, por lo tanto, sujetos al fracaso. El supuesto más importante de este grupo de programas es que los prestatarios excluidos del sistema formal de créditos, desean acceder al crédito; no al crédito barato. Por lo que mayores niveles en la tasa de interés no disminuiría la demanda de crédito (Bekerman & Ozomek, 2003; Lacalle et al., 2010 p51-52).

Entre las semejanzas de los dos enfoques, Céspedes & González (2015) encuentran la búsqueda de la escala, es decir, captar la mayor cantidad de clientes o prestatarios, y asistir a personas que no acceden al crédito formal. En relación con la escala, en ambos enfoques es un objetivo que les permite garantizar el desarrollo de la institución. Ambos modelos comparten la finalidad de incrementar el acceso a los servicios financieros de personas que se encuentran excluidas del sistema financiero tradicional. Cuanto mayor es la eficiencia-productividad y la escala-tamaño de una institución, mayores serán sus niveles de sostenibilidad. Estas diferencias y semejanzas se resumen en la Tabla 3.

Tabla 3*Enfoque financiero vs. enfoque social*

	Enfoque social	Enfoque financiero
Población objetivo	Más vulnerable	Menos vulnerable
Metodología crediticia	Grupales	Individuales
Servicios	Servicios adicionales al MC	Fundamentalmente MC
Tasa de interés	Subsidiada	De mercado o superior
Escala	Mayor escala	Mayor escala

Fuente: Elaboración propia con base en Céspedes & González (2015)

5. Estudios empíricos que analizan el enfoque social y el financiero de las IMF

5.1. Factores determinantes del desempeño

En este punto, se describen los estudios empíricos que miden el desempeño de las instituciones analizando el alcance, la sostenibilidad⁵ y la eficiencia. Entre ellos se encuentran aquellas investigaciones que miden el desempeño de la institución, considerando la influencia de factores internos, y aquellos que incorporan factores del contexto.

Un primer grupo de investigaciones, se orienta a medir el desempeño considerando qué factores explican la autosuficiencia y /o alcance de las instituciones, tomando como base características internas, o variables propias de las instituciones. Yaron (1994), realiza un estudio de los factores que determinan un mejor resultado, a partir de un análisis del desempeño de cuatro IMF rurales exitosas en Asia. Los resultados muestran en este caso que los mecanismos grupales de repago, reducen los costos de transacción e influyen en la autosuficiencia financiera. Por su parte, Chaves y González-Vega (1996), examinan el éxito de ocho intermediarios microfinancieros rurales de Indonesia, en lo que respecta a autosostenibilidad y nivel de alcance. Concluyen que el éxito de estos intermediarios, se explica por cinco factores: los salarios y retribuciones basadas en el desempeño, el otorgamiento individual y no grupal de los créditos, los sistemas eficientes para

⁵ Se utilizarán los conceptos de sostenibilidad, sustentabilidad y autosuficiencia financiera como sinónimos, según lo menciona cada autor del trabajo.

monitoreo de los mismos, la autonomía de los responsables de las sucursales y el nivel de la tasa de interés.

Cull et al. (2007) estudian la autosuficiencia financiera mediante el desempeño de 124 IMF en 49 países en vías de desarrollo. Estos autores segmentan la muestra en función a la metodología aplicada para el otorgamiento de créditos, es decir: análisis individual, grupos solidarios o banca comunal. Encuentran que sólo la modalidad individual está relacionada positivamente con la autosuficiencia de la IMF.

Un segundo grupo de investigaciones incorpora las variables del contexto como determinantes de la performance de las IMF. Ahlin y Lin (2006) estudian el impacto de variables macroeconómicas en la actuación de las IMF, tomando registros de 112 IMF de 48 países con datos macroeconómicos a nivel de país. Para ello, formulan un modelo de regresión lineal que busca explicar la actuación de las IMF en función del desempeño macroeconómico del país y de un índice de autosuficiencia financiera, construido en base a indicadores de gestión de las instituciones como la tasa de morosidad, el costo por prestatario, la tasa de crecimiento y el número de prestatarios. Entre las variables macroeconómicas que utilizan para cuantificar el desempeño consideran el crecimiento del ingreso per cápita, el nivel de inflación, la tasa de empleo, la inversión extranjera directa (como porcentaje del PBI), así como el nivel de industrialización (como porcentaje del PBI). A partir del crecimiento del nivel de ingreso per cápita, la tasa de inflación y participación laboral, miden el nivel de formalización e industrialización del país. Estos autores encuentran una relación positiva entre el nivel de crecimiento económico y el nivel de autosuficiencia financiera. Asimismo, se observa que el grado de formalización e industrialización del país está negativamente correlacionado con la tasa de crecimiento de las IMF.

Leveau y Mercado (2007) evalúan diversos factores que determinan la sostenibilidad y el impacto de las regulaciones sobre la autosuficiencia operativa y los objetivos sociales de las IMF. Estos autores no encuentran una relación significativa entre la regulación y la sostenibilidad financiera y el alcance social. Plantean que los resultados de la IMF dependen de características intrínsecas de la misma, y que la regulación sí podría brindar nuevas oportunidades de acceso a financiamiento.

Vanroose (2008) analiza la influencia de variables macroeconómicas sobre el nivel de alcance de las IMF, definido como el número de prestatarios sobre la población del país. Las variables macroeconómicas consideradas por la autora son el PBI per cápita, la tasa de inflación, el monto de ayuda internacional recibida per cápita, la tasa de alfabetización, la densidad poblacional y el

valor agregado de la producción industrial. Los resultados del estudio indican que las MF logran mayor presencia en los países más ricos del mundo en desarrollo. Además, encuentran que en aquellos países que reciben mayores montos de ayuda internacional y exhiben una mayor densidad poblacional, también se observa una relación positiva con la cantidad de prestatarios que atiende la IMF, es decir su alcance.

Hudon & Traca (2011), analizan el impacto de los subsidios en la eficiencia de las IMF, medida como gastos administrativos sobre cantidad total de prestatarios. Los resultados que obtienen, basados en datos de estados financieros de 100 IMF, sugieren que los subsidios han contribuido a aumentar la eficiencia de la mayoría de las IMF de la muestra. Sin embargo, también muestran que hay un umbral, y si el subsidio supera ese nivel, la eficiencia se ve comprometida. Por lo tanto, subsidiar a las IMF puede contribuir positivamente a la eficiencia, pero solo hasta un cierto nivel máximo.

Minzer (2011) formula y estima un modelo econométrico para estudiar los factores que explican el éxito de las IMF en América Latina. Entre las conclusiones a las que arriba, la más contundente es que tanto la tasa de interés cobrada por la IMF, como la de fondeo de cada institución tiene un alto impacto sobre el nivel de sustentabilidad. Cuanto mayor es la tasa cobrada a los prestatarios, mayor es el nivel de sustentabilidad de la institución. Por otro lado, cuanto mayor es el costo de fondeo de la IMF, menor es la autosuficiencia. En este sentido sería vital lograr fuentes alternativas de fondeo. Otras variables significativas, pero con menor impacto, fueron los costos medios operacionales y la sanidad de la cartera, es decir que cuanto mayor es el porcentaje de créditos vencidos, menor es la autosuficiencia. También el entorno macroeconómico condiciona el nivel de sustentabilidad alcanzado.

Arnone et al. (2012) presentan un análisis empírico de la eficiencia operativa de las IMF. Dicha eficiencia se estima a partir del ratio entre los costos operativos y la cartera bruta. Aplicando un estudio de corte transversal de las 750 IMF que operan en Asia, América Latina y África subsahariana, el análisis muestra una relación negativa entre los costos operativos y la eficiencia. Los costos operativos son menores cuando las instituciones están más enfocadas en los aspectos financieros tradicionales de la banca comercial, mejorando así su eficiencia y mejorando el desarrollo del sector y la calidad de los servicios ofrecidos.

Por su parte Irimia-Diéguez et al. (2016) plantean un análisis de los factores que afectan la sostenibilidad de las IMF, tomando como referencia la Teoría de los Recursos y las Capacidades,

para la construcción de un modelo de gestión que determina los factores explicativos de la sostenibilidad de las IMF. En este estudio se utiliza la base de datos de Mix Market para 1257 IMF de todo el mundo, para el año 2011. El modelo se desarrolla aplicando el análisis con 31 variables financieras agrupadas en seis componentes que están teóricamente relacionados con su autosuficiencia. Los componentes son: Escala-tamaño, endeudamiento, estructura de ingresos, estructura de gastos, eficiencia-productividad y riesgo crediticio. Los resultados muestran que cuanto mayor es la eficiencia-productividad y la escala-tamaño de una institución, mayores serán sus niveles de sostenibilidad. En cambio, la sostenibilidad de estas entidades se ve reducida de forma significativa cuando el riesgo de crédito que soportan es elevado.

Saad (2018) analiza los factores que influyen en el desempeño, visto desde la profundidad y amplitud del alcance de las IMF en Pakistán. Encuentra que el rendimiento de los activos y el tamaño de la empresa afectan tanto la profundidad como la amplitud del alcance, mientras que la cartera en riesgo de más de 30 días impacta solo en la amplitud del alcance. Además, encuentran que el índice de gastos operativos no influye en el desempeño de alcance de la IMF.

En 2018, Hermes & Hudon llevan a cabo una revisión sistemática de 170 artículos académicos que estudian los determinantes del desempeño financiero y social en las IMF. Ellos identifican como determinantes más importantes, las características específicas de la institución en cuanto a su tamaño, edad y forma jurídica. También las fuentes de financiamiento y la calidad de la gobernanza, constituyen un factor importante a considerar. Finalmente encuentran que el contexto es fundamental para el desempeño.

Mutua, Jagongo, & Simiyu (2020) estudian los determinantes de la sostenibilidad financiera y operativa de las IMF en el condado de Nairobi, Kenia. Realizan un censo a una población de 13 organizaciones, y encuentran una relación estadísticamente significativa entre el número de clientes activos y la sostenibilidad financiera. En cambio, para el tamaño promedio de los préstamos (alcance) y la edad de la empresa no encontraron una relación significativa con la sostenibilidad financiera. A continuación, en la Tabla 4, se presenta un esquema de los trabajos comentados.

Tabla 4

Principales factores que determinan la sostenibilidad y/o alcance- Estudios

AÑO	Autor/es	Metodología/ Datos	Variables dependientes	Variables independientes	Principales resultados
1994	Yaron	Enfoque cuantitativo. Análisis descriptivo. 4 IMF rurales de Asia.	Autosuficiencia financiera y alcance.	Política financiera, modelos operativos, incentivos y desempeño financiero.	Los mecanismos grupales de repago influyen en la autosuficiencia financiera.
1996	Cháves & González Vega	Enfoque cuantitativo. Análisis descriptivo. 8 IMF rurales de Indonesia.	Autosostenibilidad y alcance.	Retribuciones, modalidad de otorgamiento de créditos, sistemas de monitoreo, autonomía de los responsables de las sucursales y el nivel de la tasa de interés.	El éxito de las IMF, se explica por los salarios y retribuciones basadas en el desempeño, el otorgamiento individual y no grupal de los créditos, los sistemas de monitoreo de los mismos, la autonomía de los responsables de las sucursales y el nivel de la tasa de interés.
2007	Cull, Demirguc-Kunt y Morduch	Enfoque cuantitativo. Análisis explicativo-correlacional. 124 IMF de 49 países en vías de desarrollo.	Autosuficiencia financiera	Sistema de asignación, tasa de interés cobrada, monto del crédito, costo del capital, costo laboral, tiempo en el mercado de la IMF y región.	Sólo la modalidad individual está relacionada positivamente con la autosuficiencia financiera.
2006	Ahlin y Lin	Enfoque cuantitativo. Análisis explicativo-correlacional. Panel de datos. 112 IMF de 48 países.	Autosuficiencia financiera	Desempeño macroeconómico del país, tasa de morosidad, costo por prestatario, tasa de crecimiento y número de prestatarios.	Autosuficiencia financiera: relación positiva con el crecimiento económico y negativa con la morosidad. El grado de formalización e industrialización de la economía afecta negativamente el crecimiento de las IMF.
2007	Leveau & Mercado	Enfoque cuantitativo. Análisis explicativo-correlacional. Panel de datos. 53 IMF de Perú.	Autosuficiencia operativa y alcance social.	Regulación, monto promedio de crédito, calidad de la cartera, tecnología crediticia y liquidez.	El impacto de la regulación es poco significativo en la sostenibilidad financiera y el alcance.

AÑO	Autor/es	Metodología/ Datos	Variables dependientes	Variables independientes	Principales resultados
2008	Vanroose	Enfoque cuantitativo. Análisis explicativo-correlacional. 2677 IMF pertenecientes a 115 países.	Alcance: cantidad de clientes atendidos por la IMF	PBI per cápita, tasa de inflación, monto de ayuda internacional recibida per cápita, tasa de alfabetización, densidad poblacional y valor agregado de la producción industrial.	El PBI per cápita, el nivel de ayuda internacional y la densidad poblacional se relacionan positivamente con el alcance. Se observó un mayor alcance en las IMF de países menos pobres.
2011	Hudon & Traca	Enfoque cuantitativo. Análisis correlacional. 100 IMF.	Eficiencia: gastos administrativos sobre cantidad de prestatarios.	Subsidios	Los subsidios han contribuido a aumentar la eficiencia de la mayoría de las IMF de la muestra. Sin embargo, si el mismo supera determinado nivel, la eficiencia se ve comprometida.
2011	Minzer	Enfoque cuantitativo. Análisis explicativo-correlacional. 450 IMF latinoamericanas.	Sustentabilidad	Tasa de interés, tasa de fondeo, eficiencia operativa, cartera vencida, activos, tasa de crecimiento del PBI, porcentaje de remesas sobre el PBI y libertad laboral.	El nivel de sustentabilidad está positivamente determinado por la tasa de interés y negativamente por la de fondeo. En menor medida por costos operacionales y sanidad de la cartera.
2012	Arnone, Bellavite Pellegrini, Messa, Pellegrini y Sironi	Enfoque cuantitativo. Análisis explicativo-correlacional. 750 IMF de distintos continentes.	Eficiencia operativa: costos operativos sobre cartera bruta.	Costos operativos	Los costos operativos y la eficiencia están relacionados negativamente.
2016	Irimia-Diéguez, Blanco-Oliver y Alfonso	Enfoque cuantitativo. Análisis explicativo-correlacional. 1257 IMF de todo el mundo. Datos de 2011.	Sostenibilidad	Escala-tamaño, endeudamiento, estructura de ingresos, estructura de gastos, eficiencia-productividad, riesgo crediticio.	Relación positiva entre la escala-tamaño y la eficiencia-productividad de las IMF, con la sostenibilidad. Relación negativa con el riesgo crediticio.
2018	Saad	Enfoque cuantitativo. Análisis explicativo-correlacional. 37 IMF.	Profundidad y amplitud del alcance	Tamaño de la IMF, rendimiento de los activos, cartera en mora, gastos operativos.	El rendimiento de los activos y el tamaño de la empresa afectan tanto la profundidad como la amplitud del alcance. La cartera en mora, impacta solo en la amplitud del alcance. El índice de gastos operativos no influye en el desempeño de alcance de la IMF.

AÑO	Autor/es	Metodología/ Datos	Variables dependientes	Variables independientes	Principales resultados
2018	Hermes y Hudon	Revisión sistemática de literatura. /170 artículos académicos que estudian los determinantes del desempeño financiero y social en las IMF.	Desempeño financiero y social de las IMF	Determinantes del desempeño (características de las instituciones, fuentes de financiamiento, calidad de la gobernanza organizacional y contexto).	La evidencia es heterogénea porque está muy influida por las condiciones del contexto y país en que se desarrolla la institución. Existe falta de consenso en cuanto a cómo medir el desempeño financiero y social.
2020	Mututa, Jagongo & Simiyu	Enfoque cuantitativo. Censo a una población de 13 organizaciones, de Nairobi, Kenia.	Sostenibilidad financiera y operativa	Número de clientes activos, préstamo promedio, edad, costo por transacción y cartera en riesgo.	Relación estadísticamente significativa entre el número de clientes activos y la sostenibilidad financiera. No encontraron una relación significativa para el tamaño promedio de los préstamos y la edad.

Fuente: Elaboración propia

5.2. *Trade off* entre sostenibilidad y alcance

Otro grupo de estudios académicos, abordan tanto los determinantes de la sostenibilidad como los del alcance, e indagan acerca de la existencia de un *trade off* entre ambos enfoques. En este sentido, se espera que de existir un *trade off*, aquellas instituciones que, por ejemplo, priorizan la eficiencia compensen este objetivo con un menor desempeño social, logrando un menor alcance, y viceversa. Hermes & Lensink (2011) señalan que en el estudio de Cull et al. (2007) antes mencionado, se evidencia un *trade off* entre sostenibilidad y alcance, y destacan la importancia del diseño institucional para determinar la existencia y el tamaño de tal *trade off*.

Hermes, Lensink, & Meesters (2011) a partir de un análisis de frontera estocástica estudian si existe un *trade off* entre el alcance a los niveles más vulnerables de la población, y la eficiencia de las IMF. Los autores encuentran que las IMF que tienen mayor alcance, medido como saldos de préstamos promedio, también son menos eficientes. Asimismo, hallan que las IMF que tienen mayor porcentaje de mujeres prestatarias, otra medida del alcance, son menos eficientes. Estos resultados confirmarían la existencia de un *trade off*.

Cull et al. (2011) realizan una recopilación que se basa en grandes encuestas globales de IMF y también un cuerpo de estudios sobre instituciones específicas. Los autores sostienen que el

aumento de las tasas de interés mejora la rentabilidad de muchas instituciones, pero, a partir de un determinado nivel, las tasas más altas se asocian con mayor morosidad y una disminución de las ganancias. Además, exponen que las organizaciones sin fines de lucro tienden a otorgar préstamos mucho más pequeños en promedio, y atienden a mayor proporción de mujeres, en relación con los bancos de microfinanzas⁶. La supervisión rigurosa y regular es crítica para las instituciones que aceptan depósitos, pero es costosa, y por ende tiende a empujar a las instituciones a atender a clientes relativamente menos pobres como una forma de mantener la rentabilidad. En relación a la competencia, o la competencia potencial de los principales bancos del sector formal, parece orientar a las IMF hacia el servicio a los clientes más pobres. Finalmente, en relación al *trade off* entre sostenibilidad y alcance, afirman que la autosostenibilidad financiera y el servicio a los pobres no son objetivos incompatibles.

Quayes (2012), utilizando datos de 702 IMF que operan en 83 países, muestra evidencia empírica de una relación complementaria positiva entre la sostenibilidad financiera y el alcance. Al dividir la muestra sobre la base del nivel de divulgación de la información contable de la IMF, el análisis revela la existencia de un *trade off* entre el alcance y la sostenibilidad financiera para las IMF de baja divulgación, pero muestra que la sostenibilidad financiera tiene un impacto positivo en el nivel de alcance de las IMF de alta divulgación. También encontraron que un aumento en el nivel de alcance aumenta la probabilidad de autosuficiencia financiera para las IMF de alta divulgación y no tiene ningún impacto para las IMF de baja divulgación. En un trabajo posterior (Quayes, 2015) el mismo autor utilizó un panel de 764 IMF de 87 países, y estudió la posibilidad de existencia de un *trade off* entre el alcance y el desempeño de las instituciones. Los resultados que encontró muestran que una mayor profundidad del alcance tiene un impacto positivo en el desempeño financiero de una IMF. El autor afirma que los resultados empíricos de este estudio deberían disipar la aprensión generalizada de que el énfasis reciente en el logro de la sostenibilidad financiera por parte de las IMF podría perjudicar seriamente sus esfuerzos de alcance, demostrando que la llegada a los pobres en realidad puede impulsar el desempeño financiero.

Abdulai & Tewari (2017) utilizando datos de 71 IMF en 10 países del África subsahariana, llevan a cabo un análisis de correlación y hallan evidencia mixta de una compensación entre la profundidad

⁶ Los Bancos de Microfinanzas son entidades bancarias dedicadas a las MF. Estas surgen a partir de un proceso de *upgrading* de ASFL que se organizan como bancos microfinancieros, o procesos de *downscaling* de bancos han establecido subsidiarias financieras para atender específicamente el sector de las MF.

del alcance y la autosostenibilidad operativa. Los determinantes de la sostenibilidad se analizaron utilizando la autosuficiencia operativa (OSS) y el rendimiento de los activos (ROA) como medidas dependientes de la sostenibilidad. Por otra parte, eligieron dos dimensiones del alcance utilizando el monto promedio de los préstamos como porcentaje del PBI per cápita (profundidad) y el número de prestatarios activos (amplitud). Encuentran una correlación negativa entre la sostenibilidad (OSS) y la profundidad del alcance, aunque estadísticamente no significativa. Sin embargo, existe una asociación positiva entre la amplitud del alcance y la sostenibilidad. Utilizando el ROA como una medida alternativa de sostenibilidad, hallan una relación negativa entre la sostenibilidad y la profundidad del alcance, lo que sugiere la existencia de *trade off*. Por eso la evidencia es mixta. La naturaleza de la compensación entre sostenibilidad y alcance del análisis, depende de las variables utilizadas para su medición.

Reichert (2018), realiza un metaanálisis de artículos académicos orientado a identificar las dimensiones del desempeño de las IMF y estudiar las características asociadas con un *trade off* entre los objetivos financieros y sociales. Parten de 3088 artículos que llevan a cabo pruebas empíricas sobre la existencia de *trade off* en el desempeño de las microfinanzas, y seleccionan hallazgos de 61 estudios para identificar las dimensiones del desempeño de las IMF. Los hallazgos sugieren que la profundidad del alcance, el costo del alcance y los indicadores de eficiencia, aumentan la prevalencia del *trade off*, mientras que los indicadores de riesgo se asocian con menores *trade off*. Por otro lado, no encuentra que los indicadores de rentabilidad y el alcance a las mujeres tengan algún efecto significativo sobre dicho *trade off* en el desempeño. En consecuencia, plantea que las IMF enfrentan decisiones difíciles en relación con la posibilidad de que las metas sociales deban sacrificarse para lograr la sostenibilidad financiera.

Kar & Swain (2018) estudian cómo la competencia impacta el alcance, el desempeño financiero y la calidad de la cartera de préstamos de las IMF. El análisis se basa en datos de 568 IMF en diez mercados diferentes para el período 2003-2014. Estos autores afirman que una mayor competencia conduce a una mayor rentabilidad y una mejor calidad de la cartera de préstamos, pero empeora el alcance a los pobres, lo que es un indicio de un desvío de la misión de alivio a la pobreza. Esto es un *trade off* entre rentabilidad y alcance, ante el aumento de la competencia.

Simatele & Dlamini (2019) a partir de entrevistas y grupos focales a 9 IMF de Suazilandia (país situado en el sur de África), realizan un estudio cualitativo para evaluar si la búsqueda de la sostenibilidad en las IMF las desvía de su misión social. Los resultados sugieren que las

instituciones que menos se desvían de su misión son las más pequeñas e informales. Las empresas más grandes aplican mecanismos similares a los de las instituciones financieras tradicionales, considerados no adecuados para el mercado en cuestión. El *trade off* percibido entre la sostenibilidad financiera y el alcance es algo compleja. La estructura de capital influye en el desvío de la misión. A medida que la institución es más grande se aleja más de la misión social.

Zainuddin, Yasin, Mahi, & Akter (2020) buscan responder la pregunta de si las IMF pueden operar y mantenerse atendiendo a los pobres, cubriendo los costos sin subsidios continuos, y si existe un *trade off* entre el alcance de las microfinanzas y la sostenibilidad. Con base en datos de 1.232 organizaciones de 43 países, el estudio confirma la existencia de una *trade off* entre ambos resultados finales. En la Tabla 5 se resumen los principales resultados de los trabajos académicos relevados que estudian la existencia de un *trade off* entre sostenibilidad y alcance, recién detallados.

Tabla 5

Trade off entre sostenibilidad y alcance- Estudios

AÑO	Autor/es	Existencia de un <i>trade off</i>	Principales resultados
2007	Cull et al (2007) en Hermes & Lensink	Sí	Existe un <i>trade off</i> entre sostenibilidad y alcance. Destacan la importancia del diseño institucional para determinar la existencia y el tamaño de tal <i>trade off</i> .
2011	Hermes, Lensink, & Meesters	Sí	Las IMF con mayor alcance (saldo promedio de préstamos) y mayor porcentaje de mujeres, son menos eficientes. Se corrobora un <i>trade off</i> .
2012	Quayes	Mixta.	Se encuentra un <i>trade off</i> entre el alcance y la sostenibilidad financiera para las IMF de baja divulgación de la información, pero la sostenibilidad financiera tiene un impacto positivo en la profundidad del alcance de las IMF de alta divulgación.
2017	Abdulai & Tewari	Mixta	Analizando la autosuficiencia operativa (OSS) como determinante de la sostenibilidad se encuentra una relación negativa con la profundidad del alcance (no significativa) y positiva con la amplitud. Analizando el ROA como determinante de la sostenibilidad, se encuentra una relación negativa con la profundidad del alcance. Depende de las variables utilizadas.

AÑO	Autor/es	Existencia de un <i>trade off</i>	Principales resultados
2018	Reichert	Mixta	La profundidad del alcance, el costo del alcance y los indicadores de eficiencia aumentan la prevalencia de un <i>trade off</i> . Los indicadores de riesgo se asocian con menores compensaciones. La rentabilidad y el alcance a mujeres no mostró efectos sobre la existencia de un <i>trade off</i> .
2018	Kar, & Swain	Sí	Mayor competencia conduce a una mayor rentabilidad y una mejor calidad de la cartera de préstamos, pero empeora el alcance a los pobres, lo que es un indicio de un desvío de la misión.
2019	Simatele y Dlamine	Mixta	El <i>trade off</i> percibido entre la sostenibilidad financiera y el alcance es algo compleja. Las instituciones que menos se desvían de su misión son las más pequeñas e informales. La estructura de capital influye en el desvío de la misión. A medida que la institución es más grande se aleja más de la misión social.
2020	Zainuddin Yasin, Mahi, & Akter	Sí	El estudio confirma la existencia de un <i>trade off</i> entre alcance y sostenibilidad.

Fuente: Elaboración propia

Como puede observarse la existencia o no de un *trade off* depende de las variables que se hayan elegido para medir la sostenibilidad y la medida de desempeño del alcance y/o profundidad. No puede confirmarse de manera contundente un único resultado. De todas maneras, en general los resultados muestran que aquellas IMF que se orientan a los objetivos sociales, tienen menores niveles de desempeño desde del punto de vista financiero, y viceversa.

Con el objetivo de tener una visión general de los indicadores de desempeño y su relación con las variables independientes observadas en la literatura, en la Tabla 6, se detallan con mayor especificación las distintas variables analizadas como determinantes del desempeño de las instituciones, así como los resultados que obtuvieron en sus trabajos. Se destacan los distintos criterios de éxito o resultados observados. Como se puede observar, tanto las variables como los resultados son diversos, no pudiéndose identificar algún factor preponderante.

Tabla 6*Variables determinantes del desempeño de las IMF- Estudios*

Variables analizadas	Resultados obtenidos
Variables internas	
Sistemas grupales	Reducen los costos de transacción y favorecen la autosuficiencia financiera (Yaron, 1994).
Sistemas individuales	Explican el éxito de las IMF (Chaves y González-Vega ,1996). Está positivamente relacionada con el desempeño de las IMF (Cull et al., 2007).
Salarios basados en el desempeño	Explica el éxito de las IMF (Chaves y González-Vega ,1996). La sostenibilidad se ve reducida (Irimia-Diéguez et al., 2016).
Morosidad/ riesgo crediticio	Ahlin y Lin (2006). Resulta importante para la sostenibilidad (Abdulai & Tewari, 2017). Afecta la amplitud del alcance (Saad, 2018).
Tasa de interés cobrada	Explica el éxito de las IMF (Chaves y González-Vega ,1996). Tiene un alto impacto sobre el nivel de sustentabilidad (Minzer, 2011). Resulta importante para la sostenibilidad (Abdulai & Tewari, 2017).
Tasa de fondeo	Tiene un alto impacto sobre el nivel de sustentabilidad (Minzer, 2011).
Costos / gastos operativos	Relacionados negativamente con la eficiencia (Arnone et al., 2012)
Escala	Cuanto mayor sea, mayor será el nivel de sostenibilidad (Irimia-Diéguez et al., 2016).
Tamaño	Relación positiva con el nivel de sostenibilidad (Irimia-Diéguez et al., 2016). Afecta la profundidad y amplitud del alcance (Saad, 2018). Hermes & Hudon (2018) identifican como determinantes más importantes del desempeño financiero y social , las características específicas de la institución en cuanto a su tamaño, edad y forma jurídica.
Saldo promedio de préstamo	Relacionado positivamente con la eficiencia (Hermes, Lensink, & Meesters, 2011). Resulta importante para la sostenibilidad (Abdulai & Tewari, 2017).
Cartera bruta	Resulta importante para la sostenibilidad (Abdulai & Tewari, 2017).
Rendimiento de los activos	Afecta la profundidad y amplitud del alcance (Saad, 2018).
% de mujeres prestatarias	Relacionado negativamente con la eficiencia (Hermes, Lensink, & Meesters, 2011).

Variables analizadas	Resultados obtenidos
Variables internas	
Clientes activos	Relación significativa con el alcance y la sostenibilidad (Mutua, Jagongo, & Simiyu, 2020).
Edad	Hermes & Hudon (2018) reconocen como determinantes más importantes del desempeño financiero y social , las características específicas de la institución en cuanto a su tamaño, edad y forma jurídica.
Forma jurídica	Hermes & Hudon (2018) identifican como determinantes más importantes del desempeño financiero y social , las características específicas de la institución en cuanto a su tamaño, edad y forma jurídica.
Divulgación de la información contable de la IMF	Trade-off entre el alcance y la sostenibilidad financiera para las IMF de baja divulgación , pero muestra que la sostenibilidad financiera tiene un impacto positivo en la profundidad del alcance de las IMF de alta divulgación (Quayes, 2012).
Variables del entorno	
Macroeconómicas	
Ingreso per cápita	Encuentran una relación positiva entre el nivel de crecimiento y el de autosuficiencia financiera (Ahlin y Lin, 2006). Logran un mayor alcance , los países con mayor ingreso per cápita (Vanroose, 2008).
Nivel de industrialización	El grado de formalización e industrialización está negativamente correlacionado con la tasa de crecimiento de las IMF (Ahlin y Lin, 2006).
Densidad poblacional	Logran un mayor alcance , los países con mayor nivel de ayuda internacional (Vanroose, 2008)
Ayuda internacional	Logran un mayor alcance , los países con mayor nivel de ayuda internacional (Vanroose, 2008)
Otras	
Regulaciones	El impacto en la sostenibilidad financiera y el alcance social no es significativo (Leveau y Mercado, 2007).
Subsidios	Los subsidios han contribuido a aumentar la eficiencia, hasta cierto nivel (Hudon & Traca, 2011).
Competencia	Conduce a mayor rentabilidad y mejor calidad de la cartera , pero empeora el alcance (Kar & Swain, 2018).

Fuente: Elaboración propia

Finalmente, en la Tabla 7, se presenta un resumen de las principales medidas de desempeño utilizadas en los trabajos analizados, tanto para medir el desempeño social como el financiero.

Tabla 7

Indicadores de desempeño de las IMF- Estudios

Indicador	Medida	Autores
Desempeño social		
Profundidad del alcance	Préstamo promedio (Reichert, 2018). Alcance social. Monto promedio de crédito de la entidad (Leveau y Mercado, 2007). Cartera bruta sobre número de prestatarios activos (Saad, 2018). Tamaño promedio del préstamo por prestatario, normalizado por el ingreso nacional bruto respectivo (Quayes, 2012). Profundidad del alcance medido por el saldo promedio (Hermes, Lensink, & Meesters, 2011).	Reichert (2018); Leveau y Mercado (2007); Saad (2018); Mutua, Jagongo, & Simiyu (2020); Quayes (2012).
Amplitud del alcance	Número total de prestatarios activos (Saad, 2018).	Saad (2018); Mutua, Jagongo, & Simiyu (2020)
Alcance	Número de clientes atendidos y la calidad de los servicios prestados (Chaves y González-Vega, 1996). Número de clientes dividido por la población total (Vanroose, 2008).	Chaves y González-Vega, (1996); Vanroose (2008)
Desempeño financiero		
Autosuficiencia/ Autosuficiencia operativa	Ingresos financieros totales divididos por, gasto financiero más gasto de provisión para pérdidas crediticias más gasto operativo (Ahlin y Lin, 2006). Ratio de autosuficiencia operacional (ingresos financieros entre la suma de egresos financieros y operativos) (Leveau y Mercado, 2007).	Ahlin y Lin (2006); Leveau y Mercado (2007); Irimia-Dieguez (2016); Abdulai & Tewari (2017); Kar & Swain (2018); Mutua, Jagongo, & Simiyu (2020)
Autosuficiencia/ Autosostenibilidad financiera	Índice de autosuficiencia financiera , es el ingreso financiero ajustado dividido por la suma de los gastos financieros ajustados, los gastos de provisión para pérdidas crediticias netos ajustados y los gastos operativos ajustados (MicroBanking Bulletin, 2005, p. 57). La razón entre los ingresos generados por la IMF (ingresos financieros más otros operacionales) sobre gastos financieros, más provisiones por créditos morosos más gastos operativos (Minzer, 2011).	Yaron (1994), Cull et al. (2007), Minzer (2011); Mutua, Jagongo, & Simiyu (2020); Quayes (2012)
Eficiencia	Costos operativos sobre cantidad de prestatario (Reichert, 2018). Gastos administrativos sobre prestatarios de las IMF (Hudon, & Traca, 2011). Ratio entre los costos operativos y la cartera bruta (Arnone et al., 2012).	Reichert (2018); Hudon, & Traca (2011); Arnone et al. (2012)
Productividad	Préstamos sobre empleados	Reichert (2018)

Fuente: Elaboración propia

6. ¿Enfoque financiero vs. enfoque social?

En los apartados precedentes, se caracterizaron los dos enfoques de gestión que adoptan las IMF. También se describieron varios estudios que analizan los determinantes tanto de la sostenibilidad, como del alcance, y otros que indagan acerca de la existencia de un *trade off* entre ambos. Estos último buscan responder la pregunta de si es factible que una IMF logre cumplir su objetivo social sin dejar de ser autosuficiente, o si se puede ser sostenible sin dejar de lado el objetivo social que busca la profundidad y el alcance. Los resultados de los distintos trabajos proponen una diversidad de variables para medir el desempeño, la sostenibilidad y el alcance, y los resultados obtenidos son variados.

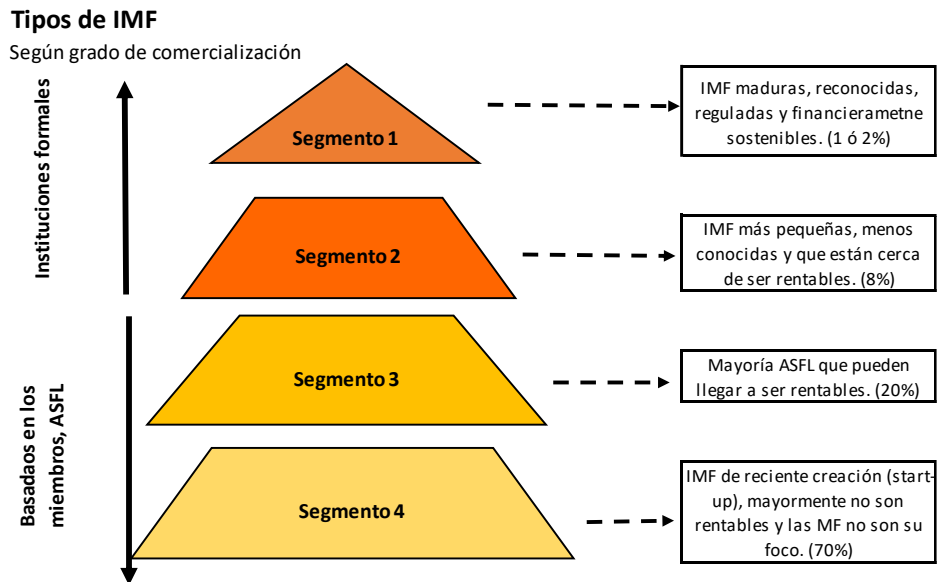
Gutiérrez Nieto et al. (2009) plantean que, en los primeros años de las IMF, en la etapa de nacimiento y crecimiento, la dependencia de los subsidios por parte de las mismas pone en duda que la sostenibilidad sea posible de alcanzar. Sin embargo, la posibilidad de que los programas de MF sean sostenibles está fuera de toda duda, como lo refleja la coexistencia de entidades sostenibles y rentables, junto a otras deficitarias y dependientes de subsidios de manera sistemática. Berezo (2005) bosqueja una posición intermedia cuando afirma que la sostenibilidad de las IMF es un medio, no un fin en sí mismo. Según el autor, la sostenibilidad financiera es una condición ineludible a largo plazo, pero no debe ser alcanzada a cualquier costo, desplazando los objetivos sociales. Propone una perspectiva dinámica, precisando que el desarrollo de las IMF hay que verlo en una dimensión temporal, durante la cual la estructura de incentivos debe variar (González, 2007). En ambos casos se comprueba la adopción de un enfoque u otro, en función de la etapa del ciclo de vida que atraviesa la IMF. En los inicios es probable que dependa en mayor medida de fuentes de financiamiento subsidiadas, y a medida que logra afianzarse y crecer logre la autosuficiencia.

Hermes & Lensink (2011) señalan que, durante los últimos años, el debate parece haberse resuelto a favor de los que apoyan la sostenibilidad de las IMF. Si bien afirman que es generalizado el reconocimiento de la importancia de la misma, esta meta está lejos de ser alcanzada. Estos autores respaldan sus argumentos con una segmentación de las IMF elaborada por el Deutsche Bank (Deutsche Bank Research, 2007) que se ilustra en la Figura 1. Según el informe, aproximadamente entre el 1-2% de todas las IMF en el mundo, son financieramente sostenibles. Este segmento de IMF sostenibles, en la mayoría de los casos son IMF más grandes, maduras, reguladas y relativamente conocidas. El segundo segmento que identifican abarca a las IMF que

están cerca de ser rentables y representan cerca del 8% del total. Estos dos grupos de IMF se consideran organizaciones comerciales, que se centran en la rentabilidad y / o la sostenibilidad. El tercer grupo de organizaciones constituido mayormente por Asociaciones sin Fines de Lucro (ASFL), está formado por un 20% de todas las IMF y aún no son financieramente sostenibles, pero pueden volverse sostenibles en un futuro cercano. El cuarto grupo está formado por organizaciones de nueva creación más pequeñas, que aún están lejos de ser financieramente sostenibles y, por lo tanto, dependen en gran medida de las subvenciones y subsidios. Este último segmento abarca cerca del 70% de todas las organizaciones analizadas. Se refuerza así la idea de la relación entre sostenibilidad y la etapa de madurez de la IMF.

Figura 1

Segmentación de IMF



Fuente: Elaboración propia con base en *Deutsche Bank Research*, (2007), p6.

Se observa una coincidencia entre los autores citados en relación a la importancia de la etapa del ciclo de vida que transcurre la IMF, en la sostenibilidad. En el desarrollo de la IMF influye a su vez en el tamaño, la madurez, la experiencia adquirida, el nivel de organización institucional, así como la forma jurídica elegida, que se espera que a medida que se consolida la institución será más compleja. Otros aspectos vinculados a la gestión de la IMF, tales como el nivel de morosidad o tasa de interés, no son tan evidentes como determinantes de la sostenibilidad de las instituciones.

7. Las IMF en Argentina

Para Argentina, no se han encontrado estudios que realicen una evaluación de las medidas de desempeño de las IMF, ni tampoco la medición del nivel de sostenibilidad o alcance o profundidad de las IMF, más allá del informe de Gestión del Desempeño Social publicado por la RADIM (2017), sobre siete IMF. Según este informe, uno de los principales desafíos que enfrentan las IMF argentinas, consiste en equilibrar el desempeño financiero y social de las mismas, ya que sólo dos de las siete IMF relevadas analizadas eran autosustentables. Hahn (2010) identifica entre los factores que influyen en la sostenibilidad, un volumen de préstamos que permita una operación eficiente, un diferencial entre la tasa activa y el costo de los fondos obtenidos para la operatoria, adecuado control de costos operativos, la gestión de mora, poder llevar a cabo una reinversión de beneficios que permita aumentar los montos prestados. El autor destaca que los problemas de fondeo y de costos operativos específicamente, constituyen un objetivo de difícil de lograr en Argentina. Uno de los pasos para aspirar al crecimiento y desarrollo de las IMF, consiste en lograr precisamente la sostenibilidad.

Uno de los cambios que ha tenido mayor repercusión sobre las IMF en los últimos años, es la reducción de fuentes de financiamiento, es decir las ayudas, donaciones y subvenciones con las que tradicionalmente se han financiado este tipo de entidades. Por ello, la búsqueda de nuevas fuentes financieras se convierte en un aspecto estratégico clave para este sector, dependiendo de ello la supervivencia de muchas de ellas, y, por ende, de la industria microfinanciera. En este contexto, la autofinanciación se convierte en la fuente financiera más accesible y menos costosa.

Dada la relevancia de la sostenibilidad de las IMF, se considera importante analizar los factores que resultan ser determinantes de la misma, para el caso de las IMF de Argentina, con miras a proponer políticas públicas que logren apalancar su crecimiento y la perdurabilidad en el tiempo. Como se observó en los estudios analizados en este capítulo, la mayoría de los autores obtienen información para sus análisis de la base de datos Mix Market, y esto asegura el acceso a una gran cantidad de datos de IMF de distintos países. En el caso de Argentina, son pocas las IMF que publican sus datos en Mix Market, entre 4 y 7, según los períodos analizados desde 2015 a la fecha. En el caso del estudio que se pretende realizar, no se puede contar con esta base para conocer la realidad de las IMF de nuestro país. Debido a que no se cuenta con datos publicados por las IMF, en este trabajo, se plantea realizar un relevamiento de datos de IMF, con el fin de caracterizar las IMF en Argentina, indagar si las mismas son autosuficientes y qué factores resultan

ser determinantes a la hora de alcanzar dicha sostenibilidad. Este se considera un aporte fundamental ya que como se mencionó, no hay estudios que analicen las IMF desde la perspectiva del enfoque social y/o el enfoque financiero, así como tampoco las variables que influyen en su desempeño.

Capítulo 3. Metodología y datos

1. Objetivos de la investigación

A partir del desarrollo de los capítulos anteriores, se evidencia la importancia de los MC como herramienta para mejorar la calidad de vida de la población vulnerable, que no accede a fuentes de financiamiento formal. En Argentina, el desarrollo de las MF es menor que en el resto de los países vecinos, y la regulación es incompleta. No se cuenta con información completa acerca de la oferta de MC. También se destaca la importancia de la sostenibilidad de las IMF para garantizar la continuidad de sus servicios, y cumplir así con sus objetivos sociales de alivio de la pobreza, producto de otorgar financiamiento para emprendimientos productivos y mejorar su calidad de vida. Como se expuso en el capítulo 2, entre los determinantes de la sostenibilidad identificados en estudios realizados en otros países, se encuentran algunos que son estructurales, tales como la edad, el tamaño o la forma jurídica de la organización. Otros factores dependen más de decisiones operativas, tales como la tasa de interés cobrada a los prestatarios, el segmento de prestatarios al que apunta la institución, la gestión de mora, la metodología crediticia aplicada para evaluar el otorgamiento de un MC, así como los servicios que ofrece la misma.

Dada la relevancia de los MC como herramienta para promover la inclusión financiera a partir de emprendimientos de autosustento, y la necesidad de buscar la sostenibilidad de las IMF, se plantea analizar los factores que la determinan, para el caso de las IMF de Argentina, con miras a proponer políticas públicas que logren apalancar su crecimiento y la perdurabilidad en el tiempo. Para ello, se lleva a cabo un relevamiento de IMF activas a marzo de 2020 en Argentina, con el fin de elaborar una caracterización y analizar la sostenibilidad de las mismas. El objetivo del estudio de campo es describir y caracterizar las IMF, desde el enfoque de la sostenibilidad, a partir de una encuesta realizada a las propias organizaciones.

A continuación, se detallarán los enfoques y tipo de investigación a llevar a cabo. Luego, se expone el planteo del problema, los objetivos de investigación y el alcance. Posteriormente se especifican y fundamentan las hipótesis de investigación, y se realiza la conceptualización de las variables.

2. Enfoque y caracterización de la investigación

2.1. Enfoque

El desarrollo de los objetivos de la tesis requiere la aplicación de diferentes enfoques metodológicos. Para dar respuesta a los dos primeros objetivos planteados:

- Identificar las medidas de desempeño y sus determinantes vinculados a las IMF sostenibles de acuerdo a la literatura.
- Examinar el impacto en la sostenibilidad de las IMF de la normativa que regula las microfinanzas en Argentina.

Se utilizará el análisis documental con base en información secundaria. Para ello, se recolectaron documentos, artículos y material estadístico, así como leyes que regulan el mercado. En este caso se aplica un enfoque cualitativo.

Para dar respuesta a los objetivos 3, 4 y 5, se aplica un enfoque cuantitativo. Se recuerda que los objetivos son:

- Caracterizar las IMF que componen la oferta de MC en Argentina.
- Determinar las variables estructurales y de gestión vinculadas con la sostenibilidad de las IMF argentinas.
- Establecer las principales diferencias entre las IMF que son sostenibles de las que no lo son.

Tal como lo definen Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, (2014), este enfoque parte de la recolección de datos para probar las hipótesis. A partir de estos datos, y la aplicación del análisis estadístico, se pretende identificar y establecer patrones de comportamiento y relaciones entre las variables. En relación a los pasos a seguir para aplicar un enfoque de investigación cuantitativo, luego de definir la idea, se debe llevar a cabo el planteamiento del problema. En la introducción de este trabajo, se definió el planteo del problema. En los capítulos 1 y 2, se desarrolló la etapa siguiente consistente en la revisión de la literatura y desarrollo del marco teórico. En ese capítulo se desarrollarán las fases 4 a 8, referidas a identificar el problema y el alcance del estudio, el planteamiento de las hipótesis y variables que permiten el diseño de la investigación, la definición del universo sobre el cual se aplicará el

estudio, la definición de la población/muestra, y por último modalidad de recolección de los datos. El análisis de los datos y resultados se lleva a cabo en los capítulos 4, 5 y 6.

2.2. Planteamiento del problema y alcance

La sostenibilidad de las IMF resulta fundamental para garantizar la continuidad de su accionar y sus servicios, y así lograr también los objetivos sociales que buscan mejorar la situación del prestatario y su familia. Al reconocerse la sostenibilidad como uno de los factores claves para el crecimiento de las MF, se propone como objetivo general:

Analizar la oferta de MC en Argentina y caracterizar las IMF bajo el enfoque de la sostenibilidad.

Analizar y reconocer los factores relacionados con la sostenibilidad, para el caso de las IMF de Argentina, permite proponer políticas públicas que logren apalancar su crecimiento y la perdurabilidad en el tiempo. De esta manera se contribuye también a la inclusión financiera de un segmento de la población hasta ahora excluida e indirectamente al cumplimiento de los ODS. Caracterizar IMF que tengan mayor probabilidad de sostenerse en el tiempo, sin perder sus objetivos sociales, permitirá definir de mejor manera, las políticas que fomenten la creación o conversión de IMF con esas características.

La investigación es de tipo no experimental y transeccional o transversal ya que se recolectan datos en un solo momento, con el objetivo de describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado (Hernández Sampieri et al., 2014).

En relación con el alcance de la investigación cuantitativa, el mismo es de tipo descriptivo y correlacional. Es descriptivo porque se propone definir y medir variables vinculadas a las IMF argentinas, con el objetivo de caracterizar a las mismas. Luego, se buscan y cuantifican las relaciones o asociaciones entre las variables, evaluando posibles explicaciones de los resultados obtenidos, por lo cual el alcance también es correlacional.

2.3. Planteo de hipótesis y definición conceptual de variables

En función a la revisión de la literatura, a los estudios previos que analizan los determinantes de la sostenibilidad de las IMF, y con base en los objetivos de investigación planteados, se diseñan las

siguientes hipótesis de investigación que pretenden responder la hipótesis general del trabajo:
Existen diferencias estructurales y operativas entre las IMF sostenibles y las que no lo son.

A continuación, se detallan las hipótesis a contrastar:

a. H1: Las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las IMF que no lo son.

Irimia-Diéguez et al. (2016) afirman que cuanto mayor es la escala-tamaño de una institución, mayores serán sus niveles de sostenibilidad. Saad (2018) indica que el tamaño de la empresa afecta tanto la profundidad del alcance (cartera bruta sobre número de prestatarios activos, es decir préstamo promedio) como la amplitud del alcance (número total de prestatarios activos).

b. H2: Las IMF sostenibles son más antiguas que las no sostenibles.

En cuanto a la edad, Gutiérrez (2009) plantea que, en los primeros años de las IMF, en la etapa de nacimiento y crecimiento, la dependencia de los subsidios por parte de las mismas pone en duda que la sostenibilidad sea posible de alcanzar. Es de esperar que la sostenibilidad se alcance con la experiencia y el tiempo y por ende las IMF sostenibles sean más antiguas que las que no lo son.

c. H3: Las IMF sostenibles persiguen fines de lucro a diferencia de las IMF no sostenibles.

Las organizaciones conformadas a partir de una forma jurídica que persigue fines de lucro plantean su actividad de manera tal que puedan cubrir sus costos y obtener una rentabilidad para retribuir a sus accionistas. Esta búsqueda de la eficiencia es compatible con el objetivo de la sostenibilidad. Se presume por lo tanto que las IMF sostenibles estén conformadas como organizaciones con fines de lucro, como sociedades comerciales, en lugar de formalizar su actividad como asociaciones sin fines de lucro.

d. H4: Las IMF sostenibles aplican metodologías de análisis individual en mayor proporción que las IMF no sostenibles.

Chaves y González-Vega (1996) hallan que las metodologías individuales explican el éxito de las IMF analizada. Por su parte Cull et al. (2007), encuentran que la modalidad individual de análisis crediticio está positivamente relacionada con el desempeño de las IMF. Las metodologías grupales suelen asociarse con el enfoque social, y las individuales al financiero, siendo este último el que se asocia a la sostenibilidad (Leveau y Mercado, 2007; Argandoña, 2009; Céspedes & González, 2015). Es de esperar que las IMF sostenibles apliquen en mayor proporción metodologías de análisis individual.

e. H5: Las IMF sostenibles presentan menores porcentajes de mora que las IMF que no lo son.

Minzer (2011) sostiene que cuanto mayor es el porcentaje de créditos vencidos, menor es la autosuficiencia de las IMF. Por su parte Irimia-Diéguez et al. (2016) afirman que la sostenibilidad de las IMF se ve reducida de forma significativa cuando el riesgo de crédito que soportan es elevado. En la misma línea Abdulai & Tewari (2017) hallan que un bajo porcentaje de cartera en riesgo resulta importante para la sostenibilidad. Se entiende que la mora está vinculada a la sostenibilidad, y que las IMF que logran cubrir sus costos, logran un buen manejo de su cartera manteniendo un bajo nivel de atrasos en los pagos.

f. H6: Las IMF sostenibles cobran tasas de interés iguales o superiores a las de mercado, con relación a las no sostenibles.

Chaves y González-Vega, (1996) señalan que las tasas de interés explican el éxito de las IMF. Minzer (2011) afirma que cuanto mayor es la tasa cobrada a los prestatarios, mayor es el nivel de sustentabilidad de la institución. Asimismo, Abdulai & Tewari (2017) concuerdan con que la tasa de interés de los préstamos otorgados a los clientes, resulta importante para la sostenibilidad. Los defensores del enfoque social, plantean que el impacto social y el alcance buscado por las MF, no se logrará si no se subsidian las tasas de interés (Céspedes & González, 2015). Ante esta postura Lacalle et al. (2010) sostienen que los tipos de interés no deberían ser subvencionados, ya que no permiten crear líneas de microcrédito sostenibles, ni garantizan a los prestatarios recibir servicios microfinancieros a largo plazo. Es de esperar que las IMF sostenibles, cobren tasas de mercado o superiores, respaldando el mayor riesgo que asumen, pero no subsidiadas.

g. H7: Las IMF sostenibles se financian con fondos privados en mayor proporción que las IMF no sostenibles.

La tasa de interés de los fondos obtenidos tiene un alto impacto sobre el nivel de sustentabilidad: cuanto mayor es el costo de fondeo de la IMF, menor es la autosuficiencia (Minzer, 2011). La sostenibilidad de las instituciones se refiere al hecho de que la gestión actual de las mismas, permita asegurar un desarrollo futuro sin depender de manera permanente de subsidios, esto implicaría, entre otros aspectos, la disminución del financiamiento subsidiado (Quayes, 2012). Los programas con tasas subsidiadas suelen ser ineficientes (Lacalle et al., 2010). Por este motivo se espera que las IMF sostenibles se financien mayormente con fondos privados.

h. H8: Las IMF sostenibles reflejan mayores saldos promedio de préstamo que las IMF no sostenibles.

Hermes, Lensink, & Meesters (2011) encuentran que las IMF con saldos de préstamos promedio más bajos, o sea mayor profundidad del alcance, son menos eficientes. Esta medición se vincula al segmento de prestatarios atendidos, ya que se considera que cuanto menor es el monto del crédito, más pobre es el prestatario (Leveau y Mercado, 2007; Quayes, 2012; Céspedes & González, 2015). Al ser el préstamo promedio una medida indirecta del segmento de prestatarios atendido, se prevé que las IMF sostenibles posean mayores niveles de préstamos promedio.

i. H9: Las IMF sostenibles ofrecen mayores plazos de devolución de los préstamos que las IMF que no son sostenibles.

Otro de los indicadores utilizados para medir el nivel de pobreza de los prestatarios, son los períodos de devolución del préstamo, ya que se interpreta que cuanto más cortos son los plazos, más pobre es la clientela (Lacalle et al., 2010). Al atender a un segmento de prestatarios menos vulnerable los plazos de devolución de los préstamos serán mayores.

j. H10: Las IMF sostenibles otorgan préstamos a prestatarios menos pobres que las IMF que no lo son.

El enfoque de alivio de la pobreza se orienta a los más pobres de entre los pobres (Gutiérrez Nieto, 2000; Muñoz y Vuotto, 2006; Bekerman y Rodríguez, 2007, Céspedes & González, 2015). El enfoque financiero o de la sostenibilidad, se orienta a los micro, pequeños y medianos empresarios que, si bien en general se encuentran excluidos del sistema financiero formal, no se encuentran dentro de la población más vulnerable (Céspedes & González, 2015). Es de esperar que las IMF sostenibles atiendan a prestatarios menos pobres, es decir los que se denominan informales.

k. H11: Las IMF sostenibles sólo otorgan MC con relación a las IMF no sostenibles.

El enfoque financiero prioriza el otorgamiento de los MC y evita otros servicios para garantizar la eficiencia y la productividad, tales como los servicios adicionales de asistencia y capacitación para garantizar el progreso y la mejora en la calidad de vida de los prestatarios y sus familias (Céspedes

& González, 2015). Se asume que las IMF sostenibles, se focalicen en el otorgamiento de créditos y no ofrezcan servicios complementarios a los mismos.

La literatura sobre la sostenibilidad de las IMF no es completa. La presente tesis apunta a contribuir en el abordaje de vacíos identificados sobre la temática. Por ello, se presentan las últimas hipótesis de investigación que no provienen del marco teórico de la tesis, sino que se desprenden tanto de este vacío en la literatura, como del análisis descriptivo de las IMF en Argentina. Como afirman Hernández Sampieri et al. (2014), las hipótesis de investigación pueden surgir de la experiencia y la observación, aunque el cuerpo teórico que las sustente no sea abundante.

I. H12: Las IMF sostenibles otorgan en mayor proporción créditos para emprendimientos productivos, en relación con las no sostenibles.

Vinculado al objetivo de mejorar eficiencia y minimizar el riesgo, se presume que las IMF que son sostenibles no acepten otros destinos que no sean emprendimientos productivos en marcha o nuevos, para los créditos que otorgan. Los destinos alternativos a los emprendimientos se refieren a refacciones, conexiones de servicios y otros vinculados a mejorar el bienestar del prestatario. Estos últimos destinos no garantizan la generación de ingresos futuros y por ende se incrementa el riesgo de impago.

m. H13: Las IMF sostenibles fundamentan su análisis en la capacidad de pago, con relación a las IMF que no lo son.

Siguiendo con la eficiencia y la reducción del riesgo, es de esperar que las IMF que son sostenibles fundamenten la decisión de otorgamiento del crédito, en metodologías de análisis de tipo cuantitativo, evaluando la capacidad de pago, en lugar del análisis cualitativo que evalúan la voluntad de pago.

n. H14: Las IMF sostenibles presentan una mayor productividad, en relación a las IMF que no lo son.

Uno de los indicadores de sostenibilidad, es el índice de prestatarios por miembro de personal, o la cantidad de créditos otorgados por integrante de la IMF. Este ratio, mide la productividad de la

entidad, y cuanto mayor es la cantidad de prestatarios o créditos que se obtienen por integrante, mayor será la productividad (Céspedes, & González, 2015; RADIM, 2019). Se espera que las IMF sostenibles presenten un mayor nivel de productividad en relación a las no sostenibles. A continuación, en la Tabla 1 se presenta el detalle de variables definidas y su definición conceptual.

Tabla 1

Definición conceptual de variables

Variable	Indicador	Definición conceptual
Sostenibilidad	Cobertura de los costos operativos	Se considera sostenible si los ingresos operativos cubren los costos operativos.
Zona de injerencia	Región donde opera la IMF	Provincia dentro de la cual opera, es decir atiende clientes, la IMF.
Forma jurídica	Forma jurídica <hr/> ASFL	Forma jurídica que adopta la institución.
Antigüedad	Edad	Cantidad de años desde que la IMF se inició en el mercado de MC.
Servicios	Servicios adicionales a los MC	Detalla los servicios que ofrece la IMF que pueden ser créditos, capacitación o educación, seguros, ahorros, aportes no reembolsables y otros.
Perfil de prestatarios	Segmento de la población alcanzada	Se identifica la población extremadamente vulnerable (indigente) , que no cuenta con ingresos suficientes como para cubrir una canasta básica de alimentos para satisfacer las necesidades energéticas y proteicas. La población bajo la línea de pobreza (pobres) , no indigente que es la que sí accede con sus ingresos a una canasta básica de alimentos, no tiene la capacidad de satisfacer otras necesidades y la población por encima de la línea de pobreza (informales) , que cuenta con las necesidades básicas alimentarias y otras no alimentarias esenciales satisfechas, pero opera en la informalidad.
	Préstamo promedio	Surge de dividir la cartera bruta de la IMF por la cantidad de préstamos activos en la IMF. Indicador del nivel de ingresos de los prestatarios. A menor préstamo promedio, menor nivel de ingresos de los clientes.
	Plazo de devolución de los préstamos	Cantidad de meses que otorga la IMF al prestatario para devolver el préstamo recibido. A menor nivel de ingresos del prestatario, menor será el plazo de devolución otorgado por la IMF.
Variable	Indicador	Definición conceptual

	Cantidad de integrantes	Cantidad de integrantes directivos, empleados, voluntarios y de otra categoría que conforman la organización.
Tamaño	Cantidad de préstamos	Cantidad de préstamos otorgados activos, es decir pendientes de devolución.
	Cantidad de prestatarios	Cantidad de clientes activos de la institución.
	Cartera bruta	Monto total de cartera bruta correspondiente a los créditos otorgados en pesos argentinos.
	Mora	
Morosidad	Situación normal	Muestra el porcentaje de la cartera vencida que aún no se ha cobrado con un atraso de hasta 30 días y un atraso mayor a 30 días. Por diferencia se obtiene la cartera en situación normal.
	Hasta 30 días de atraso	
	Atraso 30 días o más	
Destino de los préstamos		El destino de los MC es en la mayoría de los casos para emprendimientos productivos nuevos o en marcha, pero también pueden destinarse a algún tipo de consumo, mejoramiento de la vivienda, conexión de servicios, y otros.
Origen de los fondos	Fuente de los fondos	Se detalla la institución que le otorgó a la IMF los fondos para ofrecer los préstamos, tales como los organismos públicos FONCAP y CONAMI, instituciones financieras bancarias, instituciones financieras no bancarias y también fondos propios.
Tasa de interés cobrada	Tasas (rangos)	Mide el rango de tasas que se cobran a los prestatarios, pudiendo estar la tasa subsidiada, a valores de mercado o por encima.
Enfoque voluntad/capacidad	Criterio de evaluación	Al momento de realizar una evaluación crediticia se pueden analizar distintos aspectos. Algunos se vinculan con la capacidad de pago, es decir la capacidad para devolver el crédito y en ese caso se evalúa si el emprendimiento es un negocio en marcha, si se requieren garantías, si se solicitan avales, si cuenta con antecedentes en las centrales de deudores. Otro enfoque en la evaluación apunta a un análisis más cualitativo, es decir la voluntad de pago. En este caso se solicitan garantías solidarias, se consultan referencias personales, de proveedores, el orden y limpieza en el lugar de trabajo, entre otros.
Metodología de análisis crediticio	Metodología	Entre las metodologías de análisis crediticio están las individuales y las grupales. Estas últimas pueden ser los grupos solidarios o los bancos comunales.

Fuente: Elaboración propia

3. Diseño de la investigación

3.1. Fuentes de información

3.1.1. Fuentes de información para el análisis cualitativo

Para estudiar el impacto de la evolución de la normativa que regula el funcionamiento de las IMF en Argentina se utiliza como fuentes de información la Ley de Entidades Financieras 21.526, la Ley de Promoción del Microcrédito 26.117, así como artículos académicos y trabajos estadísticos para caracterizar y describir la estructura del mercado.

3.1.2. Fuentes de datos para el trabajo de campo

Uno de los inconvenientes detectados en el estudio de la oferta de MC que se mencionó anteriormente, es la falta de un registro formal de las instituciones que otorgan este tipo de financiación. Una de las fuentes más utilizadas en los estudios de MF, es la base de datos de Mix Market (*Microfinance Information Exchange*), un centro de datos en el que los proveedores de servicios financieros y las organizaciones de apoyo, a nivel mundial, publican datos institucionales para ampliar la transparencia y el conocimiento del mercado⁷. El gran inconveniente que se plantea al analizar el mercado argentino es que en dicha base menos de 10 IMF informan sus balances, y las que lo hacen, no lo hacen todos los años. Por este motivo, no se puede recurrir a esta fuente.

A partir de 2017 se logró unificar el trabajo de las tres principales instituciones, La Comisión Nacional de Microcrédito (CONAMI), el Fondo de Capital Social (FONCAP) y la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM) que están dedicadas al desarrollo de las MF de nuestro país, logrando que el mapeo que releva a partir del año 2008 semestralmente la RADIM, sea más completo. De todas maneras, si bien es representativo e ilustrativo de la realidad de las MF, tampoco constituye un mapeo de la totalidad de instituciones activas en Argentina. Además, entre los datos relevados no incluyen los vinculados a la sostenibilidad de las IMF. Por este motivo se requiere llevar a cabo un relevamiento de datos para dar respuesta a las hipótesis de investigación.

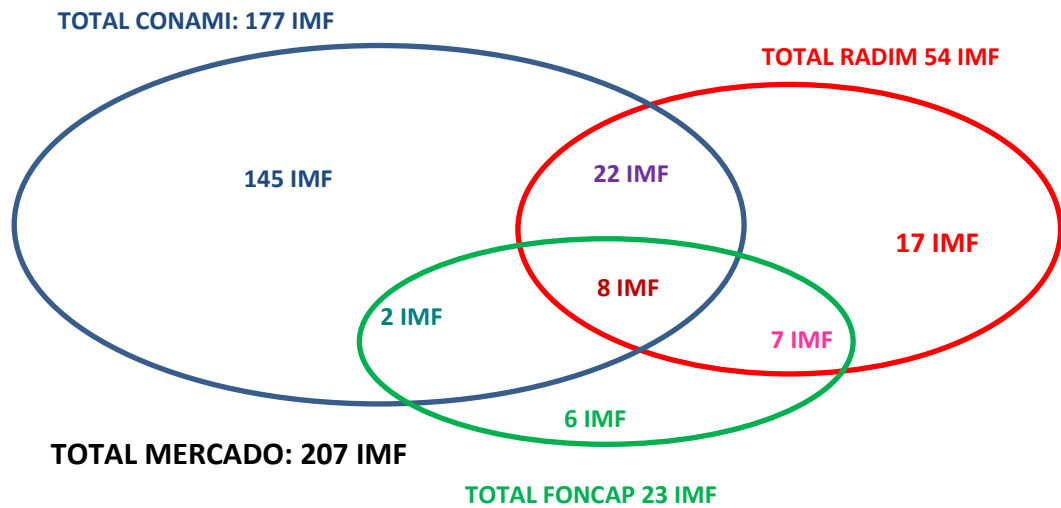
Para definir el universo de nuestro estudio, y armar un padrón de IMF, se tomó la información a marzo de 2020 del listado de IMF que figura en las páginas de la CONAMI, RADIM y FONCAP. En el

7 <https://www.centerforfinancialinclusion.org/about/what-we-do/mix>

caso de la RADIM, se tomó información del relevamiento de instituciones a diciembre de 2019, y los socios que figuraban a marzo de 2020 en su página. Luego de eliminar duplicados se obtuvo un listado de 207 organizaciones según el detalle que se muestra en la Figura 1. En el caso de FONCAP, el relevamiento cuenta con 23 IMF, 6 que figuran sólo en sus registros, 2 en conjunto con CONAMI, 7 con RADIM, y 8 compartidas con las tres organizaciones de segundo piso. En el caso de CONAMI, de las 177 organizaciones detalladas en su página, 145 sólo están presentes en esta institución, 2 comparten con FONCAP, 22 con RADIM, y posteriormente se encuentran las 8 compartidas por las tres y las 2 con FONCAP ya mencionadas. La RADIM cuenta con 54 IMF, 17 de las cuales sólo se encuentran en sus registros, 7 comparten con FONCAP, 22 con CONAMI, y finalmente están los 8 comunes para las tres.

Para la definición de la población objetivo, a partir del listado elaborado de 207 IMF, se realizó la búsqueda de los datos de contacto faltantes a través de Internet. En primer lugar, se desecharon 14 instituciones de segundo piso que figuraban en el listado como la propia RADIM, el Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos, Federaciones de Asociaciones Cooperativas, Mutuales, entre otros. Luego, se identificaron 52 IMF que entre sus principales actividades u objetivos no estaba el otorgamiento de microcréditos, como por ejemplo instituciones religiosas, apícolas, talleres protegidos. Muchas de estas 52, en algún momento formaron parte del programa del Banquito de la Buena Fe, el cual no está operativo. De 3 IMF no se encontraron datos de contacto. Por último, se hizo una consulta a la dirección de la RADIM para identificar aquellas de las que se tenía conocimiento que ya no operaban. Estas fueron 22 IMF que en las páginas web o redes sociales se encontraban noticias o publicaciones de más de 2 años atrás. De esta forma, se obtuvo un listado de 116 IMF que operaban en el mercado ofreciendo MC, con información de contacto como domicilio, teléfono y correo electrónico. Inicialmente se definió una muestra de 81 IMF, que correspondían a la muestra definida con un 95% de confianza y un error del 5%. Al reemplazar las IMF establecidas en el primer muestreo por falta de respuesta, se completó el contacto con las 116 IMF de la población. El contacto se realizó vía mail y una vez pasados 5 días hábiles del primer contacto sin respuesta se las contactaba en forma telefónica para recordarles la respuesta de la encuesta recibida por correo electrónico. Se obtuvieron respuestas de 33 IMF⁸, es decir un 28% del total contactadas, y las mismas fueron recibidas desde 01/06/2020 y hasta 14/10/2020. Esta muestra de 33 IMF representan un nivel de confianza del 91% con un error muestral del 10%.

8 Esta muestra no pretende ser geográficamente estratificada.

Figura 1*Universo de IMF argentinas*

Fuente: elaboración propia con base en RADIM (2019), FONCAP (2020) y CONAMI (2020).

3.2. Recolección y procesamiento de los datos

El método de recolección de datos es a través de un cuestionario que se conforma con preguntas cerradas y abiertas. El mismo se elaboró a través de la plataforma de encuestas Survey Monkey, y fue administrado de manera online, enviando el link correspondiente a los correos electrónicos de las 116 IMF que conforman prácticamente la población de IMF. La primera parte del cuestionario tiene como objetivo recabar información del perfil de la institución. En la segunda parte del cuestionario se solicita información acerca de las variables operativas y financieras.

Para validar el instrumento de recolección se recurrió a la realización de pruebas piloto con expertos en el tema y con IMF que luego se extrajeron de la muestra original. La validez de expertos es uno de los métodos para evaluar en qué medida el instrumento de recolección mide la variable en cuestión (Hernández Sampieri et al., 2014). En el caso particular de este trabajo se hizo la revisión con la que era la directora ejecutiva de la RADIM en 2019, la Lic. María Silvia Abalo y quien llevaba a cabo los relevamientos periódicos de esta institución, Lucía Radom.

El relevamiento se hizo en el año 2020. En este año, a partir de marzo al decretarse el aislamiento social preventivo y obligatorio (ASPO), dispuesto por la pandemia por COVID 19, cambió la

situación de todas las actividades, incluyendo las IMF. Para que los datos sean comparables, y poder tomar como referencia una situación fuera de la pandemia, se relevó información al cierre del último año, es decir diciembre de 2019. Para el procesamiento de datos se utilizaron planillas de cálculo Excel y el software STATA. A continuación, se presenta en la Tabla 2, la operativización de las variables que surgen de las hipótesis planteadas.

Tabla 2

Definición operacional de las variables

Variable	Indicador	Definición operacional
Sostenibilidad	Cobertura de los costos operativos	Variable dicotómica que toma valor 1 si los ingresos por la operatoria cubren los costos operativos la empresa, y valor 0 si no lo hace.
Zona de injerencia	Región donde opera la IMF	Variable cualitativa que toma valor 1 si la IMF opera en la región de CABA-Bs As, es decir La Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), junto a la provincia de Buenos Aires. Valor 2 si opera en la región de Cuyo que agrupa las provincias de Mendoza, San Juan, La Rioja y San Luis. Valor 3 si opera en el NOA que incluye las provincias de Salta, Jujuy y Tucumán. Valor 4 si opera en la zona norte conformada por las provincias de Chaco, Formosa, y Santiago del Estero. Valor 5 en la zona centro en la que se incluye a la provincia de Córdoba, Santa Fe y La Pampa. Valor 6 en el NEA que agrupa las provincias de Misiones, Corrientes y Entre Ríos. Finalmente, valor 7 en la región patagónica que abarca las provincias de Río Negro, Neuquén, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego, y valor 8 si opera en más de una región.
Forma jurídica	Forma jurídica	Variable categórica que toma valor 1 si la forma jurídica corresponde a una asociación civil, 2 si es fundación, 3 si es cooperativa y 4 si es sociedad anónima.
		Variable dicotómica que toma valor 1 si la IMF es una Fundación y 0 si no lo es.
	ASFL	Variable dicotómica que toma valor 1 si la IMF es una cooperativa y 0 si no lo es.
		Variable dicotómica que toma valor 1 si la IMF es una sociedad anónima y 0 si no lo es.
		Variable dicotómica que toma valor 1 si la IMF es una institución sin fines de lucro (asociación civil, fundación o cooperativa) y 0 si persigue fines de lucro.

Variable	Indicador	Definición operacional
Antigüedad	Edad	Variable cuantitativa que indica la cantidad de años desde el inicio de actividades en la operatoria de microcréditos.
Servicios	Servicios adicionales a los MC	Variable categórica que toma valor 1 si la institución sólo otorga créditos, 2 si sólo presta otros servicios (no créditos), y 3 si es otorga créditos y también otros servicios. ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.
		Variable categórica que toma valor 1 al identificar que se ofrecen créditos; toma valor 2, al identificar que se ofrece capacitación y/o educación; valor 3 al identificar que se ofrecen seguros; valor 4, al identificar que se ofrecen servicios de ahorro, y valor 5 al identificar que se ofrecen aportes no reembolsables. ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.
Perfil de prestatarios	Segmento de la población alcanzada	Variable categórica que tomará valor 1 si el perfil preponderante de la institución es extremadamente vulnerable (indigente). Tomará valor 2, si el perfil es de población se encuentra bajo la línea de pobreza, no indigente (pobre) y 3 si el segmento de prestatarios se encuentra por encima de la línea de pobreza (informal).
	Préstamo promedio	Variable cuantitativa que surge de dividir la cartera bruta por la cantidad de préstamos de la institución a diciembre de 2019.
	Plazo de devolución de los préstamos	Variable categórica que toma valor 1 si el plazo de devolución es menor a 3 meses; 2 si el plazo de devolución es entre 3 y 6 meses; 3 si el plazo de devolución es entre 6 y 12 meses, y 4 si el plazo de devolución es mayor a un año. ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.
Tamaño	Cantidad de integrantes	Variable cuantitativa, que indica la cantidad de integrantes que componen la institución.
		Variable cuantitativa que indica cantidad de directivos que trabajan en la institución.
		Variable cuantitativa que indica cantidad de empleados que trabajan en la institución.
		Variable cuantitativa que indica cantidad de voluntarios que trabajan en la institución.
		Variable cuantitativa que indica cantidad de personal que trabajan en la institución y no pertenece a ninguna de las categorías antes mencionadas. (otros)
	Cantidad de préstamos	Variable cuantitativa que indica cantidad de créditos activos de la institución.
	Cantidad de prestatarios	Variable cuantitativa que indica cantidad de clientes activos de la institución.
Cartera bruta		Variable cuantitativa que indica el monto en pesos, de la cartera bruta de la institución.
		Variable categórica que toma valor 1 si el monto de la cartera bruta es pequeña (menor o igual a \$1,999,999); toma valor 2 si el monto de la cartera bruta es mediana (mayor o igual a \$2,000,000 y menor o igual a \$9,999,999); y toma valor 3 si es grande (el monto de la cartera bruta es mayor o igual a \$10,000,000).

Variable	Indicador	Definición operacional
Morosidad	Mora	Variable cuantitativa que indica qué porcentaje de la cartera se encuentra en situación de mora, incluyendo el % con hasta 30 días de atraso y más.
	Situación normal	Variable cuantitativa que indica proporción (%) de la cartera en situación normal.
	Hasta 30 días de atraso	Variable cuantitativa que indica proporción (%) de la cartera con hasta 30 días de atraso.
	Atraso de 30 días o más	Variable cuantitativa que indica proporción (%) de la cartera con un atraso de 30 días o más.
Destino de los préstamos		Variable cualitativa que indica el destino de los préstamos otorgados por la institución. ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.
		Variable categórica que toma valor 1 si el destino de los préstamos es sólo emprendimientos, 2 sólo otros destinos (no emprendimientos), y 3 si es emprendimientos y otros.
		Variable categórica que toma valor 1 al identificar que el destino del crédito es un emprendimiento en marcha, 2 un nuevo emprendimiento, 3 consumo, 4 mejoramiento/construcción, 5 conexión de Servicios y 6 otros destinos. ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.
Origen de los fondos	Fuente de los fondos	Variable cualitativa que indica la fuente de fondos con los que opera la institución, y toma valor 1 si la institución recibe fondos de la CONAMI, 2 si se financia con fondos propios, 3 si se financia con el FONCAP, 4 si utiliza fuentes privadas financieras, y 5 si lo hace a través de fuentes privadas no financieras. ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.
		Variable categórica que tomará valor 1 como fuente de fondos públicos (FONCAP Y CONAMI); valor 2, para la fuente de fondos propios y 3 para fuentes de fondos privados (fuentes privadas financieras y no financieras).
Tasa de interés cobrada	Tasas (rangos)	Variable categórica que toma valor 1 si la tasa cobrada es menor o igual a 24% (subsidiadas); 2 si la tasa cobrada es entre 25% y 49% (subsidiadas); 3 si la tasa cobrada es entre 50% y 74% (mercado) y 4 si la tasa cobrada es mayor o igual a 75% (encima). ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.
		Variable categórica que toma valor 1 si la tasa cobrada es menor o igual al 49%; 2 si la tasa cobrada es entre 50% y 74%, y 3 si la tasa cobrada es mayor o igual a 75%. En este caso se dejan afuera 3 IMF que eligieron dos o tres rangos de tasas y no pueden categorizarse específicamente en uno de estos tres tramos.

Variable	Indicador	Definición operacional
Enfoque voluntad/ capacidad		Variable categórica que toma valor 1 si se analiza si el emprendimiento es un negocio en marcha, 2 si requieren garantías reales/prendarias, 3 si aceptan garantías solidarias, 4 si solicitan avales, 5 si consultan centrales de deudores, 6 si consultan antecedentes de proveedores/clientes, 7 si analizan referencias personales y 8 si evalúan el orden y limpieza del lugar de trabajo. ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.
	Criterio de evaluación	Variable categórica que tomará valor 1 si el criterio de evaluación se enfoca exclusivamente en la voluntad de pago, y 2 en caso que considere sólo la capacidad de pago del solicitante, a partir de los requisitos que solicitan y evalúan previo al otorgamiento del crédito. Valor 3 si aplican ambos criterios, de voluntad y capacidad. Se considera que analizan la capacidad a partir de analizar si es un negocio en funcionamiento, si tienen garantías reales /prendarias/ hipotecarias, avales (alguien con recibo de sueldo) y que no cuenten con antecedentes negativos en las centrales de deudores. Evalúan la voluntad si acepten garantías solidarias, consulten antecedentes de proveedores/ conocidos/ referencias personales y evalúan orden y limpieza del lugar de trabajo.
Metodología de análisis crediticio	Metodología	Variable categórica que toma valor 1, si la institución aplica la metodología de grupos solidarios, 2 si la institución aplica el análisis individual y 3, si la institución aplica banca comunal. ADMITE RESPUESTA MÚLTIPLE.

Fuente: Elaboración propia

3.3. Herramientas estadísticas: análisis correlacional

El estudio correlacional se realizará a través del planteamiento de hipótesis de diferencia de grupos. En el primer grupo se encuentran las IMF que se definen como sostenibles, y en el segundo grupo, aquellas que se definen como no sostenibles. Para analizar si las IMF sostenibles difieren de las no sostenibles, se realizará *ceteris paribus* un análisis bivariado de diferencias de medias, cuyos test estadísticos dependerán de la característica de la variable a evaluar. Las características de las variables utilizadas, así como el tamaño de la muestra, llevaron a aplicar pruebas no paramétricas.

Para contrastar las hipótesis en este trabajo se aplicarán los estadísticos correspondientes para diferencias entre dos o más grupos y analizar la relación entre distintas variables. Existen diferentes tipos de pruebas estadísticas que pueden emplearse para el contraste de hipótesis, y la aplicación de cada una depende del tamaño de la muestra utilizada y el tipo de variables analizadas. Dentro del grupo de pruebas estadísticas que se utilizan para el contraste de hipótesis es posible diferenciar dos

grandes grupos. En primer lugar, las pruebas paramétricas que se aplican para variables cuantitativas y cuando se cuenta con una muestra suficiente de sujetos (al menos 30 casos por grupo). Para aplicarlas se debe partir de los supuestos de que la variable tiene una distribución normal y la medición de las variables es por intervalo o razón (Hernández Sampieri et al., 2014).

Cuando no se cumple alguno de los requisitos o supuestos para las pruebas paramétricas, deberán emplearse otro tipo de test estadísticos. El otro grupo corresponde a las pruebas no paramétricas que se aplican cuando las variables son cualitativas, ya sean ordinales o nominales, y cuando los grupos no alcanzan el tamaño recomendado (menos de 30 casos por grupo). En este trabajo por no alcanzar la cantidad de 30 observaciones por grupo, se aplicará este último grupo de pruebas.

Una prueba equivalente a la paramétrica T de Student, y cuyo objetivo es analizar las diferencias entre las medias entre una variable con distribución normal en dos grupos, es la denominada **U de Mann Whitney**. Esta prueba se utiliza cuando el tamaño de los grupos es reducido (inferior o igual a 30 casos por cada uno), aun en el caso en el que se cuente con variables cuantitativas. Su función es la misma que la prueba T y permite en lugar de comparar medias de los grupos, compara rangos.

Para analizar la relación entre dos variables medidas por intervalos o rangos, se aplica el análisis de correlación. El coeficiente de correlación de Pearson se calcula a partir de las puntuaciones obtenidas en una muestra en dos variables. Se relacionan los valores relevados de ambas variables para los mismos sujetos. En el caso analizado la única variable que sigue una distribución normal es la edad. Para el resto se debería aplicar otros tipos de coeficientes de correlación no paramétricos como puede ser Rho de Spearman, que se utiliza cuando las variables tienen naturaleza cualitativa ordinal o también con variables cuantitativas, pero con muestras pequeñas. Otras alternativas a este coeficiente son Tau b y Tau c y Gamma. Chi-cuadrado se utiliza cuando se analiza la relación entre dos variables cualitativas nominales. Por ejemplo, la relación entre sostenibilidad (sostenible y no sostenible) y fuentes de fondos (públicas, privadas o mixtas). También se utiliza para relacionar una variable nominal y otra ordinal. En el caso se aplica para la relación de la sostenibilidad y la metodología que aplican las IMF, los rangos de tasas, fuentes de fondos y los segmentos de prestatarios. En los datos analizados, además se emplea Fisher's exact cuando más del 20% de las frecuencias esperadas son inferiores a 5. En la Tabla 3 se presentan las distintas tipologías de test para realizar las pruebas de las hipótesis.

Tabla 3*Pruebas no paramétricas*

Variables	Dicotómica	Politómica	Ordinal	Cuantitativa
Dicotómica	Chi2 de Pearson/ Fisher's Exact (*)			
Politómica	Chi2 de Pearson/ Fisher's Exact (*)	Chi2 de Pearson/ Fisher's Exact (*)		
Ordinal	Chi2 de Pearson/ Fisher's Exact (*)	Chi2 de Pearson/ Fisher's Exact (*)	Chi2 de Pearson/ Fisher's Exact (*) Tau-B de Kendall	
Cuantitativa	U de Mann- Whitney	Kruskal Wallis	Kruskal Wallis	Pearson/ Spearman

(*) El chi2 se aplicó para el cruce de 2 variables cualitativas. Fisher's exact se utiliza cuando más del 20% de las frecuencias esperadas son inferiores a 5. Fuente: Elaboración propia con base en Hernández Sampieri et al. (2014).

3.4. Resultados esperados

En la Tabla 4 se presenta un resumen de los resultados esperados en base a los estudios analizados en la literatura, y desarrollados en el capítulo anterior.

Tabla 4*Resultados esperados*

VARIABLES	Relación esperada para IMF sostenibles
Tamaño	
H1: Las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las IMF que no lo son.	
Cartera bruta Préstamos Personal Prestatarios	Mayor tamaño

VARIABLES	Relación esperada para IMF sostenibles
Edad	
H2: Las IMF sostenibles son más antiguas que las no sostenibles.	
Años	Más antigua
Forma jurídica	
H3: Las IMF sostenibles persiguen fines de lucro a diferencia de las IMF no sostenibles.	
SA ASFL	SA
Metodología	
H4: Las IMF sostenibles aplican metodologías de análisis individual en mayor proporción que las IMF no sostenibles.	
Grupos Solidarios Análisis Individual Banca Comunal	Individuales en mayor proporción
Mora	
H5: Las IMF sostenibles presentan menores porcentajes de mora que las IMF que no lo son.	
% Mora	Menor % de mora
Tasa de interés cobrada	
H6: Las IMF sostenibles cobran tasas de interés iguales o superiores a las de mercado, con relación a las no sostenibles.	
Menor o igual al 24% Entre 25% y 49% Entre 50% y 74% Mayor o igual al 75%	Mayores tasas
Origen de los fondos	
H7: Las IMF sostenibles se financian con fondos privados en mayor proporción que las IMF no sostenibles.	
CONAMI FONCAP Privadas no financieras Instituciones financieras Fondos propios	Fondos privados

VARIABLES	Relación esperada para IMF sostenibles
Segmento de prestatarios	
Préstamo promedio	
H8: Las IMF sostenibles reflejan mayores saldos promedio de préstamo que las IMF no sostenibles.	
Préstamo promedio	Mayor préstamo promedio
Plazo de devolución de los préstamos	
H9: Las IMF sostenibles ofrecen mayores plazos de devolución de los préstamos que las IMF que no son sostenibles.	
Menor a 3 meses Entre 3 y 6 meses Entre 6 y 12 meses Mayor a 12 meses	Mayores plazos
Menor a 6 meses Mayor a 6 meses	
Perfil del prestatario	
H10: Las IMF sostenibles otorgan préstamos a prestatarios menos pobres que las IMF que no lo son.	
Indigente Pobre Informal	Menos pobre
Servicios	
H11: Las IMF sostenibles sólo otorgan MC con relación a las IMF no sostenibles.	
Créditos ANR Ahorros Seguros cancel deuda otros seguros capacitación/educación	Sólo MC
Destino	
H12: Las IMF sostenibles otorgan en mayor proporción créditos para emprendimientos productivos, en relación con las no sostenibles.	
Emprendimiento productivo Nuevo emprendimiento Consumo Mejoramiento/construcción Conexión de servicios	Emprendimientos

Fuente: Elaboración propia

Como se muestra en esta síntesis, se espera que las IMF sostenibles sean de mayor tamaño en relación a las que no lo son. En este análisis se consideran las distintas variables relacionadas al

mismo como son la cartera bruta, la cantidad de préstamos, el personal que la integra, así como la cantidad de prestatarios que atiende. También que tengan mayor antigüedad en el mercado, ya que la experiencia se entiende que permite alcanzar la sostenibilidad. En relación a la forma jurídica es esperable que las IMF sostenibles se orienten a una figura que persiga fines de lucro. Respecto a la metodología de análisis, asimilando la misma al sistema aplicado por el sector bancario se espera que apliquen en mayor medida el análisis individual. Para ser sostenibles a su vez se entiende que las IMF tendrán que mantener un bajo nivel de mora, cobrar tasas de mercado o superiores y en mayor medida financiarse con fondos privados que no limiten los niveles de tasas a los que presta. En cuanto al perfil de prestatarios que atiende se propone estudiar tanto el préstamo promedio, como el plazo de devolución además del perfil específicamente relevado. En este punto se asume que las IMF sostenibles atiendan a un segmento menos pobre, y por ende presenten mayores préstamos promedio, mayores plazos de devolución e identifiquen al sector informal menos vulnerable. Es de esperarse también que las IMF sostenibles se focalicen en el otorgamiento de los MC y no ofrezcan otros servicios complementarios como por ejemplo la capacitación o servicios de salud para evitar mayores costos, atiendan a quienes tengan como destino sólo emprendimientos y analicen la capacidad de repago. Finalmente, en cuanto a la productividad se la asocia a la sostenibilidad, y es por eso que se asume que las IMF sostenibles son más productivas.

Capítulo 4. La oferta de Microcréditos en Argentina

1. Introducción

En el presente capítulo se propone describir la oferta de microcréditos en Argentina. Para dar respuesta al segundo objetivo planteado, orientado a examinar el impacto en la sostenibilidad de las IMF de la normativa que regula las MF en Argentina, tal como se detalló en el capítulo 3, se aplicará un enfoque cualitativo, y como métodos para recabar datos, se aplican la recolección de documentos y materiales. Para ello, en primer lugar, se presenta una breve descripción al sistema financiero argentino, con el objetivo de contextualizar la situación del mercado de microcréditos dentro del mismo. En la siguiente sección se muestra el nivel de desarrollo de las microfinanzas en Argentina, en relación a otros países de Latinoamérica y América del Sur. En la tercera sección se describe la evolución de las IMF en nuestro país, las instituciones que intervienen en el mercado microfinanciero, y la normativa vigente del ámbito de los mercados financieros que la contienen. En la cuarta sección se analiza la Ley de Promoción del Microcrédito 26.117, principal marco regulatorio en la materia en Argentina, así como su aplicación. Luego, se presenta un análisis descriptivo de las IMF que componen la oferta, a partir de datos secundarios, que será un punto de referencia importante para la elaboración del trabajo de campo que se diseña en el capítulo 3 y cuyos resultados se analizan en el capítulo 5. Finalmente se plantean reflexiones y discusiones que surgen de la situación analizada.

2. El sistema financiero argentino

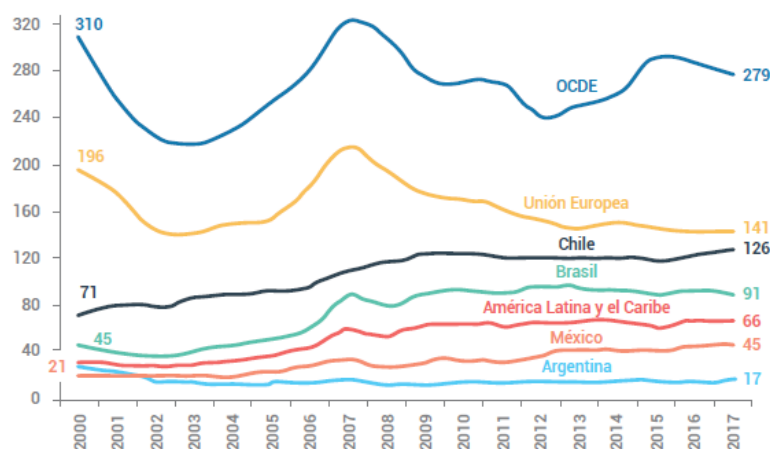
El sistema financiero argentino se conforma por un conjunto de instituciones que están comprendidas dentro de la Ley de entidades financieras 21.526, bajo el control y regulación del BCRA. Estas instituciones operan con el fin de canalizar los ahorros de los depositantes y dirigirlos hacia las personas que demandan fondos (deudores), tanto del sector público como del sector privado. Entre las principales funciones se encuentran intermediar entre la oferta y la demanda de dinero, es decir depositantes y deudores; otorgar seguridad a las transacciones; contribuir al desarrollo y estabilidad monetaria y fomentar el ahorro y la inversión. Dentro del sistema financiero operan los distintos bancos, las instituciones financieras no bancarias y también las Fintech.

El Mercado de Capitales o Bursátil, regulado por la Ley 26.831 y bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores, posibilita el financiamiento de los proyectos de inversión y de capitalización de las empresas, con horizontes de mediano plazo y opera a través de bolsas y mercados de valores, agentes y sociedades de bolsa, extra bursátiles y con los fondos comunes de inversión autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Uno de los indicadores que permite medir el desarrollo del sistema financiero es su profundidad, es decir, la relación entre el crédito privado y el PBI. Un diagnóstico elaborado por el gobierno en agosto de 2019, en el marco de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera en Argentina, muestra el nivel de profundidad del sistema financiero en distintos países vecinos, el de Argentina y de otros bloques más desarrollados, desde el año 2000. En la Figura 1 se observa que Argentina es el país con menor profundidad del sistema financiero, y además que la misma ha venido disminuyendo en los últimos años.

Figura 1

Profundidad del Sistema Financiero



Fuente: PACP (2019).

Esta situación impacta directamente sobre la posibilidad que tienen las empresas para acceder financiamiento. Este fenómeno se profundiza cuando se trata de microempresas, ya que el sistema financiero privilegia el otorgamiento de crédito a las empresas más grandes, cuya información es pública y generan volúmenes de operaciones que les resultan a priori más rentables. Además, este tipo de empresas se vincula con la subdeclaración de ventas. Pedroni et al. (2020) encuentran que la informalidad, se asocia de forma negativa con el tamaño de las

empresas. La opacidad informacional presente en estas empresas no permite a los potenciales oferentes de financiamiento, determinar la rentabilidad de sus proyectos. A la falta de registro de la actividad, se suman ciertas características particulares de las microempresas como por ejemplo no contar con garantías, la alta mortandad en etapas tempranas, las que agudizan este fenómeno de la selección adversa y racionamiento de crédito. Esto es así, debido a la falta de profesionalización de las mismas para generar información y proveerla a los oferentes de crédito. Esta realidad lleva a que los prestamistas consideren a las microempresas muy riesgosas, lo cual implica una mayor tasa de interés aplicable a los préstamos destinados a este tipo de organizaciones, lo que restringe su consolidación y crecimiento (Salloum y Vigier, 1997).

Los gobiernos identifican en las microempresas destinadas a actividades de autoempleo, un alto potencial para aliviar el desempleo y la situación de pobreza. Por ello, estos organismos y también organismos internacionales, promueven herramientas que incentivan la actividad emprendedora en los sectores más débiles de la sociedad. Una de estas herramientas son los microcréditos (MC), que surgen para brindar apoyo financiero y potenciar el desarrollo específicamente del segmento de organizaciones, que por los motivos mencionados no logran acceder al financiamiento externo.

3. Desarrollo de las microfinanzas en Argentina

3.1. Diagnóstico

Además del menor desarrollo del sistema financiero de nuestro país, en Argentina las MF presentan una menor evolución comparada tanto con otros países del mundo, como con sus vecinos latinoamericanos tales como Ecuador, Perú, Bolivia y Colombia. La clasificación de países de acuerdo con su entorno de negocios para las microfinanzas (MF) en Latinoamérica, refleja que los países que lideran el ranking son Perú (67,8), Bolivia (64,7), El Salvador (58, 8), Colombia (56) y Ecuador (55,1). Argentina se encuentra entre los 4 países con menor puntaje (28,8), seguida por Haití, Venezuela y Trinidad y Tobago (Pedroza, 2011). Los puntajes se calculan sobre 100 en base a diversos aspectos vinculados al desarrollo de las MF en el país.

En la Tabla 1 se presentan los principales indicadores que publica en su último informe Mix Market (2018), que permiten dimensionar el desarrollo de las MF en los distintos países de América del Sur. En este informe se presentan los datos que voluntariamente publican las IMF

correspondientes a los años fiscales 2016 y 2017. En términos absolutos, se pueden distinguir dos subgrupos de países, los que presentan un nivel mayor de desarrollo de las MF, y los que no.

Tabla 1

Principales indicadores de las MF en Sudamérica

País	Año fiscal	Cantidad de IMF	Personal		Prestatarios*		Cartera bruta**	
			Total	Por IMF	Total	Por IMF	Total	Por IMF
Argentina	2017	3	212	71	22,1	7	18,5	6
	2016	5	220	44	21,7	4,3	27,0	5,4
Bolivia	2017	18	20.317	1.129	1.321,3	73,4	10.636,5	590,9
	2016	18	18.247	1.014	1.242,1	69,0	7.303,8	405,8
Brasil	2017	13	6.384	491	2.090,8	160,8	998,6	76,8
	2016	18	9.449	525	3.454,6	191,9	2.616,7	145,4
Chile	2017	3	2.002	667	350,0	116,7	2.540,0	846,7
	2016	3	1.953	651	331,9	110,6	2.155,9	718,6
Colombia	2017	21	25.879	1.232	2.743,1	130,6	6.334,6	301,6
	2016	21	26.024	1.239	2.782,7	132,5	6.001,4	285,8
República Dominicana	2017	2	213	107	29,9	15,0	44,6	22,3
	2016	5	3.015	603	466,5	93,3	516,7	103,3
Ecuador	2017	45	9.106	202	1.311,5	29,1	5.552,5	123,4
	2016	47	8.826	188	1.301,7	27,7	486,2	10,3
Paraguay	2017	1	387	387	18,1	18,1	99,1	99,1
	2016	4	3.737	934	680,5	170,1	1.466,9	366,7
Perú	2017	41	46.585	1.136	4.921,4	120,0	12.443,3	303,5
	2016	44	45.514	1.034	4.527,6	102,9	10.666,9	242,4

*en miles - **en millones de U\$S. Fuente: Elaboración propia con base en Mix Market (2018, p23).

Considerando la cantidad de IMF, el país con mayor cantidad es Ecuador, seguido por Perú y Colombia. Si se analiza el volumen de cartera bruta en cambio, el primer lugar lo ocupa Perú, lo

sigue Bolivia y luego Colombia. En cuanto a cantidad de prestatarios activos, el país que más cuenta es Perú, en segundo lugar, Colombia y tercero Brasil. El resto de los países, pertenece al segundo grupo menos desarrollados, donde se encuentra Argentina. Analizando los datos publicados, Argentina se encuentra en la cola de los principales indicadores, junto con Chile, República Dominicana, y Paraguay.

Observando el caso de Chile, país que cuenta con una cantidad similar de IMF a la de Argentina que publican su información, los valores de personal, cartera y prestatarios por IMF son muy superiores. Ante la evidencia de distintas cantidades de IMF que publican la información en los diversos países, se comparan los valores de cada uno por IMF. En este caso se reafirma que Argentina cuenta con un volumen significativamente menor en términos de personal, cartera bruta y cantidad de prestatarios activos por IMF. Si bien se entiende que en Argentina en 2016 y 2017 la cantidad de IMF es muy superior a las que publican sus datos en este informe, al tomar el valor por IMF y compararlo con el resto de los países, se puede considerar un indicador del bajo desarrollo de las MF en el mercado local.

Como se observa en la información presentada, uno de los países con mayor desarrollo de las MF es Perú. Una política que tuvo impacto positivo sobre las microfinanzas peruanas fue la creación de las Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa (EDPYMES). Las EDPYMES surgieron para promover la conversión de Organizaciones no Gubernamentales (ONG) en entidades reguladas. A comienzos de los noventa como consecuencia de la liquidación de la banca de fomento estatal en Perú, un amplio sector de pequeños productores que obtenía crédito del Estado quedó sin otras fuentes de crédito que los prestamistas informales, incrementándose la demanda que enfrentaban las ONG que otorgaban microcréditos. Paralelamente fue desarrollándose una corriente de opinión y de trabajo que cuestionaba los mecanismos de subsidios de los créditos a través de la tasa de interés, dado el fracaso de estas prácticas en la experiencia de la banca de fomento estatal y en las propias ONG, principalmente de aquellas que trabajaron con fondos rotatorios. Ante el creciente número de solicitantes de microcréditos y la cada vez mayor escasez de fondos provenientes de la cooperación internacional, en forma de donación o préstamos, muchas ONG intentaron especializarse y formalizarse, para tratar de obtener fondos de los mercados de capitales locales e internacionales. El inconveniente que enfrentaban era que las formas legales existentes no satisfacían muchas de las exigencias que debían cumplir las ONG en sus intentos de formalización. Como respuesta a esta necesidad, a finales de 1994 el gobierno peruano dictó una norma que reglamentaba el funcionamiento de

estas entidades en el ámbito de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)⁹. Así, en 1996 se creó la primera EDPYME, y la ley de instituciones financieras que se promulgó ese mismo año incorporó a estas entidades como empresas del sistema financiero. Pese a algunas dificultades iniciales que se dieron durante la transición luego de la formalización, los resultados en cuanto a la cobertura, la sostenibilidad y la tecnología crediticia de las EDPYME fue positivo para las instituciones, así como también para los prestatarios (Alvarado & Galarza, 2003). Estos resultados se reflejan actualmente, al observarse el desarrollo alcanzado por las MF en ese país.

Otro de los países con un alto nivel de desarrollo de las MF es Bolivia. En este caso, también el desarrollo se vio favorecido por regulaciones por parte del estado. Se crearon los Fondos Financieros Privados (FFP), figura legal a partir de la cual la iniciativa privada ha podido brindar atención a una demanda insatisfecha de crédito, de sectores tradicionalmente marginados de los servicios financieros. Las experiencias de ONG microcrediticias transformadas en FFP y Bancos especializados en microfinanzas, implicó una necesidad de redefinir el enfoque de supervisión aplicado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF). Esta normativa específica para la actividad de microfinanzas abarca tanto a los FFP como a las Cooperativas de Ahorro y Crédito (Delfiner, Pailhé y Perón, 2006).

Argentina hasta la década del '90, presentaba un mercado de trabajo próspero, y un menor nivel de desempleo que el resto de los países de la región, por lo que también era menor la necesidad de generar actividades de autosustento. En la década del '90 la situación comienza a revertirse, el contexto macroeconómico genera grandes cambios en el mercado laboral y comienza a surgir un sector que no consigue insertarse en el mismo y buscan la subsistencia a partir de actividades de autoempleo. Este ingreso tardío a las MF explica en parte el menor crecimiento en nuestro país (Bekerman, 2008).

La recesión que inicia en 1999, y se profundiza con la crisis de 2001, pone de manifiesto en la Encuesta Permanente de Hogares de 2002, que la mitad de la población se encuentra por debajo de la línea de pobreza. En este contexto comienza a crecer la demanda potencial de MC en Argentina (Palomino et al., 2003). Un par de años más tarde, se inició un proceso de recuperación y crecimiento económico favorecido por el contexto internacional y también cambios en las

⁹ La Superintendencia de Banca y Seguros del Perú (SBS) expresa en la Resolución N°847-94 que las EDPYMES tienen por objeto otorgar financiamiento a personas naturales y jurídicas que desarrollan actividades calificadas como de pequeña y microempresa, utilizando para ello su propio capital y los recursos que provengan de donaciones (Vargas Quispe, 2013).

políticas macroeconómicas que, entre otras herramientas, dio origen en 2006 a la Ley 26.117 de Promoción del Microcrédito. Las MF en Argentina fueron ganando importancia, con un crecimiento sostenido de los programas de financiamiento a personas de bajos recursos canalizados a través de IMF (Bekerman y Rodríguez, 2007; Delfiner y Perón, 2007; Bekerman y Rikap, 2011). De todas maneras, como se mostró en los números que describen la situación en relación a otros países de Sudamérica, después de 16 años haber sido sancionada la ley, queda mucho por crecer en el mercado microfinanciero argentino.

3.2. Los Microcréditos en el marco del sistema financiero argentino

Según el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD, 2005) tomando como base la ley 21.526 de Entidades Financieras, se puede distinguir entre instituciones financieras reguladas y no reguladas. La Ley define a las entidades financieras como aquellas instituciones “que realicen intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros”. Esta característica se destaca como una de las principales diferencias entre las entidades reguladas y no reguladas: la posibilidad de tomar fondos para generar ahorro y obtener así una fuente alternativa de fondeo.

Las entidades alcanzadas por la ley de Entidades Financieras y, por ende, supervisadas por el BCRA, detalladas en el artículo 2 de la ley, son los bancos comerciales, los de inversión, los hipotecarios, las compañías financieras, sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda y otros inmuebles, y las cajas de crédito. La ley aclara que “La enumeración que precede no es excluyente de otras clases de entidades que, por realizar las actividades previstas en el artículo 1, se encuentren comprendidas en esta ley”. ..”Las disposiciones de la presente Ley podrán aplicarse a personas y entidades públicas y privadas no comprendidas expresamente en ella, cuando a juicio del Banco Central de la República Argentina lo aconsejen el volumen de sus operaciones y razones de política monetaria y crediticia”. A partir de lo enunciado en estos artículos, se detecta la posibilidad que tiene el BCRA de incluir a las IMF dentro de las instituciones reguladas por esta ley.

Si bien por el tipo de operatoria que desarrollan las IMF, quedarían comprendidas bajo la actividad de “intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros”, no están alcanzadas expresamente por la Ley 21.526, que no contempla la existencia de instituciones que otorguen MC. Las IMF que actúan bajo cualquiera de las formas jurídicas que toman lugar, al no encontrarse reguladas por la ley de Entidades Financieras, están impedidas de captar depósitos del público, y no quedan alcanzadas por las regulaciones prudenciales. Esta situación determina

que los fondos prestables dependan de los asignados por el Estado directamente, particulares, Organismos Multilaterales, o entidades de segundo piso, instituciones que se describirán más adelante.

Respecto del universo de entidades reguladas, a partir del año 2006 el BCRA emitió comunicaciones que les permiten que incursionen en la provisión de servicios microfinancieros a través de alguna forma de *downscaling*. Esta es una modalidad, a través de la cual los bancos pueden implementar directamente programas de microfinanzas, ya sea por medio de la formación de un departamento especializado dentro de la institución, a través subsidiarias autónomas, o también mediante alianzas con IMF ya constituidas (Delfiner, et al., 2006). En el año 2006, el BCRA emitió el comunicado N° 48.599, para facilitar las operaciones de microcrédito. Este implicó principalmente la ampliación de frecuencias en cuanto al pago de las cuotas de créditos otorgados a microemprendimientos productivos y de servicios, considerando opciones de pago semanal, quincenal o mensual. Además, cuando la frecuencia de pago fuera semanal, se permite otorgar un período de gracia inicial en el pago de servicios de capital, así como un incremento del límite máximo de la cuota y la extensión del plazo máximo de financiación (Crouzel, 2009).

Luego, a partir de comunicaciones posteriores¹⁰, se abre la posibilidad de que las instituciones reguladas por el BCRA ofrezcan créditos inferiores a determinado monto, dentro de un porcentaje de su cartera, sin cumplimentar las normas prudenciales. A partir de este impulso surgen algunas iniciativas de *downscaling* como por ejemplo del Banco Columbia, que estableció una alianza estratégica con Acción Internacional para desarrollar una rama de servicios microfinancieros, Banco Provincia de Buenos Aires, a través de la creación de Provincia Microempresas, y Banco Supervielle a través de Cordial Microfinanzas en 2007 (Delfiner y Perón, 2007; Montes de Oca, 2011).

3.3. Surgimiento y desarrollo de las MF en Argentina

La primera experiencia en MF en nuestro país se inició en el año 1987 a través de la Fundación Juntos creada por el Banco de la Provincia de Buenos Aires. De todas maneras, las microfinanzas, tal como se las entiende actualmente, reciben su primer impulso importante a partir de la década de los '90, cuando se crean IMF que toman como referencia esquemas metodológicos de

10 Algunas de las comunicaciones del BCRA: A 4891 del 2008, A 5557 del 01/03/2014, A 5637 del 01/10/2014 y A 5884 del 15/01/2016.

organizaciones internacionales con presencia en América Latina, como por ejemplo la Fundación Emprender, Fundación Banco Mundial de la Mujer en Córdoba y la Fundación Pro Vivienda Social (Crouzel, 2009). Sin embargo, no fue hasta el 2006, con la sanción de la Ley 26.117 de Promoción del Microcrédito, que se define formalmente qué se entiende por microcréditos y cómo se definen las IMF, sentando el primer marco normativo vinculado a las MF en nuestro país.

Previo a la sanción de la Ley de Promoción del Microcrédito, en el año 1997, a partir del Decreto 675/97 se constituye el Fondo Fiduciario de Capital Social (FONCAP), una iniciativa del ministerio de Desarrollo Social con el objeto de promover el desarrollo de las microempresas, segmento al que se le reconoce un alto impacto en la reducción de la pobreza y la generación de empleo. El FONCAP fue creado por el Estado como una sociedad anónima que administra el Fondo Fiduciario de Capital Social (FFCP), destinado a dar asistencia crediticia, técnica y capacitación a las entidades que otorgaban MC, con participación pública y privada. Por decreto, según se indica en el artículo 4, el Fondo estaba constituido en un 49% por el Estado Nacional, y el 51% restante de las acciones, podrán ser suscriptas por organizaciones sin fines de lucro representativas de los sectores Social, Empresario y de Organismos y Fundaciones Internacionales comprometidos en el desarrollo del sector de la microempresa de menores recursos. Al momento de constituirse el FONCAP en 1997, las acciones del Estado (49%), fueron suscriptas por el Ministerio de Desarrollo Social, antes denominado, Secretaría de Desarrollo Social, como autoridad de aplicación. En diciembre del año 2007 las acciones del Estado fueron transferidas, dejando a la sociedad bajo el ámbito del Ministerio de Economía y Producción de la Nación (Crouzel, 2009). A partir del Decreto 675/97 que da origen al Fondo, se busca promover la inclusión financiera mediante el desarrollo de las microfinanzas, fomentando el financiamiento de microemprendimientos productivos en todo el país y fortaleciendo las IMF. Si bien este decreto no fija reglas en cuanto al otorgamiento de MC y el funcionamiento de las IMF, representa un antecedente al identificar y poner de manifiesto la importancia del sector.

Actualmente, el FONCAP financia a IMF para que otorguen microcréditos en sus territorios. Además del financiamiento, brinda asistencia técnica en materia de microcréditos a gobiernos y a instituciones. Realiza programas de capacitación y educación financiera con emprendedores para promover el acceso y el uso de los servicios financieros, tanto digitales como tradicionales, en todo el país. Como se observa, más allá de actuar como una institución de segundo piso que otorga

financiamiento a IMF, promueve también el desarrollo de habilidades financieras de los beneficiarios de los microcréditos¹¹.

En el año 2006, con la sanción de la Ley 26.117, primer marco regulatorio en materia de MF de nuestro país, se crea también la unidad ejecutora del programa que es la Comisión Nacional de Microcréditos (CONAMI)¹² que depende del Ministerio de Desarrollo Social de la Nación. Esta comisión, ofrece financiamiento a IMF, capacitación y asistencia técnica para potenciar los emprendimientos que se desarrollan en el marco de la economía social, solidaria o popular, que surgieron mayormente a partir de las experiencias vivenciadas en la crisis 2001. El objetivo de la CONAMI es consolidar una política pública en materia de MF, que brinde apoyo a personas que trabajen en el ámbito de la economía popular.

La Red Argentina de Instituciones de Microcréditos (RADIM) comenzó a gestarse a partir del año 2004, formalizando su actividad en el año 2007. Las principales instituciones del sector conformaron dicha red, que llegó a nuclear al 80% del mercado y se ha constituido como referente y motor principal de la actividad. Las instituciones que participaron en la conformación de la Red, y que configuran el núcleo de socios fundadores son: Fundación Banco Mundial de la Mujer, Entre Todos Asociación Civil, FIE Gran Poder S.A., Fondo de Inversión Social S.A (FIS), Fundación Alternativa 3, Fundación Grameen Mendoza, Fundación Progresar y Fundación Pro Vivienda Social. Este grupo de IMF desarrollan sus actividades en diversos puntos del país, y se autoconvocaron para conformar “una red de instituciones autosustentables dedicadas a las microfinanzas y con predisposición a la asociatividad, que fomenten el desarrollo y la promoción humana con profesionalismo y transparencia, y respeto a sus asociados y a los destinatarios de los microcréditos”¹³.

RADIM se constituyó como una entidad de segundo piso¹⁴ sin fines de lucro cuyo principal fin es el de consensuar estrategias, articular programas y favorecer el fortalecimiento institucional de las

11 <http://www.foncap.com.ar/>

12 <https://www.argentina.gob.ar/desarrollosocial/conami>

13 <https://www.reddemicrocredito.org/index.php/preguntas-frecuentes>

14 La entidad de segundo piso en este caso, no se refiere a instituciones financieras de segundo piso. Las ONG generalmente se conforman como fundaciones y asociaciones. Existen a su vez, federaciones y confederaciones, que son agrupaciones de las dos anteriores. Las asociaciones y las fundaciones, son pues, organizaciones de base que no agrupan a otras, es decir organizaciones de primer nivel. Las federaciones agrupan a otras entidades (asociaciones o fundaciones), por lo que se las conoce como organizaciones de segundo nivel (<https://www.asociacionproade.org/blog/ong-sectores-de-intervenci%C3%B3n/>). En este caso la RADIM actuaría como una organización de segundo piso ya que agrupa otras organizaciones.

IMF. Si bien no otorga financiamiento, trabaja como nexo entre las entidades de primer y segundo piso, y apoya con capacitación y formación en temas de microfinanzas y educación financiera. La red representa a diversas IMF y desarrolla actividades dirigidas a difundir los alcances e impactos del MC, para lograr su fortalecimiento como un instrumento eficaz para paliar la pobreza.

4. Ley de Promoción del Microcrédito

El marco regulatorio de las MF se establece en Argentina a partir de la sanción de la Ley 26.117, que surge como primer instrumento orientado a la regulación de los MC. A continuación, se presenta una descripción de las principales definiciones de su articulado, su reglamentación y posterior implementación.

4.1. Destinatarios y definiciones

La Ley de Promoción del Microcrédito 26.117, es el primer intento, y único hasta el momento, en establecer un marco regulatorio para el establecimiento y desarrollo de las MF. En su primer artículo identifica específicamente a las Asociaciones sin Fines de Lucro (ASFL) como las destinatarias de las disposiciones que establece. Es decir, no reconoce la existencia de otras formas jurídicas que desarrollen actividades en el ámbito de las MF impulsando un sector específico en el ámbito de la Economía Social. Se hace foco en el fin (no perseguir fines de lucro) por el cual se presta el dinero, y no en lograr que un mayor número de personas excluidas del sistema financiero tenga acceso al crédito (Crouzel, 2009).

En el segundo artículo de la Ley se establecen las definiciones. Se define en primer lugar que el Microcrédito debe estar orientado a emprendimientos de la Economía Social y el monto máximo definido es de 12 salarios mínimo, vital y móvil (SMVM). Se observa que según esta ley, se asocia al MC como préstamo destinado a financiar la actividad de autoempleo de personas de bajos ingresos. El marco regulatorio en Argentina claramente posiciona al MC como una estrategia para mejorar la situación económica de un sector de la población vulnerable. De todas maneras, no debe perderse de vista que, en la práctica, los destinatarios de los MC no son sólo prestatarios de sectores vulnerables. Existen microemprendedores que se encuentran por encima de la línea de pobreza, y trabajan en la informalidad, que tampoco acceden al financiamiento formal. Esto los haría potenciales prestatarios de MC, aunque no estén reconocidos por esta ley.

Por Economía Social se entiende a aquella que agrupa a las actividades asociativas de la economía solidaria o popular, y a los movimientos sociales que tienen como fin primordial servir a sus asociados o a su entorno más que generar beneficios (Elgue, 2007). Actualmente la economía social se identifica como un subsistema más, además del público ejercido por el Estado, y del privado que persigue fines de lucro. Su existencia resulta necesaria para lograr una asignación de los recursos más equitativa, afianzar la democracia participativa, consolidando un desarrollo integrado, diversificado y sostenido, respetuoso del medio ambiente y de los equilibrios territoriales. (Guerra, et al., 2015). La economía solidaria o popular se refiere a las formas asociativas económicas de interés común, que surgieron en gran medida a partir de la crisis del 2001, como fueron los clubes de trueque, huertas familiares y comunitarias, las ferias solidarias, grupos de compras comunitarias, entre otros. El origen de las mismas proviene del conjunto de personas desocupadas de sectores marginales y de clase media, que tienen la particularidad de que la modalidad de trabajo se basa en la reciprocidad entre sus miembros, con el fin de compartir esfuerzos y distribuir los frutos de ese trabajo mancomunado con equidad (Elgue, 2007).

En relación a los destinatarios de los MC, el límite para ser considerado sujeto de crédito según la ley es que los activos totales de la ...” personas físicas o grupos asociativos de bajos recursos, que se organicen en torno a la gestión del autoempleo...” que no superen las 50 canastas básicas totales (CBT). No serían sujetos de crédito bajo este marco normativo, aquellas organizaciones cuyos activos superen este monto.

Finalmente, en la última parte del artículo segundo, se establecen cuáles son las organizaciones consideradas como IMF, y se limita a las ASFL que atiendan a emprendimientos de la Economía Social. Es decir que no se incluyen organizaciones constituidas como sociedades comerciales o Sociedades Anónimas, por ejemplo, y sí se incluyen otras cuyo fin principal no necesariamente es el otorgamiento de MC como por ejemplo “*comunidades indígenas, organizaciones gubernamentales y mixtas*”. En la práctica existe una mayor diversidad de instituciones que otorgan microcréditos, y el marco regulatorio no estaría considerándolas y por ese motivo resulta incompleto.

4.2. Programa de Promoción de los Microcréditos

En el artículo tercero de la Ley 26.117 se crea el Programa de Promoción del MC para el desarrollo de la Economía Social. Se plantean como objetivos a partir de la implementación de

este programa, impulsar y promover los MC y las IMF ... “mediante la asignación de recursos no reembolsables, préstamos, avales, asistencia técnica y capacitación”. En el artículo 16 se indica que las IMF deberán financiar a emprendimientos de la economía social y complementar los créditos con capacitación y asistencia técnica. Otro de los objetivos que define el Programa es la confección de un Registro de IMF, al que se le da entidad en el artículo 11 de esta misma ley.

En el artículo cuarto, se crea la Comisión Nacional de coordinación del Programa de Promoción del MC para el desarrollo de la Economía social (CONAMI), bajo la órbita del Ministerio de Desarrollo Social. En el quinto artículo se definen las funciones de la CONAMI, que básicamente se relacionan con la administración del Programa descrito en el artículo tercero. Entre las funciones detalladas, se establece desde definir tasas de interés y demás condiciones de financiamiento para las IMF, hasta controlar el cumplimiento de los requisitos y condiciones definidos, y aplicar sanciones en los casos que corresponda. También se menciona el de hacer cumplir y administrar el Registro de IMF, llegando a tener la facultad de excluir del Registro de IMF a las que no cumplan con las disposiciones establecidas.

En el artículo 12 se da creación al Fondo Nacional para la ejecución del Programa De Promoción del Microcrédito, que constituye la fuente de financiamiento que alimenta dicho programa. En el artículo 13 se detalla el destino de estos fondos. Entre ellos se mencionan:

- 1. Capitalizar a las Instituciones de Microcrédito adheridas, mediante la asignación de fondos no reembolsables, préstamos dinerarios y avales, previa evaluación técnica y operativa de las propuestas o proyectos institucionales.*
- 2. Subsidiar total o parcialmente la tasa de interés, los gastos operativos y de asistencia técnica de las Instituciones de Microcrédito que corresponda a las operaciones de su incumbencia.*
- 3. Fortalecer a las Instituciones de Microcrédito mediante la provisión de asistencia técnica, operativa y de capacitación, en forma reembolsable o subsidiada.*

En el artículo 17 se señala que la CONAMI deberá promover la sostenibilidad de las IMF y deberá supervisar (art 18) el otorgamiento de los créditos de las mismas.

En el artículo 19 se establece que las operaciones de MC se encuentran exentas de los impuestos nacionales (ganancias, impuesto al valor agregado entre otros) y en el art 21 se

invita a las provincias y municipios a hacer lo mismo: eximir a estas operaciones del pago de impuestos provinciales y tasas municipales.

4.3. Reglamentación y aplicación de la Ley 26.117

La reglamentación de la Ley, se realizó meses después de su sanción, a través del Decreto 1305/2006. En dicho decreto se reglamentan 10 de los 22 artículos que componen la norma, quedando sin reglamentación, por ejemplo, aquellos artículos referidos a la creación del registro de instituciones de microcrédito (artículo 11), a la creación e integración del fondo de promoción del microcrédito (artículos 12 a 15), y la promoción de la sostenibilidad de las instituciones (artículo 17). De esta forma, se da lugar a la libre interpretación de la normativa y un importante margen de ejecución discrecional de los recursos asignados. Un marco regulatorio que podría haber ordenado y promovido el sector, no logró serlo (Montes de Oca, 2011). A continuación, se describen y se destaca la importancia de algunos de los artículos de la Ley que no fueron reglamentados.

En relación al artículo 11 referido a la creación del registro de IMF, debe destacarse que uno de los principales inconvenientes detectados en el estudio de la oferta de MC, es justamente la falta de un registro completo de las IMF, dada su heterogeneidad. Ingresando al sitio web de la CONAMI, se encuentra un listado de instituciones que presenta como última fecha de actualización agosto de 2020¹⁵, es decir hace dos años. Entre las IMF que integran el listado, se incluyen cooperativas eléctricas, apícolas, instituciones religiosas y otras que no tienen como principal fin el otorgamiento de MC. Se ha podido observar la falta de registro de diversas instituciones que ofrecen MC, como es el caso de las SA que son relevadas por RADIM, o los microcréditos otorgados por los municipios, denominados fondos rotatorios¹⁶. Si se compara el registro de la CONAMI, el listado de IMF socias de la RADIM y las IMF financiadas por el

15 https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/instituciones_de_microcredito_version_20200831.pdf

16 Los fondos rotatorios son instrumentos de gestión de recursos para organizaciones que cuentan con reducidas posibilidades de acceso a financiamiento. Funciona básicamente como una “caja de recursos” que gestiona una organización y que “circulan”, o “rotan”, entre ella y los asociados en forma de créditos. Cuando se devuelven los créditos, los recursos regresan al fondo para poder volver a prestarse a otros miembros del grupo. La garantía de los créditos que otorga el fondo rotatorio, está basada en la solidaridad y el compromiso de los integrantes de la organización (https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/prosaf_magyp_guia_metodologica_fondos_rotatorios.pdf). En esta tesis no se van a considerar.

FONCAP, se encuentran IMF que se incluyen en los tres grupos, otras que figuran en dos de los tres, y la gran mayoría, en uno de ellos. Filtrando los que se repiten en los tres listados, podría considerarse que se logra un acercamiento a la descripción de las organizaciones que otorgan MC, pero ninguno por sí mismo abarca la totalidad.

Como se desprende del texto de la ley en el artículo 13, se faculta a la CONAMI a otorgar diversos subsidios, no sólo a partir de las tasas de interés por debajo de las tasas de interés de mercado, sino también gastos operativos, capacitación y otros. Este tipo de apoyo, si no se planifica y limita en el tiempo, atenta justamente contra la sostenibilidad de las IMF que es otro de los objetivos de la Comisión, encomendado en el artículo 17.

Respecto a este último artículo sobre la sostenibilidad de las IMF, está lejos de ser alcanzada a partir de la operatoria dispuesta por la CONAMI, ya que exige que las IMF presten los fondos otorgados por dicha Comisión, a una tasa de interés máxima muy por debajo de la tasa necesaria para cubrir los costos de las entidades. Dicha situación presenta diversas dificultades para las IMF. En primer lugar, en la práctica, por el nivel de inflación imperante, es una tasa de interés, que no permitirá ir aumentando el flujo de fondos colocados, ni lograr mantener un tamaño de cartera que permita expandir el volumen real de fondos prestados, y porque además, el 6% anual para carteras relativamente pequeñas significa un bajo diferencial destinado a cubrir los fondos de funcionamiento de las IMF. En segundo lugar, al provenir los fondos de las IMF de distintas fuentes con tasas de interés que pueden variar del 6%, fondos otorgados por la CONAMI, al 60% para los créditos provenientes de otras fuentes, esto genera una compleja gestión de los créditos tanto en el otorgamiento como en el seguimiento de los mismos. Esta situación hizo desistir a varias instituciones de adherir a este programa (Balasubramanian, 2009).

En la práctica, muchas IMF recibieron soporte no sólo a tasas subsidiadas, sino con el apoyo de pasantes financiados por el Estado, que oficiaban de ejecutivos de cuenta y que, al terminarse el acompañamiento, no lograron dar continuidad a los mismos, debido a que los ingresos generados por los intereses precisamente no cubrían los costos de la operatoria y como tampoco contar con el capital de trabajo suficiente para seguir otorgando MC.

El artículo 19 propone las exenciones de los impuestos nacionales. El artículo 21 que invita a imitar las exenciones a los gobiernos provinciales y municipales tampoco está reglamentado. En este punto debe tenerse en cuenta que las IMF constituidas como SA deben pagar

retenciones impositivas a las ganancias y ganancias mínima presunta. Otro tributo al que están expuestas todas las IMF, independientemente de su estructura jurídica es el impuesto a los débitos y créditos. Las IMF deben actuar como agentes de retención de IVA, y cobrar IVA sobre los intereses y comisiones de los préstamos que otorgan. A nivel provincial, el impuesto a los Ingresos Brutos (IIBB) constituye una distorsión adicional, ya que dependiendo el ámbito se aplican diferentes tasas. Asimismo, cada municipio puede establecer tasas municipales adicionales al ofrecimiento del crédito, y existe una gran dispersión de tasas, muchas de ellas superiores incluso a IIBB, que no son proporcionales con los servicios prestados (PACP, 2019).

A lo expuesto en relación a la carga impositiva, se le suma que no hay una reglamentación laboral propia para el personal que trabaja en MF. En las condiciones actuales las IMF deben asumir salarios en función de convenios colectivos que difieren mucho en sus características y en los cuales las MF no tienen capacidad para influir en la toma de decisiones. Como se ha observado en otros países estas limitaciones podrían resolverse con la creación de una forma jurídica específica para las IMF que contemple las particularidades en relación a la carga impositiva. De la misma manera se solucionarían las diferencias en las formas de contratación ya que en la actualidad por ejemplo las IMF que se conforman como SA se rigen por convenios del sector bancario.

4.4. Avatares de una oferta con poca fortaleza institucional

La descripción de los actores en el mercado microfinanciero y la regulación existente, ponen de manifiesto un importante número de faltantes e incongruencias que no ayudan a un desarrollo consistente del mercado.

En primer lugar, queda claro que una de las limitantes de la oferta de MC es el acceso a financiamiento, y este problema afecta especialmente a las IMF pequeñas y medianas, ya que las IMF grandes pueden recurrir a fondeo internacional a tasas más bajas y plazos más largos (Hahn, 2010). Se identifican dos entidades públicas de segundo piso, que financian a las IMF. La existencia de FONCAP y CONAMI simultáneamente, muestran contradicciones e ineficiencias. Dependen de diferentes órganos públicos y desde la reglamentación de la Ley 26.117, plantean una metodología y lógica de desarrollo de las MF distintas, basándose en la definición de conceptos en algunos puntos de manera opuesta, como por ejemplo en relación a niveles de tasas y la implementación de subsidios. No se percibe una política pública integral y coordinada en materia de desarrollo del

sector de las MF. La división en la postura dentro del mismo estado en cuanto al modelo de desarrollo del sector, resultan barreras para su consolidación y crecimiento (Montes de Oca, 2011).

La norma que intenta regular las actividades del MC en Argentina deja mucho que desear. En primer término, resulta incongruente el hecho de que la CONAMI cumple funciones de institución financiera de segundo piso al actuar como financiadora de IMF, y al mismo tiempo lleva al cabo el rol de ser el órgano regulador de la política de MC dentro del mercado, supervisando el cumplimiento de la normativa imperante. Este doble rol, a simple vista resulta incompatible. En segundo término, la legislación acota el universo de microprestatarios a determinado grupo de IMF mayormente identificado con ASFL, quedando fuera de la regulación todo otro tipo de institución que no sea ASFL. La normativa existente no permite dentro de las IMF, la existencia de otras formas jurídicas que, aun persiguiendo fines de lucro, también pueden otorgar MC. En nuestro país existen instituciones con otras formas jurídicas que llevan actividad en el mercado de microcréditos y representan un alto porcentaje de la cartera total destinada a los MC, incluso algunos erigidos del mismo estado.

Asimismo, dentro del universo de IMF conformadas como ASFL, quedan fuera de la regulación aquellas instituciones cuyos activos superan las 50 CBT. La ley pone foco en instituciones de microfinanzas que atienden emprendimientos de la economía social, por lo tanto también se descarta a las IMF que por su perfil de prestatarios, atiendan microempresas que no se originan necesariamente en este segmento de la economía. Considerar que las personas demandantes de microcréditos solo se originan en el segmento de la economía popular, es incompleto. Como puede apreciarse en el funcionamiento real del mercado, existen prestatarios que se encuentran por encima de la línea de pobreza y desarrollan actividades de autoempleo en la informalidad (o semi-informalidad) y padecen limitaciones de acceso al crédito. Este segmento de demandantes que son discriminados por los mercados formales de crédito son naturales sujetos de crédito desde una visión más amplia de las microfinanzas.

Finalmente, la ley no establece que las IMF sean instituciones que lleven a cabo actividades de intermediación financiera, por lo que no pueden captar depósitos del público. Al no estar encuadradas ni reconocidas como entidades financieras, a las IMF no les es posible fomentar el ahorro y captar fondos como fuente alternativa de financiamiento. Una Ley que pueda integrarse con la 21.526, podría quizás facultar a que las IMF puedan captar depósitos. En este

sentido, las IMF podrían ser categorizadas, con instrumentos específicos para este tipo de instituciones, que en cierto nivel de esa categorización, les permitiría acceder a recibir fondos del mercado para financiarse. En algún sentido, podría replicarse la norma del BCRA que asigna niveles de riesgo a las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)¹⁷ y fondos provinciales de garantías, lo que permite mejorar la calidad de las garantías que emergen de las mismas.

La reglamentación escasa de la Ley también introduce más limitaciones al funcionamiento del mercado de microcréditos. Como ya se mencionó, se reglamentaron sólo 10 de los 22 artículos de la ley, quedando sin reglamentar los referidos a la conformación del Registro, que como se comentó resultaría de suma importancia para reconocer la oferta de MC. La no reglamentación del Registro de Instituciones de Microcrédito, sumado al doble comando existente con relación al financiamiento de segundo piso (FONCAP + CONAMI), complica enormemente la identificación de los oferentes, que por las características del mercado, poseen formas jurídicas diversas. Este hecho podría morigerarse significativamente, si la ley contemplara la creación de una forma jurídica específica para las IMF, tomando como referencia experiencias como la de Perú a partir de la creación de las EDPYME, o Bolivia con los FFP, lo cual permitiría un tratamiento acorde a la operatoria que desarrolla, tanto en cuestiones impositivas como de legislación laboral, entre otros.

Tampoco se reglamentó la creación del fondo para llevar a cabo el programa ni el artículo que promueve la sostenibilidad de las IMF. La ley promueve el otorgamiento de créditos a tasas por debajo de las de mercado, además de ofrecer otro tipo de subsidios de costos fijos y personal capacitado para la evaluación crediticia. Estas herramientas conspiran contra la sostenibilidad de las IMF, no solo no permitiendo su desarrollo y consolidación, sino la supervivencia.

5. Análisis descriptivo de las IMF en Argentina

5.1. Metodología y datos

A los fines de profundizar el estudio de las características y describir las IMF en Argentina, se utiliza información secundaria obtenida de publicaciones de entidades que nuclean las IMF en Argentina. En primer lugar, se realiza una descripción de las 58 IMF relevadas por Impulso

17 Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) tienen como objetivo facilitar el acceso al crédito a las MiPyMES, otorgando garantías que mejoran sus condiciones de financiamiento en las entidades financieras, mercado de capitales, organismos públicos y proveedores.

Argentino (2015), entre agosto de 2013 y febrero de 2014. La misma se compara con el relevamiento publicado por la RADIM, correspondiente a septiembre de 2018. En el relevamiento realizado por la RADIM, conjuntamente con la CONAMI y el FONCAP, que aportaron información de las instituciones a las que atienden, lograron obtener datos de 52 IMF (RADIM, 2018). Sobre la base de estas fuentes, se busca caracterizar con mayor detalle la oferta de MC a partir de las IMF que operan en nuestro país (Tauro, Guercio, Vigier, 2020).

5.2. Caracterización de las IMF

Como se desarrolló anteriormente, las dos entidades de segundo piso que ofrecen financiamiento a las IMF son el FONCAP y la CONAMI. Otra entidad que brinda apoyo a las IMF en Argentina, que si bien no ofrece financiamiento las acompaña en su desarrollo y vincula con otras entidades, es la RADIM. Estas entidades participan del relevamiento que semestralmente lleva a cabo RADIM, que si bien describe la realidad de este tipo de instituciones, tampoco constituye un mapeo de la totalidad de instituciones activas en Argentina. Por lo mencionado anteriormente, se concluye que en Argentina no se cuenta con un registro oficial de IMF activas y por este motivo se dificulta la cuantificación del mercado total.

Al no existir estadísticas oficiales completas que expongan la dimensión del mercado de MC en Argentina, se realiza una aproximación a partir de los datos obtenidos del mapeo publicado en 2015 por FONCAP (ex Impulso Argentino), y el mapeo relevado por la RADIM, correspondiente a septiembre de 2018. El universo de la oferta de microcréditos se caracteriza por su forma jurídica, el tamaño de las IMF, la metodología crediticia que aplica, así como el segmento de prestatarios al que atiende, como se muestra en la Tabla 2.

En función de la estructura jurídica de las IMF, se distinguen dos tipos de instituciones, aquellas conformadas como sociedades anónimas (SA), y las asociaciones sin fines de lucro (ASFL). Según FONCAP, solo una de 58 instituciones relevadas en 2015, se encuentra constituida como SA. En el relevamiento de 2018, las SA reflejan una proporción mayor, ya que alcanzan el 10% (5 empresas), y el 90% restante corresponde a ASFL. Se observa claramente que en ambos relevamientos existe una mayor proporción de IMF que son ASFL. La definición de IMF presente en la Ley de Promoción del Microcrédito, mencionada anteriormente, no contempla a las sociedades anónimas, y de hecho surge de estos dos relevamientos su existencia. Se plantea el interrogante acerca de cómo operan las IMF conformadas bajo la forma jurídica de sociedades anónimas, si las mismas no están

alcanzadas por la Ley de Promoción del MC, y tampoco por la Ley de Entidades Financieras en materia de MF.

Tabla 2

Oferta de MC En Argentina. Análisis Descriptivo.

		2015 FONCAP		2018 RADIM	
Total IMF relevadas		58		52	
Forma Jurídica					
ASFL		57	98%	47	90%
SA		1	2%	5	10%
Tamaño					
Clientes	Entre 6 y 49 clientes	12	21%	7	13%
	Entre 50 y 99 clientes	18	31%	11	21%
	Entre 100 y 199 clientes	8	14%	10	19%
	Entre 200 y 2499 clientes	18	31%	17	33%
	Más de 2500	2	3%	7	13%
Cartera (*)	Menor a 2 millones	S/D	S/D	29	56%
	Entre 2 Y 10 millones	S/D	S/D	13	25%
	Mayor a 10 millones	S/D	S/D	10	19%
Metodología					
Grupos Solidarios		44	67%	21	41%
Análisis Individual		19	29%	27	53%
Banca Comunal		3	5%	3	6%
Segmentación de prestatarios					
Destino	Emprendimientos	44	76%	S/D	S/D
	Emprendimiento + otros destinos (*)	13	22%	S/D	S/D
	Vivienda	1	2%	S/D	S/D
Saldo promedio	Menor a \$10.700	S/D	S/D	27	52%
	Entre \$10.700 y \$128.400	S/D	S/D	24	46%
	Mayor a \$128,400	S/D	S/D	1	2%

(*) AR\$. (**) Financiamiento para vivienda, consumo y obras de infraestructura.

Fuente: Elaboración propia en base a Impulso Argentino, 2015 y RADIM, 2018.

Con relación al tamaño de la IMF, se presentan dos indicadores, la cantidad de prestatarios y el tamaño de la cartera. En el 2015 el 21% cuenta con una cartera de entre 6 y 49 clientes; 31% entre 50 y 99; 14% tiene entre 100 y 199, 31% entre 200 y 2499; y un 3% de las instituciones, supera los

2500 clientes. Se observa que, mientras que en el 2015, el 52% (21%+31%) de las IMF cuenta con menos de 100 clientes, en el 2018 dichas instituciones representan un 34% (13%+21%), lo cual indicaría el crecimiento en términos de cantidad de clientes de las IMF relevadas, entre el 2015 y el 2018. Más de la mitad de las IMF relevadas en 2015 (66%) y 2018 (53%), es decir, la mayoría de las IMF, cuentan con menos de 200 clientes activos. Asimismo se observa en 2018, una mayor participación de IMF con más de 2500 clientes (13%), que podría explicarse por la mayor participación de SA.

El relevamiento de 2018 aplica como criterio para definir el tamaño de las IMF, los montos brutos de cartera de las mismas. Se reconocen tres tramos: entidades pequeñas, con una cartera bruta menor a 2 millones de pesos lo que equivaldría a un valor del dólar de \$40 en promedio en el mes de septiembre de 2018, a U\$S 50.000. El segundo tramo corresponde a entidades medianas con una cartera que oscila entre 2 y 10 millones de pesos (entre U\$S 50.000 y U\$S 250.000) y las grandes con una cartera mayor a 10 millones de pesos (U\$S 250.000). La cantidad de instituciones identificadas para cada segmento son 30 pequeñas, 12 medianas y 10 grandes. Este criterio de clasificación presenta la desventaja de no ser comparativo a lo largo del tiempo, ya que en procesos inflacionarios los valores de cartera se desdibujan.

En cuanto a la metodología de asignación crediticia, se observa que en el 2015, un 67% de las instituciones aplica la metodología de grupos solidarios, el 29% de las IMF utiliza el crédito individual, y tres instituciones, el 5% de la muestra total, emplea la banca comunal. La cantidad de respuestas (66) es mayor al total de instituciones (58), ya que algunas utilizan más de una metodología. Para el caso de la información publicada en 2018, se refleja una mayor utilización del análisis individual (53%), en segundo lugar se ubica la metodología de los grupos solidarios (41%), y por último la banca comunal (6%).

Los datos muestran que las metodologías aplicadas para asignar microcréditos han cambiado entre el 2015 y el 2018. En el 2015 predominaba la metodología de grupos solidarios, en cambio, en el 2018, el análisis individual gana terreno como metodología para la asignación de MC. Esta situación se podría explicar, en parte, por la incursión en el mercado de las SA, cuya principal metodología de asignación crediticia se espera que sea el análisis individual.

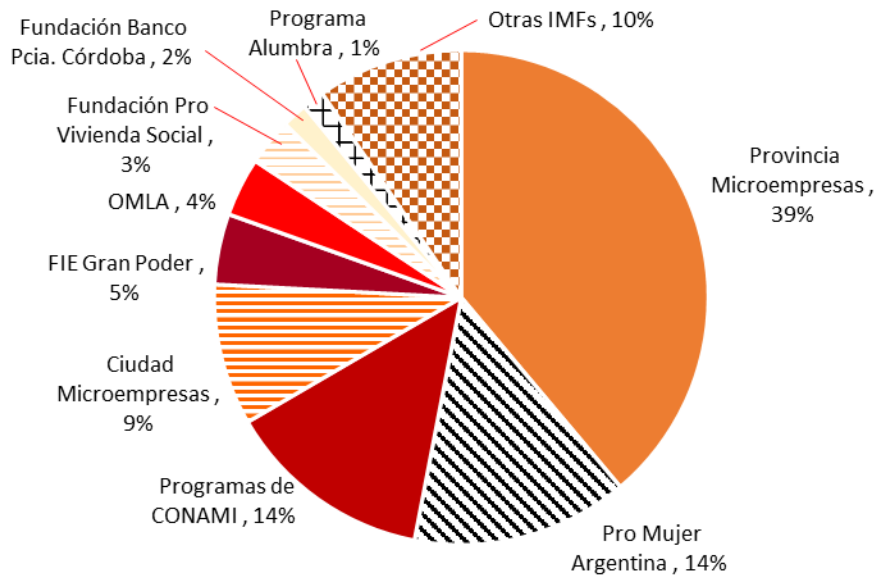
Para analizar la segmentación por clientes, dada la heterogeneidad del mercado objetivo, se presentan dos indicadores, el destino de los créditos y el saldo promedio de los mismos. Teniendo en cuenta el destino de los MC, el relevamiento de 2015 refleja que, si bien el principal destino son

los emprendimientos, también se otorga financiamiento para vivienda, consumo y obras de infraestructura. Según los datos, el 76% de las IMF otorga créditos destinados al desarrollo de emprendimientos de autoempleo exclusivamente. Un 22% destina los fondos a más de una actividad, y una de las 58 entidades, financia exclusivamente a la construcción de vivienda. El relevamiento de 2018 no detalla esta información, sólo menciona que algunas organizaciones sin fines de lucro relevadas, ofrecen distintos programas de promoción social y el microcrédito es una herramienta más, no son exclusivamente IMF.

En cuanto al saldo promedio, es uno de los indicadores del nivel de pobreza de los prestatarios y se recurre al mismo, ya que la medición directa es compleja. La segmentación de clientes no está disponible en forma directa en los relevamientos. A partir de la información detallada publicada por RADIM, se construyen tres segmentos de clientes vinculando el saldo promedio de créditos por institución y el salario mínimo vital y móvil (SMVM). Este último dato se utiliza ya que la Ley de Promoción del Microcrédito 26.117 establece que para ser considerado un MC, el monto del crédito no debe superar los 12 SMVM. El primer segmento, abarca montos inferiores a un SMVM (\$10.700 en el 2018, lo que representa U\$S 267,50); el segundo segmento abarca créditos entre 1 y 12 SMVM (\$128.400, que representan U\$S 3.210), y el tercer segmento, aquellos clientes con saldos promedio que superan los 12 SMVM, monto máximo que puede alcanzar un MC, según la Ley 26.117.

Se observa, que más de la mitad de las IMF (52%) otorgan créditos cuyo monto promedio es inferior a un SMVM. El 46% de las IMF tienen saldos promedios entre 1 y 12 SMVM, y sólo una institución (2%) otorga créditos con un saldo promedio superior a los 12 SMVM.

Analizando la proporción de los prestatarios que atiende cada IMF, se observa un alto grado de concentración, como se muestra en la Figura 2. El total de clientes de las 52 instituciones relevadas en 2018 es de 97.902 prestatarios, de los cuales el 80.5% es atendido por solo 5 IMF. Si se agregan los clientes de las 9 instituciones más grandes, entre las que se encuentran las 5 sociedades anónimas, se alcanza el 90.5% de los clientes totales del mercado. Dicha situación muestra la gran concentración de clientes en pocas entidades.

Figura 2*IMF y clientes activos*

Fuente: Elaboración propia en base a RADIM, 2018.

5.2.1. Caracterización de las IMF según el segmento que atiende

El saldo promedio de una IMF es un indicador del público objetivo, ya que se pueden asimilar al nivel de ingreso de los clientes atendidos. Al no contar con información respecto a los prestatarios de las IMF, los clientes se segmentan en dos grupos según el siguiente criterio: IMF que atienden a población *vulnerable*, aquellas cuyo saldo promedio es menor a un SMVM, y *menos pobres* a las que atienden a clientes con mayores posibilidades de endeudamiento (saldo promedio mayor a un SMVM). En la Tabla 3 se observa la caracterización de las IMF distinguiendo el segmento de prestatarios atendido, con relación a la metodología de asignación, la forma jurídica y el tamaño de la institución. Se observa que las IMF que atienden a sectores de menores ingresos, aplican en mayor proporción la metodología de grupos solidarios (54%). En el caso del segundo grupo, segmento menos pobre, la metodología más utilizada es la del análisis individual (68%). Tal como se presenta en el análisis bivariado la relación entre estas dos variables es estadísticamente significativa.

Analizando la forma jurídica de las IMF que conforman cada grupo, se observa que las IMF que atienden a los prestatarios de la población vulnerable, son todas ASFL, mientras que las SA se orientan a prestatarios menos pobres.

Tabla 3

IMF según el segmento de prestatarios atendido

		Segmento de prestatarios				TOTAL		P-value
		Población vulnerable		Menos pobre				
Metodología	Grupos Solidarios	14	54%	7	28%	21	41%	Prob > z =0,107 Fisher's exact =0,091*
	Análisis Individual	10	38%	17	68%	27	53%	
	Banca Comunal	2	8%	1	4%	3	6%	
	Total	26	51%	25	49%	51	(*)	
Forma jurídica	ASFL	27	100%	20	80%	47	90%	Prob > z =0,015** Fisher's exact =0,020**
	SA	0	0%	5	20%	5	10%	
	Total	27	52%	25	48%	52		
Tamaño	Pequeñas	20	74%	9	36%	29	56%	Prob > z =0,001***
	Mediana	7	26%	6	24%	13	25%	
	Grandes	0	0%	10	40%	10	19%	
	Total	27	52%	25	48%	52		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad*** $p < 0,01$;

** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa – (*) Para el análisis de la metodología de asignación crediticia utilizada por cada grupo, se toman 51 IMF, en lugar de 52, ya que no se cuenta con la información de los 198 programas de microcrédito de inclusión social de la CONAMI que son considerados como una unidad más. Fuente: Elaboración propia en base a

RADIM, 2018.

Si se estudia el tamaño de las IMF que conforman cada segmento, se observa que el 74% de las organizaciones que atienden a segmentos de menores ingresos, son pequeñas. Ninguna de las de mayor tamaño atiende al sector de menores recursos. Las que se orientan a sectores de mayores ingresos son las instituciones de mayor tamaño. Una vez más, se encuentra que la relación entre ambas variables cuenta con el respaldo de la significatividad estadística.

5.2.2. Caracterización de las IMF por metodologías de asignación

Los datos del año 2018, permiten ampliar la información acerca de la relación entre el tipo de institución (forma jurídica y tamaño), y la metodología que aplican. En la Tabla 4, se presenta la relación entre la metodología crediticia aplicada y estas dos variables.

Tabla 4

Caracterización de las IMF según la metodología crediticia

	Metodología							TOTAL		P-value
	Grupos Solidarios		Análisis Individual		Banca Comunal					
Forma jurídica	ASFL	21	100%	22	81%	3	100%	46	90%	Prob > z =0,085* Fisher's exact =0,096*
	SA	0	0%	5	19%	0	0%	5	10%	
	Total	21	41%	27	53%	3	6%	51	(*)	
Tamaño	Pequeñas	14	67%	14	52%	0	0%	28	55%	Prob > z =0,065* Fisher's exact =0,032**
	Mediana	6	29%	5	19%	2	67%	13	25%	
	Grandes	1	5%	8	30%	1	33%	10	20%	
	Total	21	41%	27		3	6%	51	(*)	

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad*** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa – (*) Para el análisis de la metodología de asignación crediticia utilizada por cada grupo, se toman 51 IMF, en lugar de 52, ya que no se cuenta con la información de los 198 programas de microcrédito de inclusión social de la CONAMI que son considerados como una unidad más. Fuente: Elaboración propia en base a RADIM, 2018.

Con relación a la forma jurídica, se observa que las 5 instituciones constituidas como SA aplican el análisis individual. De las 46 instituciones sin fines de lucro, 22 aplican el análisis individual (48%), 21 grupos solidarios (46%), y 3 banca comunal (7%). En este sentido, las IMF organizadas como SA aplican la metodología individual de manera exclusiva, y las ASFL aplican, además, metodologías grupales como la banca comunal y grupos solidarios. A partir de análisis bivariado se confirma que la relación entre la metodología de análisis aplicada y la forma jurídica es estadísticamente significativa.

Al relacionarse el tamaño de la IMF y la metodología aplicada, se observa que de las 10 instituciones grandes, el 80% aplica la metodología individual, el 10% los grupos solidarios y el 10% restante aplican banca comunal. De las 13 medianas, el 38% aplica análisis individual, el 46%

grupos solidarios, el 15% banca comunal. De las 28 pequeñas, la mitad aplica el análisis individual, y la otra mitad grupos solidarios, siendo nula la presencia de la banca comunal. A partir de dicha información se puede concluir que existe una relación inversa entre el tamaño y la aplicación de la metodología de grupos solidarios. En este sentido, las IMF pequeñas y medianas son las que utilizan dicha metodología, siendo las instituciones grandes las que aplican en mayor medida el análisis individual. Nuevamente la relación se confirma como significativa desde el punto de vista estadístico.

6. Conclusiones del capítulo

En este capítulo se describió y analizó la oferta de MC en Argentina. Se encuentra que se trata de un sector subdesarrollado, con un marco regulatorio incompleto y con propuestas y políticas por parte de Estado que resultan inconsistentes, y más que fomentar el desarrollo del sector, lo limitan.

Para resolver las asimetrías, vacíos legales y solapamientos de entidades reguladoras, algunos países de la región, como por ejemplo el caso de Perú y Bolivia, incorporaron a su regulación una forma jurídica específica para las IMF. De esta forma, se logró fomentar el acceso al financiamiento de las microempresas y microempresarios, captación de ahorros de los prestatarios, y la inclusión financiera, evitando las asimetrías impositivas y otras limitaciones.

En este capítulo se realizó también un análisis descriptivo de la oferta de MC en Argentina, en base a información secundaria. En función a la información presentada se concluye que un 90% de las IMF relevadas son instituciones sin fines de lucro, más de la mitad son pequeñas y la gran mayoría se orienta a financiar microemprendimientos. Se advierte una gran concentración de clientes, ya que el 10% de las instituciones, abarca un 80% del total de prestatarios. Esta caracterización de las IMF en nuestro país, podría explicar la falta de continuidad de las mismas y podría ser consecuencia de la falta de regulación del mercado, lo que limita el desarrollo de las MF.

Capítulo 5. Resultados del análisis cuantitativo

1. Introducción

Tal como se planteó en el tercer capítulo, el objetivo de la investigación es analizar la oferta de MC en Argentina, y las características de las instituciones que conforman la misma, con un énfasis en el enfoque de la sostenibilidad. En este capítulo, se presentan los resultados del análisis empírico, diseñado para lograr el objetivo planteado.

La estructura del análisis desarrollado en este capítulo es la siguiente. En primer lugar, se compara la muestra obtenida con datos del relevamiento de instituciones de la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM) para mostrar su representatividad. En segundo lugar, para dar respuesta al tercer objetivo específico que busca caracterizar las IMF que componen la oferta de MC en Argentina, se presentan las estadísticas descriptivas de las variables recabadas. En tercer lugar, se analiza a partir del análisis correlacional, la existencia de diferencias de grupo entre las IMF que son sostenibles de las que no lo son. Específicamente, se considera el vínculo entre el hecho de que la institución sea sostenible o no, y las variables estructurales tales como la edad, el tamaño y la forma jurídica, así como las variables de gestión: nivel de morosidad, tasa de interés cobrada a los prestatarios, tasa de fondeo, metodología de análisis crediticio aplicada y perfil de los prestatarios a los que atiende la institución. Finalmente, se sintetizan los resultados.

2. Muestra de IMF

Con el objetivo de reforzar la representatividad de la muestra obtenida, se compara la estructura de las IMF de la muestra propia con las IMF incluidas en el mapeo que RADIM realizó en el 2019. Cabe aclarar que los datos disponibles de RADIM, no indagan acerca de la sostenibilidad de las IMF, objetivo principal de este trabajo.

Comparando la caracterización de la muestra obtenida en el trabajo de campo y la del relevamiento de la RADIM se observan los resultados reflejados en la Tabla 1. En cuanto a la cantidad de instituciones, la muestra representa un 66% de las IMF relevadas por RADIM, siendo 33 IMF contra 50 IMF de RADIM. La composición de ambas agrupaciones de IMF en cuanto a la forma jurídica, es muy similar, ya que ambas cuentan con una participación aproximada del 90%

de ASFL y 10% de SA. En cuanto a la cartera bruta total, a pesar de la diferencia de IMF relevadas, la disparidad no es tan significativa siendo la cartera bruta total de las IMF de la muestra sólo un 10% inferior.

Tabla 1

Oferta de MC: actores vs. muestra

	RADIM			Muestra 33 IMF		
	ASFL	SA	TOTAL	ASFL	SA	TOTAL
Número de instituciones	45	5	50	29	4	33
% participación	90%	10%		88%	12%	
Cartera Bruta	760.132.744	3.124.642.866	3.884.775.610	438.795.347	3.065.912.909	3.504.708.256
% participación	20%	80%		13%	87%	
Prestatarios Activos	45.507	54.606	100.113	27.842	53.856	81,698
% participación	45%	55%		34%	66%	
Préstamo promedio	16.704	57.222	38.804	15.760	56.928	42.898

Fuente: Elaboración propia con base en RADIM (2019) y los datos del relevamiento de campo.

La participación en la cartera bruta de las SA relevadas en la muestra propia es mayor (87%) a la participación de las SA dentro del relevamiento de la RADIM (80%). Al analizar los prestatarios activos se observa una discrepancia, ya que en el informe de RADIM el 55% de los prestatarios pertenecen a las SA, mientras que, en el caso de la muestra del trabajo de campo, la participación de las SA asciende al 66%. En cuanto al nivel del préstamo promedio los valores de cada grupo de instituciones son semejantes, \$16.704 y \$15.760 para las ASFL, y \$57.222 y \$56.928 para las SA, siendo en ambos casos levemente inferiores los valores de la muestra relevada para este trabajo. En líneas generales se observan las similitudes entre las características de los actores relevados por la RADIM y los contactados para el trabajo de campo. A continuación, se presentan las estadísticas descriptivas.

3. Estadísticas descriptivas

En esta sección se presentan las estadísticas descriptivas de las variables recabadas en el trabajo de campo. En primer lugar, se analiza cuál es la geolocalización o zona de influencia donde se desenvuelve el conjunto de las IMF relevadas. En la Figura 1 se muestra la distribución de las entidades encuestadas a lo largo de la Argentina. Se observa una gran concentración de IMF que operan en la provincia de Buenos Aires. De las 33 IMF, casi la mitad (48%) opera en la Provincia de Buenos Aires o Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Un 21%, identificada como varias, extiende su actuación en más de una región. Un 9% tiene injerencia en la zona del Noroeste argentino (NOA) y una proporción idéntica (9%) en la región de Cuyo. El 12% restante se reparte en iguales proporciones entre la zona Norte (3%), zona del Centro (3%), Noreste del país (NEA) (3%), y la zona sur de la Patagonia (3%). En relación al tamaño, medido por los rangos de cartera bruta que adopta la RADIM en sus relevamientos, en la Figura 2 se observa que 45% de las IMF son pequeñas, 27% medianas y 27% grandes¹⁸.

Figura 1

Zona de injerencia

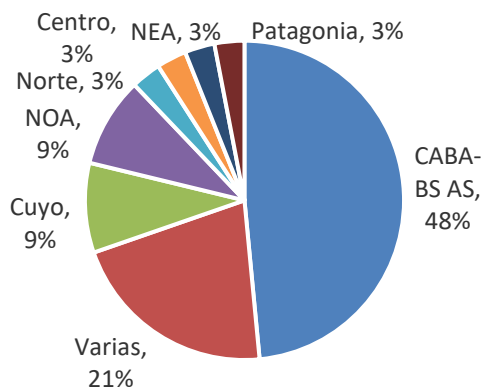
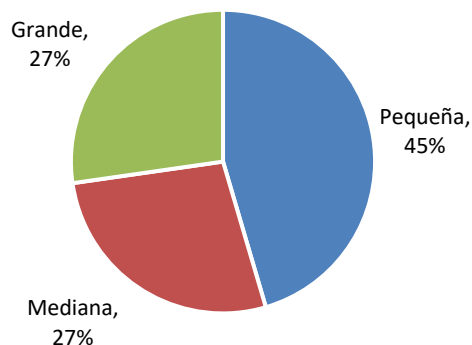


Figura 2

Tamaño

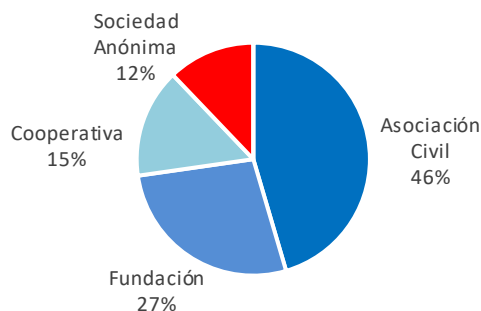


Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Con relación a la forma jurídica, como se presenta en la Figura 3, un 46% son Asociaciones Civiles, 27% Fundaciones, 15% Cooperativas y el 12% Sociedades Anónimas (SA). Si se agrupan las

¹⁸ Para la segmentación según el tamaño, se aplica el criterio aplicado por la RADIM, con base en la cartera bruta de la IMF, y que considera que una IMF es pequeña, si su cartera bruta es menor o igual a \$1.999.999; es mediana si la cartera bruta es mayor o igual a \$2.000.000 y menor o igual a \$9.999.999.

Asociaciones Sin Fines de Lucro (ASFL), estas son las Cooperativas, Fundaciones y Asociaciones Civiles, representan un 87.5% del total de IMF encuestadas. De todas maneras, como se muestra en la Tabla 2, explican sólo un 12.5% (0.8%+11.4%+0.3%) de la cartera bruta total de las 33 organizaciones relevadas, lo cual demuestra que existe una concentración de la cartera en las SA.

Figura 3*Forma jurídica***Tabla 2***Forma jurídica y cartera bruta*

Forma Jurídica	IMF	Cartera bruta	%
Asociación Civil	15	27.508.966	0,8%
Fundación	9	399.361.918	11,4%
Cooperativa	5	11.924.463	0,3%
Sociedad Anónima	4	3.065.912.909	87,5%
33	100%	3.504.708.256	100%

Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Más del 70% (21%+24%+27%) de las organizaciones relevadas, como se detalla en al Tabla 3, tiene más de 10 años de antigüedad. La mayoría surge entre 2001 y 2010, período durante el cual se dio un gran incremento de la desocupación y posteriormente el desarrollo de las MF en Argentina.

Tabla 3*Edad de las IMF*

Período	Cantidad IMF	%
Antes 2001	7	21%
2001-2005	8	24%
2006-2010	9	27%
2011-2016	7	21%
2017 a hoy	2	6%
33	100%	

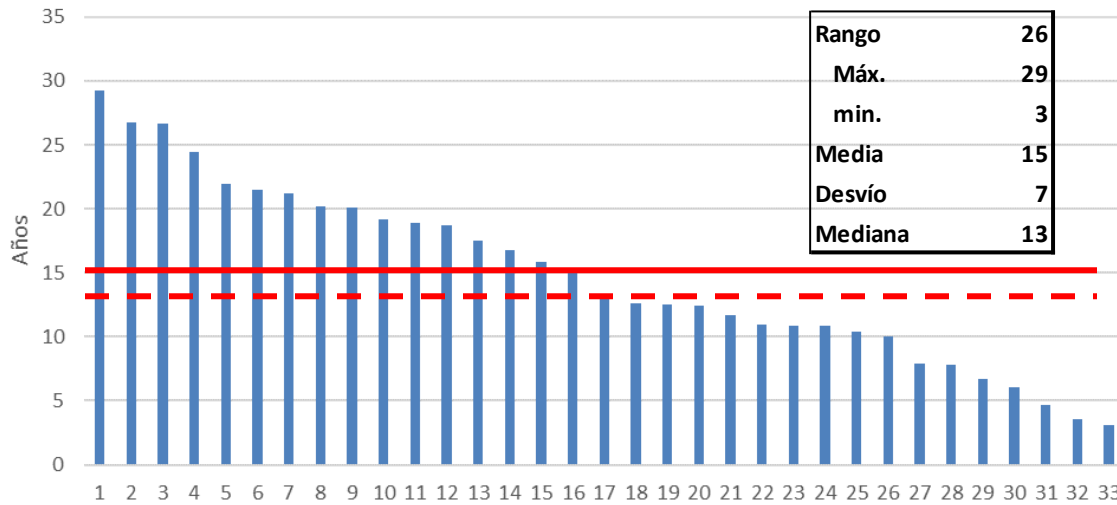
Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Al analizar de manera individual la antigüedad de las IMF, se observa en la Figura 4 ordenadas de mayor a menor antigüedad, que el rango de dispersión es de 26 años, siendo la antigüedad mínima 3 años y la máxima 29. La media o antigüedad promedio señalada con una línea roja

entera en el gráfico, es de 15 años. La mediana, valor que divide las observaciones a la mitad, es 13. Es decir que mitad de las instituciones tienen una edad por encima de 13 y la otra mitad, por debajo de este valor. El desvío estándar es de 7, es decir el promedio de edad que se alejan de la media de 15 años, más/ menos 7 años.

Figura 4

Antigüedad de las IMF



Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo

En cuanto a la metodología de análisis crediticio que aplican las IMF, como se muestra en la Figura 5, más de la mitad mencionan el análisis individual (52%), un 30% metodologías mixtas, es decir metodologías grupales y análisis individual en forma conjunta, y el 18% restante aplica sólo metodologías grupales. En cuanto al criterio de evaluación, como presenta la Figura 6, un 67% complementa el análisis de la voluntad y de la capacidad de pago. Un 21% sólo analiza la capacidad de pago y el 12% restante, sólo la voluntad de pago.

Figura 5

Metodología

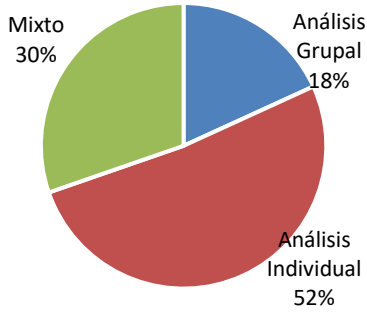
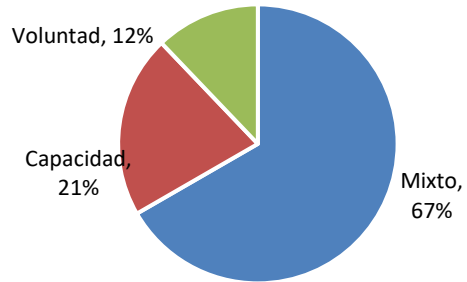


Figura 6

Criterio de evaluación crediticia

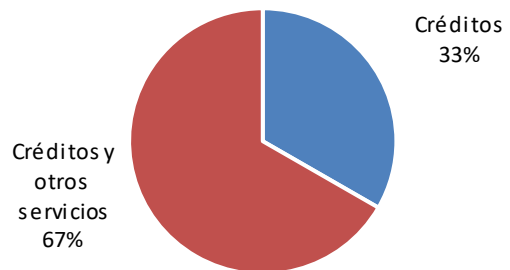


Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Figura 7

Servicios

En cuanto a los servicios que ofrecen las IMF relevadas, tal como se muestra en la Figura 7, la gran mayoría (67%) además de otorgar créditos, brinda servicios complementarios como por ejemplo capacitación, seguros, ahorros. El 33% dice ofrecer sólo créditos.



Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

En la Figura 8 se presenta el perfil del prestatario al que apuntan las IMF, observando que el 55% de ellas alcanza a un segmento de personas en situación de pobreza, denominados pobres. Un 33% se dirige a los prestatarios designados como informales y el 12% restante atiende a población extremadamente vulnerable, llamados indigentes. En relación al destino de los créditos, como se muestra en la Figura 9, la gran mayoría, 31 IMF, otorga préstamos destinados a emprendimientos productivos en marcha, 13 IMF a emprendimientos nuevos, y 12 IMF al mejoramiento o

construcción de la vivienda. 3 IMF indicaron que ofrecen créditos con destino a conexión de servicios, 2 para consumo y 1 mencionaron como otros destinos, salud.

Figura 8

Perfil del prestatario

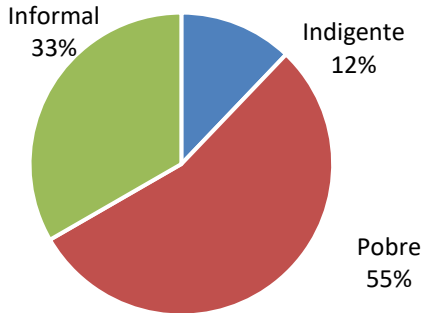
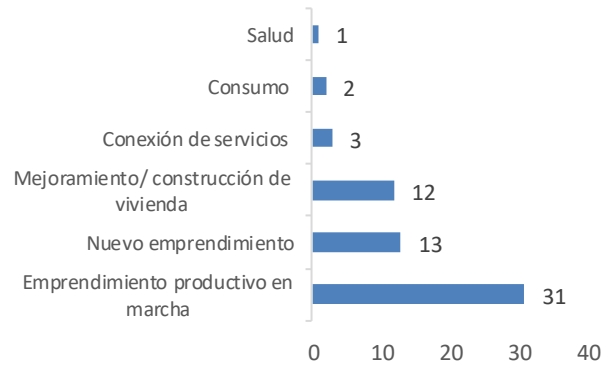


Figura 9

Destino de los préstamos

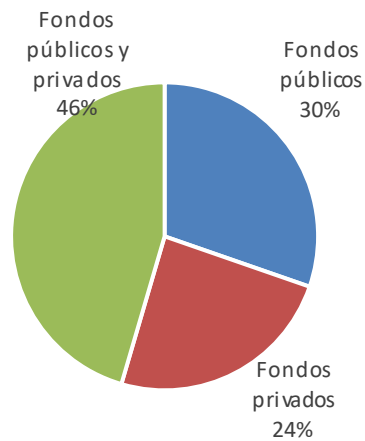


Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Respecto a las fuentes de financiamiento de las IMF, como se observa en la Figura 10, un 30% señaló que sólo utiliza los fondos ofrecidos por entidades públicas, un 24% sólo fondos provenientes de fuentes privados y el 46% restante obtiene sus fondos tanto de fuentes públicas como privadas. Las principales fuentes de fondeo provienen de los organismos públicos de segundo piso (CONAMI y FONCAP), en segundo lugar, las IMF se financian con fondos propios, y por último acuden a las fuentes privadas tanto financieras como no financieras.

Figura 10

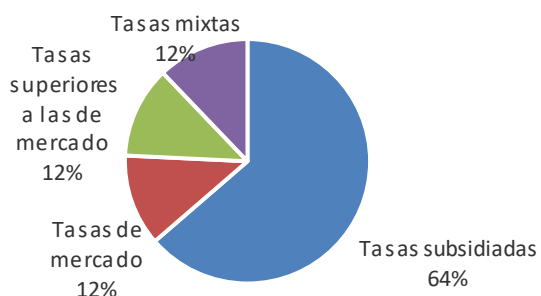
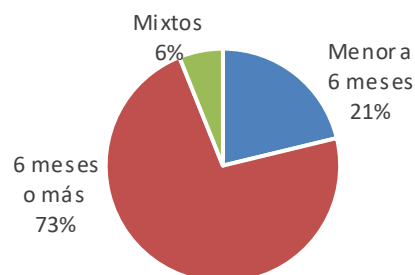
Origen de los fondos



Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

En cuanto a los rangos de tasas cobradas a los prestatarios, se presentaron 4 opciones en el cuestionario: tasas de interés cobradas menores o iguales a 24%; entre 25% y 49%; entre 50% y

74% y mayores o iguales al 75%. Se considera que aquellos que cobran tasas por debajo del 50%, los dos primeros rangos, son tasas subsidiadas. Entre 50% y 74% son tasas de mercado, y las que superan este rango, están por encima de las de mercado, tomando como referencia tasas de interés por préstamos a diciembre de 2019¹⁹. Al comparar con la tasa de mercado, y ser todas TNA, implícitamente incluyen la inflación. Como se puede observar en la Figura 11, el 64% indica que cobra tasas menores al 49%, es decir subsidiadas. Un 12 % cobra tasas entre el 49% y el 74%, y 12% tasas por encima del 75% o mayores. El 12% restante, cobra tasas mixtas, es decir distintos rangos a distintos prestatarios. El plazo de devolución de los préstamos se muestra en la Figura 12. Los préstamos a plazos mayores a 6 meses son los más otorgados por las IMF, (73%). Un 21% otorga créditos a plazos menores a los 6 meses, y un 6% indicó que aplica más de un rango de plazos para la devolución de los créditos.

Figura 11*Tasas cobradas***Figura 12***Plazo de devolución*

Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

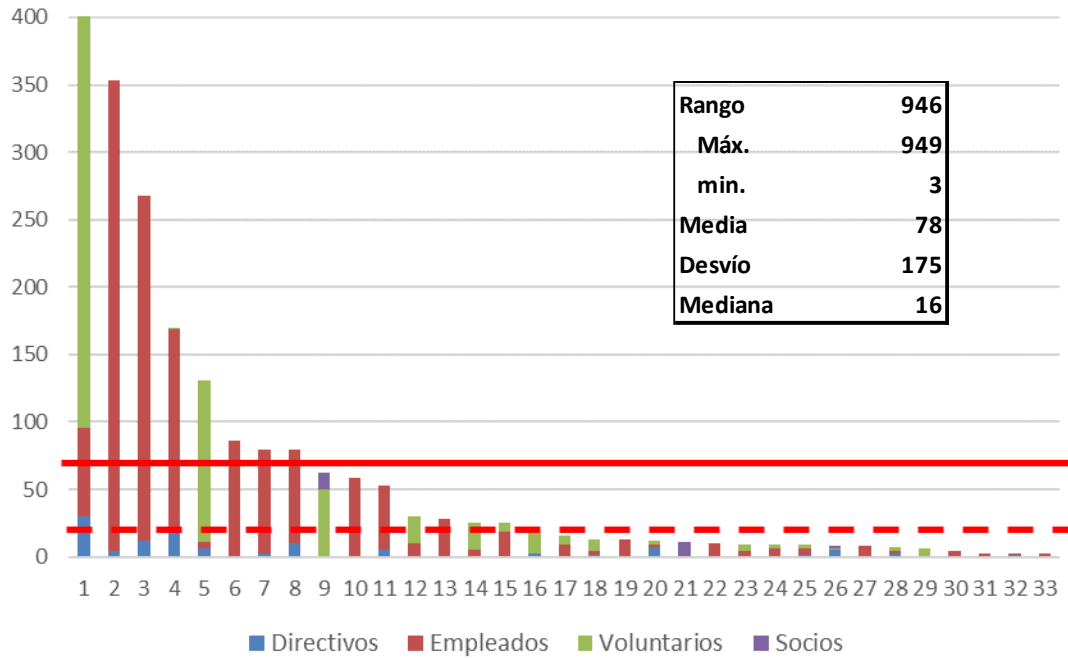
En la Figura 13 se puede observar el número de integrantes que tiene cada IMF, distinguiendo entre empleados, directivos, voluntarios, y otros tipos de integrantes como los socios en el caso de las Fundaciones. Las IMF se ordenan de mayor a menor cantidad de integrantes. Más de la mitad de las IMF opera con menos de 25 integrantes. La composición del plantel de las instituciones es muy heterogénea, como se presenta en la Figura 13, encontrándose algunas que operan casi en su totalidad a partir del trabajo de los voluntarios, mientras que otras no cuentan con ningún trabajador voluntario, siendo todos empleados y directivos. Específicamente, las SA no cuentan con voluntarios para su operatoria. Los voluntarios corresponden a las ASFL. El rango en cuanto a

19 http://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Cuadros_estandarizados_series_estadisticas.as
 p. Tasas de interés por préstamos personales en moneda nacional a tasa de interés fija o repactable.
 Información al 30 diciembre 2019: promedio 70%.

cantidad de integrantes es de 946, siendo el mínimo de 3 y el máximo de 949. La media de 78 personas se señala con la línea roja continua, y la mediana, el valor que deja igual cantidad de instituciones por encima y por debajo es de 16, indicada con línea roja de guiones. El desvío es de 175, esto refleja la gran dispersión entre las 33 IMF ya que es más que el doble de la media.

Figura 13

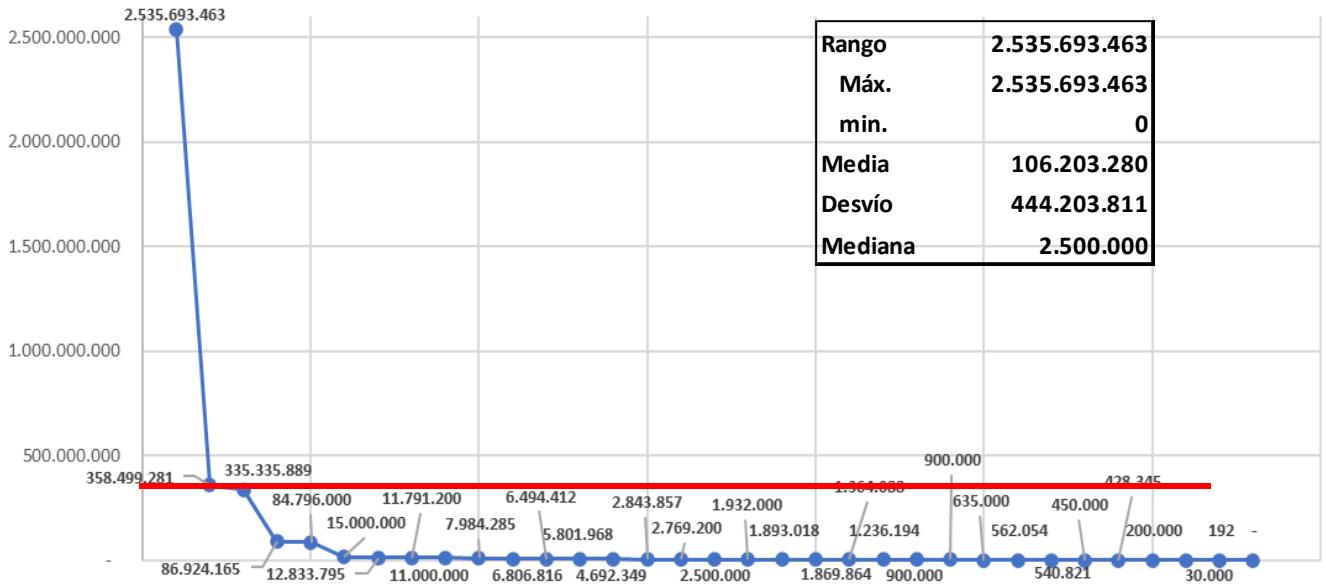
Integrantes de las IMF



Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Respecto a la cartera bruta, tal como se muestra en la Figura 14, la heterogeneidad es tan grande que con una escala que permita mostrar las IMF con mayor cartera prácticamente son imperceptibles las carteras a partir de la IMF del orden 15 en adelante. El rango es de 2.535 millones, la media es de 106 millones y se señala en el gráfico con una línea roja continua. El desvío es de 444 millones, es decir más de 4 veces la media. Esto es un reflejo de la gran dispersión que presentan los datos producto de la heterogeneidad entre las distintas IMF.

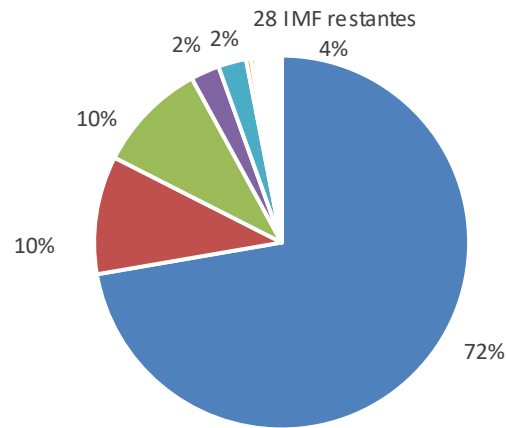
Figura 14
Cartera bruta



Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

En la Figura 15 se presenta la participación de cada una de las IMF relevadas sobre la cartera bruta total. Dicha figura muestra una gran concentración de la oferta, ya que las tres IMF más grandes representan más del 92% (72%+10%+10%) de la cartera bruta total. Además, una de las 33 IMF, la más grande, representa el 72% de la cartera bruta total. Realmente la heterogeneidad y asimetría entre instituciones, son muy grandes.

Figura 15. Participación sobre la cartera bruta total

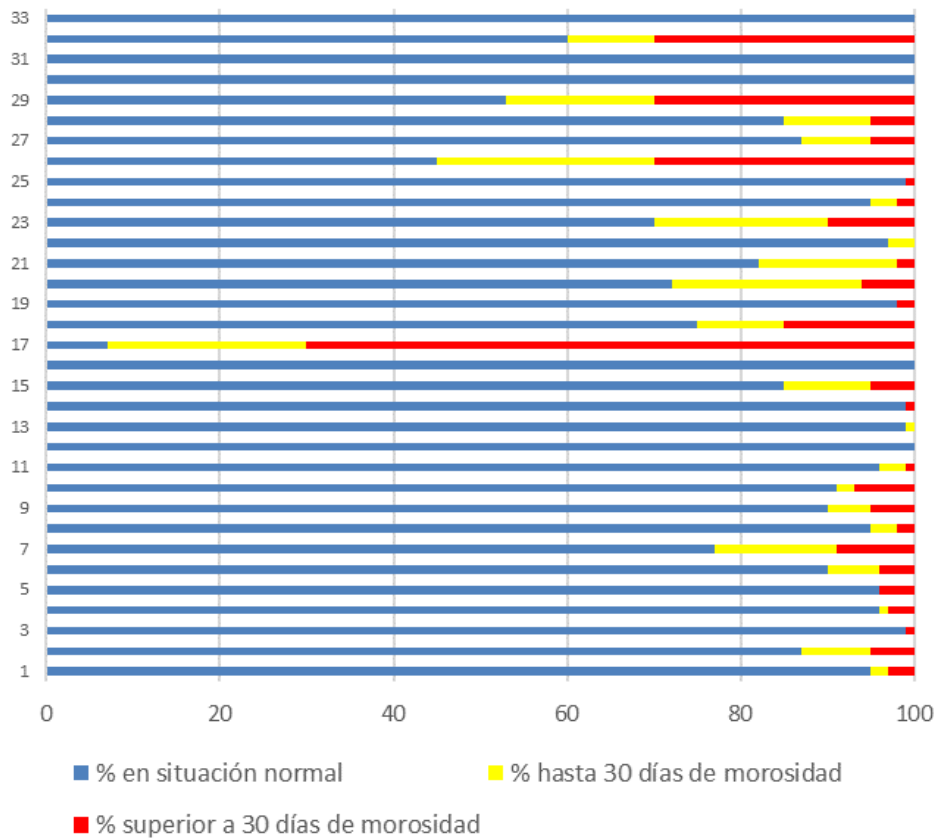


Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Para identificar el grado de morosidad en de las IMF, se consultó acerca del porcentaje de la cartera de la IMF que se encontraba en situación normal, el porcentaje con hasta 30 días de atraso, y el porcentaje de cartera que supera los 30 días de morosidad, a diciembre de 2019. Los resultados obtenidos se muestran en la Figura 16, donde la IMF de mayor cartera bruta es la número 1, y la de menor cartera bruta es la número 33. En primer lugar, se observa que la gran mayoría de las IMF muestran una cartera sana, es decir en situación normal, que está representada con el color azul en las barras. A primera vista se observa que los porcentajes de mora son mayores en las IMF con menor cartera bruta. Un caso que difiere de la mayoría corresponde a la ubicada en el orden 17 que presenta un 70% de la cartera con un atraso mayor a 30 días. La mora promedio de las 33 IMF es del 12.3% de la cartera. El porcentaje de mora de las 5 IMF más grandes, que representan el 96,95% de la cartera total es del 5,4%.

Figura 16

Composición de la cartera

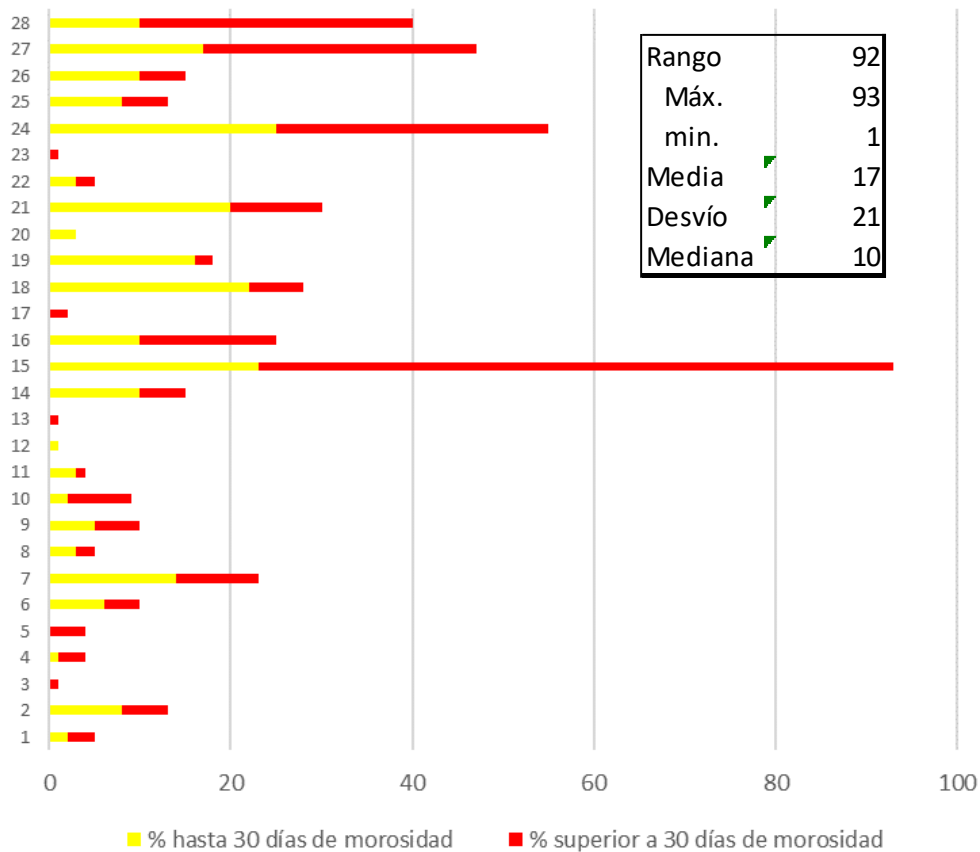


Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Los niveles de morosidad se pueden observar la Figura 17. En el mismo se incluyen las 28 IMF que tiene algún nivel de mora, excluyendo aquellas que tienen un 100% de la cartera en situación normal. Las instituciones se ordenan de mayor a menor cartera bruta, siendo la número 1 la que muestra mayor cartera, y la 28 la de menor cartera. La mayoría no tienen más del 20% de su cartera en mora. La IMF con mayor porcentaje de mora, es la ubicada en la posición 15, que en la figura anterior era la ubicada en orden 17, y que alcanza un 93%. Además, se puede observar que existe una mayor mora en las IMF más pequeñas. La media del 17%, y la mediana del 10%, es decir que la mitad de las IMF en mora se ubican por encima del 10% y la otra por debajo. El desvío es de 21%.

Figura 17

Mora de las IMF

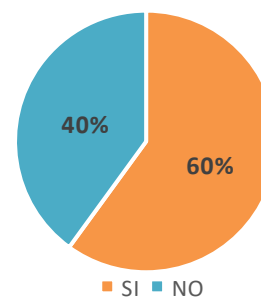


Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

En relación a la sostenibilidad, es decir, si la IMF logra cubrir los costos operativos con los ingresos de la operatoria, en la Tabla 4 se observa que el 55% de las 33 IMF encuestadas, afirmó ser sostenible, el 36% que no, y un 9% no sabe/no contesta. En la Figura 18 se consideran aquellas IMF que respondieron por sí o por no²⁰. Se observa que 60% de las IMF dijeron ser sostenibles, es decir que logran cubrir los costos operativos con sus ingresos genuinos, y el 40% restante afirmó que sus ingresos no cubren sus costos operativos.

Tabla 4*Sostenibilidad de las IMF*

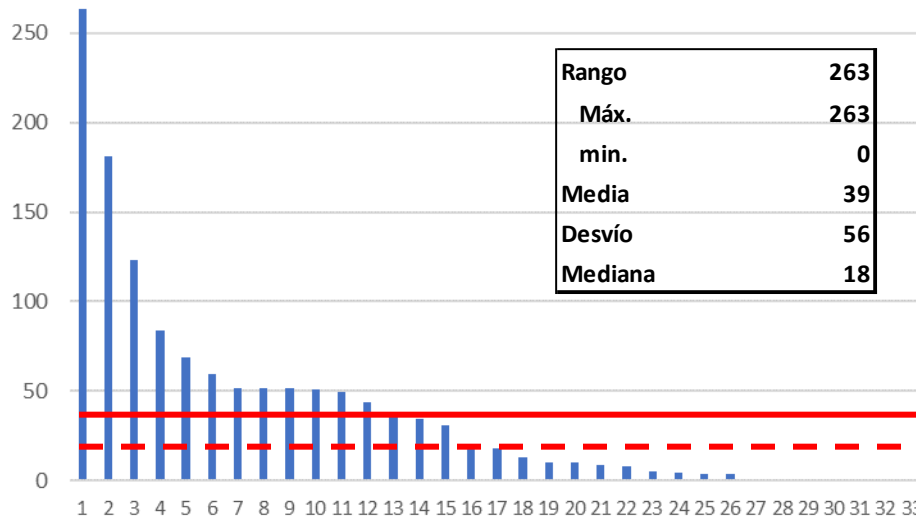
Ingresos > costos	IMF	%
SI	18	55%
NO	12	36%
No sabe/ No contesta	3	9%
	33	100%

Figura 18*Sostenibilidad de las IMF*

Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

Como se mencionó en el capítulo 2, existen distintos parámetros para medir el desempeño de las IMF. Específicamente, bajo el enfoque de la sostenibilidad, además del coeficiente de ingresos y gastos, se mide la eficiencia y la productividad. En este último caso, la productividad compara la cantidad de créditos otorgados en relación al personal que se requiere para gestionarlos. Analizando la productividad en las 33 IMF relevadas se obtienen los resultados que se muestran en la Figura 19. Las IMF se ordenan de mayor a menor productividad. La IMF que mayor productividad alcanza, logra obtener 263 créditos por integrante. El rango es también de 263, ya que la que menor cantidad de créditos por integrante tiene tiende a cero. La media es de 39 créditos por IMF, señalada en el gráfico con una línea roja continua, y la mediana señalada con guiones es de 18. El desvío estándar es de 56.

²⁰ En este trabajo para el análisis correlacional, se tomarán las 30 IMF que dieron una respuesta por sí o por no.

Figura 19*Productividad de las IMF*

Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

A partir del análisis descriptivo, se observa que de las 33 IMF relevadas, casi la mitad opera en la provincia de Buenos Aires o CABA, y un 21% en más de una región. Observando la zona de injerencia de las 10 IMF más grandes en cuanto a su cartera bruta, detalladas en la Tabla 5, se observa que se encuentran en Buenos Aires y el NOA, y una en la zona Norte. También se observa que dentro de las 10 IMF de mayor cartera bruta todas se constituyen como SA o Fundaciones. La número 10 en orden de cartera bruta, es una Asociación Civil. Se puede decir que las IMF más grandes se conforman como SA o Fundaciones, y se concentran principalmente en Provincia de Buenos Aires, CABA y NOA.

Analizando los niveles de cartera bruta de las 10 más grandes, se observa la gran heterogeneidad en cuanto al monto, pasando de 2.500 millones la más grande, luego 300 millones la segunda y tercera, y a partir de la posición 4, la cartera bruta se encuentra por debajo de los 100 millones. A esto se le suma la heterogeneidad en cuanto a la composición del personal que integra las IMF. Algunas se gestionan con todos los integrantes voluntarios, otras instituciones con una parte del personal remunerado y voluntarios, y otras instituciones cuentan con todo el plantel en relación de dependencia. Estas diferencias en cuanto al tamaño y composición, en alguna medida dificultan llevar a cabo un análisis del conjunto por la gran disparidad en los valores de las distintas variables.

Tabla 5*IMF de mayor cartera: ubicación y forma jurídica*

	Zona	Forma jurídica	Cartera bruta
1	CABA- Bs As	Sociedad Anónima	2.535.693.463
2	Varios	Sociedad Anónima	358.499.281
3	NOA	Fundación	335.335.889
4	CABA- Bs As + NOA	Sociedad Anónima	86.924.165
5	CABA- Bs As + NOA	Sociedad Anónima	84.796.000
6	CABA- Bs As	Fundación	15.000.000
7	CABA- Bs As	Fundación	12.833.795
8	Norte	Fundación	11.791.200
9	CABA- Bs As	Fundación	11.000.000
10	CABA- Bs As	Asociación Civil	7.984.285

Fuente: Elaboración propia con base en los datos del relevamiento de campo.

La metodología de evaluación crediticia más utilizada es la del análisis individual, y dos terceras partes de las instituciones relevadas indican que, como criterio de evaluación, complementan la capacidad y la voluntad de pago del prestatario. Por otro lado, dos terceras partes de las IMF relevadas aseveró que ofrece servicios complementarios a los créditos tales como capacitación, seguros y ahorros.

En cuanto al perfil de prestatarios, el 55% de las IMF se orienta al segmento de personas en situación de pobreza, es decir aquellos que, si bien están por debajo de la línea de pobreza, no son indigentes. A continuación, le sigue el segmento de prestatarios informales, quienes tienen sus necesidades básicas cubiertas, aunque no acceden al financiamiento externo. La gran mayoría otorga créditos destinados a emprendimientos, tanto nuevos como en marcha. Tres cuartas partes de las IMF relevadas (25), indicaron que cobran tasas subsidiadas a los prestatarios, y la misma cantidad, que se financia con fondos públicos (CONAMI y/o FONCAP).

En la próxima sección se realizará un análisis correlacional entre las distintas variables estructurales y de gestión consideradas, y la sostenibilidad de las IMF. El objetivo es indagar si existen diferencias entre las IMF sostenibles y las que no lo son, y qué factores son los que influyen en dichas diferencias.

4. Análisis correlacional

En esta sección se presenta el análisis correlacional a través del planteamiento de hipótesis de diferencia de grupos, tal como que se describió en el capítulo 3. Para ello, se divide la muestra en dos grupos, las IMF definidas como sostenibles en este trabajo, es decir aquellas que cubren sus costos operativos a partir de los ingresos de la operatoria, y aquellas no sostenibles, que son las que no logran cubrir dichos costos. Para analizar si las IMF sostenibles difieren de las no sostenibles, se realizará un análisis bivariado de diferencias de grupos, cuyos test estadísticos dependerán de la característica de la variable a evaluar.

En el caso de las variables cuantitativas como cartera bruta, cantidad de préstamos, personal, y prestatarios entre otros, se completará el estudio realizando el análisis empírico excluyendo las 3 IMF más grandes en términos de cartera bruta. Este análisis pretende evitar el sesgo que puede originar el peso que tienen dichas IMF en relación a las variables cuantitativas dentro de la muestra. En el caso de las variables cualitativas, al representar cada institución una observación, se mantiene la representatividad de cada IMF.

Se analizará en primer lugar, la sostenibilidad vinculada a las variables del perfil de la IMF como: el tamaño, la edad y la forma jurídica. Luego, se pretende evaluar si existen relaciones entre la sostenibilidad y las variables de gestión, tales como la metodología de análisis crediticio, la tasa de interés cobrada, el perfil del prestatario, origen de los fondos, morosidad, entre otras.

4.1. Tamaño y sostenibilidad

Como se expuso en capítulo 3, en las Tablas 1 y 2, para medir el tamaño de una IMF, se pueden utilizar diversos criterios, tales como la cartera bruta, la cantidad de préstamos, la cantidad de personal que la integra, y también cantidad de clientes activos en la institución. La hipótesis planteada es la siguiente:

H1: Las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las IMF que no lo son.

4.1.1. Tamaño y sostenibilidad: cartera bruta

En la Tabla 6a, se observa que la cartera bruta promedio de las IMF sostenibles es de 167 millones de pesos, mientras que la media de la cartera bruta de las IMF que no son sostenibles, es de 41 millones de pesos. Pareciera a primera vista que se confirma que, bajo el criterio del nivel de

cartera bruta, las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las que no lo son. De todas maneras, esta relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 6a

Cartera bruta y sostenibilidad de las IMF (millones de pesos)

Cartera bruta	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	167	596	2.540	1	Prob > z = 0,8655 - NS
No sostenibles	41	103	358	0,2	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$;

NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

En la Tabla 6b se presentan los resultados de la relación entre el nivel de cartera bruta y la sostenibilidad excluyendo las tres IMF con mayor nivel de cartera bruta. Se observa que en el caso de las IMF sostenibles la cartera bruta pasa de una media de 167 millones a 9 millones. En el caso de las no sostenibles de 41 millones a 12 millones. Los resultados se invierten, es decir, presentan mayor nivel de cartera las IMF no sostenibles, y la relación sigue siendo estadísticamente no significativa.

Tabla 6b

Cartera bruta y sostenibilidad de las IMF (millones de pesos)

Cartera bruta	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	9	21	87	1	Prob > z = 0,7297 - NS
No sostenibles	12	25	85	0,2	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$;

NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Para complementar el análisis del tamaño con base en el volumen de la cartera bruta, se toma como referencia la clasificación que toma la RADIM²¹. En la Tabla 7, se muestra que el 39% de las IMF sostenibles son pequeñas, el 33% son medianas y el 28% restante son grandes. En cuanto a las

21 La caracterización por tamaño se presentó en la nota al pie nro. 18, capítulo 5, página 99.

que no son sostenibles, el 42% son pequeñas, 25% medianas y 33 % grandes²². No se observan diferencias entre ambos grupos y luego de aplicar el test estadístico se confirma que la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 7

Cartera bruta segmentada y sostenibilidad de las IMF

IMF	Total	Tamaño						P-value
		Pequeña		Mediana		Grande		
		N	%	n	%	n	%	
Sostenibles	18	7	39%	6	33%	5	28%	Prob > z = 0.880 Fisher's exact = 1,000 NS
No sostenibles	12	5	42%	3	25%	4	33%	
Total	30	12		9		9		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad*** p < 0,01;

** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.1.2. Tamaño y sostenibilidad: préstamos activos

La cantidad promedio de préstamos como se muestra en la Tabla 8a, para las IMF sostenibles es de 4.004 y para las que no lo son 1.453 préstamos. A primera vista se corroboraría la hipótesis que afirma que las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las IMF no sostenibles. De todas maneras, esta relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 8a

Préstamos y sostenibilidad de las IMF

Préstamos	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	4.004	11.000	43.460	33	Prob > z = 0,7032 - NS
No sostenibles	1.453	2.375	7.214	3	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p <

0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

²² La proporción de IMF pequeñas, medianas, y grandes no coincide con la presentada en el análisis descriptivo ya que en este caso se trabaja con 30 IMF, no las 33 relevadas.

Al extraer las 3 IMF de mayor nivel de cartera, se observa en la Tabla 8b que los resultados se invierten, siendo mayor la cantidad media de préstamos para las IMF no sostenibles (929) que para las sostenibles (472). La relación sigue siendo no significativa.

Tabla 8b

Préstamos y sostenibilidad de las IMF

Préstamos	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	472	792,40	3.141	33	Prob > z = 0,5212 - NS
No sostenibles	929	1.608,04	5.074	3	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.1.3. Tamaño y sostenibilidad: prestatarios

La relación entre la cantidad de prestatarios o clientes de las IMF y su sostenibilidad se observa en la Tabla 9a. El promedio de prestatarios activos de las IMF sostenibles es mayor (3.667) que las que no son sostenibles (1.304). De todas maneras, si bien la relación coincide con la planteada en la hipótesis, la misma no es estadísticamente significativa.

Tabla 9a

Clientes activos y sostenibilidad de las IMF

Prestatarios	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	3.667	10.161	40.882	35	Prob > z = 0,7995 - NS
No sostenibles	1.304	2.183	7.213	30	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

La relación entre la cantidad de prestatarios y la sostenibilidad, sin considerar las 3 IMF más grandes, se observa en la Tabla 9b. Los resultados nuevamente se invierten presentando mayor cantidad de prestatarios las IMF no sostenibles (767) que las sostenibles (464), y la relación sigue siendo estadísticamente no significativa.

Tabla 9b*Clientes activos y sostenibilidad de las IMF*

Prestatarios	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	464	777	3.141	35	Prob > z = 0,6216 - NS
No sostenibles	767	1.197	3.597	30	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Si se analiza la relación entre las dos variables recientemente analizadas: préstamos activos y prestatarios o clientes, se observa que la cantidad de préstamos es mayor a la de los prestatarios y esto se debe a que algunos cuentan con más de un crédito activo. Analizando los préstamos por prestatario calculados en la Tabla 9c, no se encuentran diferencias entre las IMF sostenibles de las que no lo son.

Tabla 9c*Préstamos por prestatario*

	Préstamos	Prestatarios	Préstamos/ Prestatarios
Sostenible	4.004	3.667	1,1
No sostenible	1.453	1.304	1,1

Fuente: Elaboración propia.

En el caso del análisis excluyendo a las 3 IMF de mayor tamaño que se presenta en la Tabla 9d, se observa que en el caso de las IMF no sostenibles la proporción de créditos por prestatario es mayor, superando en casi un 20% a las IMF sostenibles. Esta situación indicaría una mayor reincidencia de los prestatarios en las IMF que no son sostenibles.

Tabla 9d*Préstamos por prestatario*

	Préstamos	Prestatarios	Préstamos/ Prestatarios
Sostenibles	472	464	1,0
No sostenibles	929	767	1,2

Fuente: Elaboración propia.

4.1.4. Tamaño y sostenibilidad: Integrantes

En el caso de la relación entre la cantidad de integrantes de las IMF, y la sostenibilidad de las mismas, se observa en la Tabla 10a que para las IMF sostenibles la cantidad media de integrantes es mayor (53) que en el caso de las IMF no sostenibles (43). Un primer análisis indicaría que se cumple la relación de mayor tamaño de IMF sostenibles indicada en la hipótesis 1. Sin embargo, la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 10a

Personal y sostenibilidad de las IMF

Personal	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	53	86	353	4	Prob > z = 0,3512 - NS
No sostenibles	43	75	268	3	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Al eliminar las 3 IMF con mayor cartera bruta, los resultados se invierten. Como se observa en la Tabla 10b, las IMF no sostenibles tienen mayor cantidad de personal promedio (39) que las sostenibles (33). En este caso la relación es inversa a la planteada en la hipótesis referida al tamaño y tampoco es estadísticamente significativa.

Tabla 10b

Personal y sostenibilidad de las IMF

Personal	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	33	43	170	4	Prob > z = 0,3479 - NS
No sostenibles	39	78	268	3	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a la hipótesis vinculada al tamaño, que afirma que las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las IMF que no lo son, y al haber corroborado los resultados en cuanto al sentido de la relación bajo distintas variables de tamaño, pero no la significatividad estadística.

4.2. Edad y sostenibilidad

En relación a la edad, la hipótesis planteada es que las IMF sostenibles son más antiguas que las no sostenibles (H2).

Tal como se observa en la Tabla 11a, las IMF sostenibles tienen un promedio de 14 años de antigüedad (13,9), mientras que las que no lo son, son más antiguas: 17 años promedio (17,3). En este caso no se corrobora el sentido de la relación, y tampoco es estadísticamente significativa.

Tabla 11a

Edad y sostenibilidad de las IMF

Años	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	13,9	6,9	27	3	Prob > z =
No sostenibles	17,3	6,1	29	8	0,1679 - NS

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Al indagar el impacto sin considerar las 3 IMF más grandes, los resultados resultan ser similares tal como se muestra en la Tabla 11b.

Tabla 11b

Edad y sostenibilidad de las IMF

Años	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	13,8	7,3	27	3	Prob > z =
No sostenibles	16,7	6	29	8	0,2449 - NS

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.3. Forma jurídica y sostenibilidad

Para evaluar el impacto de la forma jurídica en la sostenibilidad de la institución, se agrupó a las IMF que se constituyen como SA, es decir que tienen fines de lucro, y por otro lado las que no

persiguen fines de lucro (ASFL), adoptando una forma jurídica como Fundación, Asociación Civil o Cooperativa. La hipótesis a contrastar es:

H3: Las IMF sostenibles persiguen fines de lucro a diferencia de las IMF no sostenibles

Considerando la forma jurídica de la IMF, se puede apreciar en la Tabla 12 que en el caso de las IMF sostenibles un 89% no persigue fines de lucro (16 IMF). De las que no son sostenibles, un 83% no persigue fines de lucro. Se observa que la relación entre la forma jurídica y la sostenibilidad no coincide con la planteada en la hipótesis, y tampoco la relación entre las variables es estadísticamente significativa.

Tabla 12

Forma jurídica y sostenibilidad de las IMF

IMF	Total	Forma jurídica				P-value
		SA		ASFL		
		n	%	n	%	
Sostenibles	18	2	11%	16	89%	Prob > z = 0.661 Fisher's exact = 0,531 NS
No sostenibles	12	2	17%	10	83%	
Total	30	4		26		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01;

** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

En relación a la forma jurídica, se observa que hay una diferencia en la conformación de las IMF que están constituidas como SA y las que son ASFL. Como se mencionó en el análisis descriptivo, 17 ASFL cuentan con una proporción de su plantel como voluntario. En cambio, las SA no cuentan con voluntarios. Uno de los principales componentes de costos de las IMF, son los salarios del personal que impacta fuertemente en los costos operativos de la organización. En el caso de las organizaciones que persiguen el lucro además, suelen pagar sueldos más elevados, cercanos a los del sector bancario, a diferencia de las ASFL. Esto constituye una diferencia en la estructura de costos que asume cada grupo de IMF, y podría explicar por qué se identifica una mayor proporción de las IMF sostenibles constituidas como ASFL (89%) en relación a las no sostenibles (83%). A pesar de lo mencionado, nuevamente esta diferencia no es estadísticamente significativa.

4.4. Metodologías de asignación y sostenibilidad

Las metodologías mayormente utilizadas por las IMF son el análisis individual, los grupos solidarios y la banca comunal. Estas dos últimas tienen la característica común que son metodologías grupales, las que según la literatura se aplican mayormente a poblaciones más vulnerables para compensar la falta de registros y otros tipos de garantías. La hipótesis relacionada es:

H4: Las IMF sostenibles aplican metodologías de análisis individual en mayor proporción que las IMF no sostenibles.

La pregunta relacionada a las metodologías de análisis crediticio aplicadas por las IMF, permite respuesta múltiple. Por este motivo, como se observa en la Tabla 13a, se presentan las metodologías de grupos solidarios, banca comunal y el análisis individual entre las opciones seleccionadas por las IMF que respondieron por sí o por no, en relación a si cubren sus costos con sus ingresos, que son 30. Se observa que la metodología más elegida en el caso de las IMF sostenibles es la del análisis individual (89%), luego los grupos solidarios (44%) y por último la banca comunal (17%). De todas maneras, en el caso de las IMF no sostenibles no se observa una diferencia ya que eligieron las metodologías en el mismo orden y en proporciones muy similares: análisis individual (75%), luego los grupos solidarios (42%) y por último la banca comunal (8%). No sólo no se corrobora la hipótesis, sino que la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 13a

Metodologías de análisis crediticio y sostenibilidad de las IMF

IMF	Total	Casos	Metodologías						P-value
			Grupos Solidarios		Análisis Individual		Banca Comunal		
			n	%	n	%	n	%	
Sostenibles	27	18	8	44%	16	89%	3	17%	Prob > z = 0,492 NS
No sostenibles	15	12	5	42%	9	75%	1	8%	
Total	42*	30	13		25		4		

*La cantidad de respuestas es mayor a la cantidad de casos ya que la información de la tabla proviene de una pregunta con opción de elegir respuestas múltiples. Test: Chi-cuadrado de Pearson con respuestas múltiples - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Si se agrupa por un lado las metodologías grupales, es decir a la banca comunal y los grupos solidarios, y como metodologías mixtas la combinación de metodologías grupales y análisis individual por una misma institución, se obtienen los resultados que se presentan en la Tabla 13b. Al enfocarnos en las 18 IMF que indicaron que cubren sus costos operativos con los ingresos genuinos, es decir que son sostenibles, se observa que la metodología individual y las mixtas son las más elegidas, seleccionada por 8 instituciones (44%) cada opción. Sólo 2 IMF sostenibles (11%) indican que aplican exclusivamente metodologías grupales. En el caso de las IMF no sostenibles, la metodología más aplicada es la individual (58% de las IMF), luego las metodologías grupales (25%) y finalmente las mixtas (17%). Nuevamente los resultados no son los esperados y la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 13b

Metodologías de análisis crediticio y sostenibilidad de las IMF

IMF	Total	Metodologías						P-value
		Grupales		Individuales		Mixtas		
		n	%	n	%	n	%	
Sostenibles	18	2	11%	8	44%	8	44%	Prob > z = 0,249 Fisher's exact = 0,287 NS
No sostenibles	12	3	25%	7	58%	2	17%	
Total	30	5		15		10		

Nota: GS: grupos solidarios; AI: análisis individual; BC: banca comunal. Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.5. Porcentajes de mora y sostenibilidad

La morosidad refleja el porcentaje de la cartera que está con atrasos en los pagos. La hipótesis planteada es:

H5: Las IMF sostenibles presentan menores porcentajes de mora que las IMF que no lo son.

La relación entre el porcentaje de mora, y la sostenibilidad de las IMF se presenta en la Tabla 14a. Los resultados muestran que las IMF sostenibles tienen una media del 11% de morosidad, mientras que las no sostenibles tienen una media mayor, 19%. Además, se puede observar que dentro del grupo de sostenibles, hay IMF que no presentan mora en su cartera (Min=0), lo que no sucede en el caso de las IMF no sostenibles. Si bien a partir de la simple observación se percibe

que las IMF sostenibles presentan una mora menor a las IMF no sostenibles, la relación está cerca de a ser significativa, pero no lo es.

Tabla 14a

Porcentaje de mora y sostenibilidad de las IMF

Mora	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	11	11	40	0	Prob > z = 0,1192 - NS
No sostenibles	19	15	55	4	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Para quitar el sesgo que puede interferir en los resultados, se extraen de la muestra las tres IMF con mayor nivel de cartera bruta. Los resultados como se muestra en la Tabla 14b, no varían sustancialmente. Las IMF sostenibles presentan una media de un punto porcentual mayor, en este caso (12%), y se aleja más del nivel de significatividad definido.

Tabla 14b

Porcentaje de mora y sostenibilidad de las IMF

Mora	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	12	12	40	0	Prob > z = 0,2068 - NS
No sostenibles	19	16,11	55	4	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Los números demuestran que cuantitativamente el porcentaje de mora promedio de las IMF sostenibles (11%) es menor al de las que no lo son (19%), a pesar de que estadísticamente no se corrobora que la diferencia entre los dos grupos sea significativa. Se propone analizar la mora definida como atrasos superiores a 30 días. Tal como se presenta en la tabla 14c, el nivel de morosidad es mayor para el caso de las IMF no sostenibles con un promedio de 7,3% en relación a las IMF sostenibles, que en promedio tienen una mora del 4,6%. Los resultados seguirían la lógica de la hipótesis definida, pero nuevamente la relación no es estadísticamente significativa, aunque con p-value cercanos al 10%.

Tabla 14c*Cartera con atrasos mayores a 30 días y sostenibilidad de las IMF*

Mora mayor 30 días	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	4,6	1,70	1,13	8,10	Prob > z = 0,1353 - NS
No sostenibles	7,3	2,39	2,37	12,13	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$;

NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.6. Tasas de interés cobradas y sostenibilidad

Al relevar las tasas de interés cobradas por las IMF se establecieron cuatro rangos. Los dos primeros, tasas menores al 24% y entre 24% y 49%, se consideran por debajo de las tasas de mercado, y por lo tanto subsidiadas. Un tercer rango entre 50% y 74%, considerado dentro de las tasas de mercado en relación a las vigentes a diciembre de 2019, y el último, mayores o iguales al 75%, es decir por encima de las de mercado. La hipótesis propuesta es:

H6: Las IMF sostenibles cobran tasas de interés iguales o superiores a las de mercado, en relación a las no sostenibles.

En este caso se permite la opción de más de un rango de tasas como respuesta. En la Tabla 15a se observa que la proporción de IMF sostenibles que cobran tasas de mercado o superiores (22%+17%=39%) es levemente mayor a la proporción de IMF no sostenibles (25%+8%=33%) que cobran esos mismos rangos de tasas. A primera vista podría verse el sentido planteado en la hipótesis 6, de todas maneras, la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 15a*Tasas cobradas y sostenibilidad de las IMF*

IMF	Total	Casos	Tasas de interés cobradas								P-value
			Menor o igual al 24%		Entre 25% y 49%		Entre 50% y 74%		Mayor o igual al 75%		
			n	%	n	%	n	%	n	%	
Sostenibles	20	18	8	44%	5	28%	4	22%	3	17%	Prob > z = 0,576 NS
No sostenibles	15	12	7	58%	4	33%	3	25%	1	8%	
Total	35*	30	15		9		7		4		

*La cantidad de respuestas es mayor a la cantidad de casos ya que la información de la tabla proviene de una pregunta con opción de elegir respuestas múltiples. Test: Chi-cuadrado de Pearson con respuestas múltiples - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

En la Tabla 15b, se agrupan las opciones de respuestas entre tasas de interés por debajo o igual al 49% que como se dijo se consideran subsidiadas, y por encima del 49% que se consideran de mercado o superiores. Se observa que a primera vista una mayor proporción de IMF sostenibles (35%) cobran tasas de mercado o superiores, en relación a las no sostenibles (20%). De todas maneras, la relación entre las variables no es estadísticamente significativa.

Tabla 15b*Tasas cobradas y sostenibilidad de las IMF (bis)*

IMF	Total	Tasas cobradas				P-value
		Menor o igual al 49%		Mayor al 49%		
		n	%	n	%	
Sostenibles	17	11	65%	6	35%	Prob > z = 0,401 Fisher's exact = 0,349 NS
No sostenibles	10	8	80%	2	20%	
Total	27*	19		8		

* Para el cruce de las variables se descartaron las respuestas de 3 IMF que no podían tabularse según el criterio propuesto, y por este motivo en este caso se cuenta con 27 datos. Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

La determinación de las tasas a cobrar se vincula al objetivo de la institución. Si se rige bajo el enfoque social, es decir si se busca lograr mayor impacto, o ser sostenible. Si se quiere lograr mayor impacto, las IMF deben cobrar tasas bajas, en cambio, si el objetivo es ser sostenible, se deben cobrar tasas más altas. Por este motivo se espera que las IMF sostenibles cobren mayores tasas, situación que si bien se corrobora en los datos a simple vista, pero la relación no es estadísticamente significativa y por lo tanto, no puede afirmarse que los rangos de tasas de interés sean diferentes entre ambos grupos estudiados.

4.7. Origen de los fondos y sostenibilidad

Al indagar acerca de las fuentes de las cuales las IMF obtienen sus fondos, se ofrecieron cinco alternativas. FONCAP y CONAMI, que son las fuentes de financiamiento provenientes de organismos públicos de segundo piso. Luego las fuentes consideradas como fondos privados tales como los provenientes de instituciones privadas, ya sean estas financieras o no financieras, y también los fondos propios de la organización. La hipótesis definida es:

H7: Las IMF sostenibles se financian con fondos privados en mayor proporción que las IMF no sostenibles.

En este caso se dio la opción de seleccionar múltiples respuestas. En la Tabla 16a se muestra que en el caso de las IMF sostenibles la proporción que indicó que se financia a través de fondos privados no se diferencia significativamente del caso de las IMF no sostenibles. En este sentido, el 22% de las IMF sostenibles se financian con fuentes privadas no financieras contra el 17% de las no sostenibles. En cuanto a los fondos provenientes de instituciones financieras, el porcentaje de IMF sostenibles y no sostenibles coincide (17%). Por su parte, el origen de los fondos del 56% las IMF sostenibles proviene de fondos propios, contra 67% las no sostenibles. Lo mismo surge si se observan las fuentes de fondos públicos: la proporción de IMF sostenibles que indican que se financian a través de CONAMI y FONCAP es mayor a la de no sostenibles (78% versus 67% y 39% contra 33% respectivamente). En este caso, no se corrobora la relación propuesta en la hipótesis y además la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 16a*Origen de los fondos y sostenibilidad de las IMF*

IMF	Total	Casos	Origen de los fondos								P-value		
			CONAMI		FONCAP		Privadas no financieras		Instituciones financieras			Fondos propios	
			n	%	n	%	N	%	n	%		n	%
Sostenibles	38	18	14	78%	7	39%	4	22%	3	17%	10	56%	Prob > z = 0,556 NS
No sostenibles	24	12	8	67%	4	33%	2	17%	2	17%	8	67%	
Total	62*	30	22		11		6		5		18		

*La cantidad de respuestas es mayor a la cantidad de casos ya que la información de la tabla proviene de una pregunta con opción de elegir respuestas múltiples. Test: Chi-cuadrado de Pearson con respuestas múltiples - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

En la Tabla 16b se agrupan las respuestas en fondos públicos (CONAMI + FONCAP), privados (instituciones financieras, no financieras y fondos propios) y mixtas las que combinan públicos y privados. Tanto las IMF sostenibles como las no sostenibles, se financian en un 50% de los casos con fondos mixtos, es decir tanto públicos como privados. Hay un mayor porcentaje de IMF no sostenibles en el segmento de instituciones que se fondean con fuentes del sector privado exclusivamente, y la proporción de IMF sostenibles que se financian exclusivamente con fondos públicos (39%) es mayor que las no sostenibles (25%). Además de no corroborarse la lógica planteada en la hipótesis, la relación entre el origen del fondeo y la sostenibilidad de la institución no es estadísticamente significativa.

Tabla 16b*Origen de los fondos y sostenibilidad de las IMF*

IMF	Total	Origen de los fondos						P-value
		Públicos		Privados		Mixtos		
		n	%	n	%	n	%	
Sostenibles	18	7	39%	2	11%	9	50%	Prob > z = 0,535 Fisher's exact = 0,478 NS
No sostenibles	12	3	25%	3	25%	6	50%	
Total	30	10		5		15		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.8. Segmento de prestatarios

El segmento de prestatarios al cual se dirige la IMF se puede analizar desde distintos aspectos (VER Tablas 1 y 2 del capítulo 3). Una de las medidas indirectas es a partir del saldo promedio, que se vincula al poder adquisitivo del cliente. La otra medida indirecta es el plazo de devolución de los préstamos. También se relevó consultando directamente a la institución, el segmento de la población a la cual le otorgan los MC.

4.8.1. Saldos promedio de préstamos y sostenibilidad

El saldo promedio es un indicador del segmento de la población al cuál se orienta la IMF. Se espera que, si los prestatarios son más pobres, el saldo promedio de los préstamos sea menor. En relación a la sostenibilidad se plantea la siguiente hipótesis:

H8: Las IMF sostenibles reflejan mayores saldos promedio de préstamo que las IMF no sostenibles.

Como se exhibe en la Tabla 17a, el préstamo promedio de las IMF que son sostenibles es de \$21.826, mientras que las que no son sostenibles es de \$24.481. Estos resultados son contrarios al planteo de la hipótesis 8. Además, dicha relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 17a

Préstamo promedio y sostenibilidad de las IMF

Pmo. Promedio	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	21.826	19.880	83.915	6.801	Prob > z = 1,0000 - NS
No sostenibles	24.481	21.134	66.667	2.529	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p <

0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa. Fuente: Elaboración propia.

Al analizarse la relación entre el préstamo promedio y la sostenibilidad excluyendo a las 3 IMF más grandes, se obtienen resultados similares tal como se puede observar en la Tabla 17b.

Tabla 17b

Préstamo promedio y sostenibilidad de las IMF.

Pmo. Promedio	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	19.913	18.783	83.915	6.801	Prob > z = 0,8823 - NS
No sostenibles	22.189	20.542	66.667	2.529	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.8.2. Plazos de devolución de los préstamos y sostenibilidad

El plazo de devolución de los créditos otorgados, se relaciona con el perfil del prestatario. Se espera que las IMF que atienden a prestatarios más pobres, ofrezcan menores plazos de devolución de los microcréditos. La hipótesis que se plantea es:

H9: Las IMF sostenibles ofrecen mayores plazos de devolución de los préstamos que las IMF que no son sostenibles.

Para esta pregunta, se aceptaba la elección de respuestas múltiples. En este caso se observa en la Tabla 18a que la proporción de IMF no sostenibles que indica que ofrece créditos a mayores plazos supera a las sostenibles. El 83% de las IMF no sostenibles presta a plazos que se ubican en el rango entre los 6 y los 12 meses, contra el 56% de las IMF sostenibles. El 25% de las IMF no sostenibles presta a plazos mayores a un año, versus el 22% de las IMF sostenibles. Ninguna IMF no sostenible indica prestar a plazos menores a 3 meses. Se observa que no se corrobora la relación planteada en la hipótesis, y la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 18a*Plazo de devolución y sostenibilidad de las IMF*

IMF	Total	Casos	Plazo de devolución								P-value
			Menor a 3 meses		Entre 3 y 6 meses		Entre 6 y 12 meses		Mayor a 12 meses		
			n	%	n	%	n	%	n	%	
Sostenibles	20	18	1	6%	5	28%	10	56%	4	22%	Prob > z = 0,526 NS
No sostenibles	14	12	0	-	1	8%	10	83%	3	25%	
Total	34*	30	1		6		20		7		

*La cantidad de respuestas es mayor a la cantidad de casos ya que la información de la tabla proviene de una pregunta con opción de elegir respuestas múltiples. Test: Chi-cuadrado de Pearson con respuestas múltiples - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

En la Tabla 18b se agrupan los plazos analizados. Se observa que el 71% de las IMF sostenibles (12 IMF) otorgan créditos a plazos mayores a los 6 meses, un 29% (5 IMF) a plazos menores a los 6 meses. En el caso de las no sostenibles, el 100% (11 IMF) otorga a plazos mayores a los 6 meses. Se observa que no se corrobora el sentido planteado en la hipótesis que afirma que las IMF otorgan mayores plazos de devolución que las no sostenibles, sin embargo, la relación es estadísticamente significativa.

Tabla 18b*Plazo de devolución y sostenibilidad de las IMF*

IMF	Total	Plazo de devolución				P-value
		Menos 6 m		Mayor 6 m		
		n	%	n	%	
Sostenibles	17	5	29%	12	71%	Prob > z = 0,017** Fisher's exact = 0,063*
No sostenibles	11	0	-	11	100%	
Total	28*	5		23		

*Para el cruce de las variables se descartaron las respuestas de 2 IMF que no podían tabularse según el criterio propuesto, y por este motivo en este caso se cuenta con 28 datos. Nota: 6m: 6 meses. Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.8.3. Perfil del prestatario y sostenibilidad

Los tres perfiles de prestatarios identificados en la investigación, ordenados de mayor a menor poder adquisitivo, son: el segmento informal, por encima de la línea de pobreza, el segmento pobre, que tiene cubiertas ciertas necesidades básicas, y por último el segmento denominado indigente que no cuenta con las necesidades básicas satisfechas. La hipótesis relacionada es:

H10: Las IMF sostenibles otorgan préstamos a prestatarios menos pobres que las IMF que no lo son.

En la Tabla 19 se presenta la relación entre el segmento de prestatarios que atiende la institución y la sostenibilidad de la misma. El perfil preponderante de los prestatarios que atienden las IMF sostenibles, es el de los pobres (13 IMF que representan 72%). En segundo lugar, se observa que 4 instituciones (22%) atienden a un público informal, y la restante (6%) al segmento indigente. En el caso de las instituciones que no son sostenibles, más de la mitad (7 IMF que representan el 58%), corresponde al perfil de microemprendedores informales que están por encima de la línea de pobreza, un 25% al segmento de indigentes, y un 17% a los pobres.

Los resultados del test de hipótesis dan cuenta de que existe una relación entre el perfil del prestatario y la sostenibilidad. En este sentido, se puede afirmar que las IMF sostenibles están orientadas a cubrir las necesidades financieras del segmento de pobres, y las IMF no sostenibles al segmento de informales. Dichos resultados van en contraposición al sentido de la relación entre el perfil del prestatario y la sostenibilidad, planteada en la hipótesis. En este sentido, se esperaba que las IMF sostenibles se orienten a prestatarios informales, y las IMF no sostenibles atiendan mayormente a los pobres e indigentes, es decir los segmentos más pobres.

Tabla 19

Perfil de los prestatarios y sostenibilidad de las IMF

IMF	Total	Perfil de prestatarios						P-value
		Indigente		Pobre		Informal		
		n	%	n	%	n	%	
Sostenibles	18	1	6%	13	72%	4	22%	Prob > z = 0,011** Fisher's exact = 0,007***
No sostenibles	12	3	25%	2	17%	7	58%	
Total	30	4		15		11		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

En relación al segmento de prestatarios al que atiende la IMF, considerando el préstamo promedio, el plazo de devolución y el segmento identificado por la institución, si bien los resultados son contrarios a los esperados y planteados en las hipótesis de investigación, siguen una lógica en relación a los resultados de las variables analizadas anteriormente. En este sentido, las IMF no sostenibles atienden a un segmento menos pobre, por ende también otorga a mayores plazos y el préstamo promedio es mayor en relación a las que sí son sostenibles. Por su parte las IMF sostenibles, tienen préstamos promedio menores, otorgan préstamos a menores plazos y atienden a un público de menor poder adquisitivo, denominado pobre.

4.9. Servicios y sostenibilidad

Una de las características de las microfinanzas, es el ofrecimiento de servicios complementarios a los MC para ayudar a mejorar la situación personal y familiar de los prestatarios. El hecho de ofrecer servicios complementarios conlleva mayores costos, por lo que se presume que la IMF sea menos eficiente y por lo tanto se encuentre en el grupo de las IMF no sostenibles. La hipótesis propuesta es:

H11: Las IMF sostenibles sólo otorgan MC en relación a las IMF no sostenibles.

Como se muestra en la Tabla 20, la totalidad de IMF relevadas otorgan créditos, pero en el caso de las IMF sostenibles se observa una mayor diversidad de servicios complementarios ofrecidos que las IMF que no son sostenibles. Por lo tanto, no se corroboran la hipótesis planteada, y la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 20*Servicios ofrecidos y sostenibilidad de las IMF*

Servicios IMF	Total	IMF sostenible				P-value
		SÍ		NO		
		n	%	n	%	
Créditos	30	18	100%	12	100%	Pearson chi2(10) = 8,2407 Pr = 0,605 NS
ANR	1	1	6%	0	0%	
Ahorros	3	3	17%	0	0%	
Seguros cancel deuda	6	5	28%	1	8%	
otros seguros	6	3	17%	3	25%	
capacitación/educación	15	7	39%	8	67%	
Total	61	37		24		
Casos	30	18		12		

*La cantidad de respuestas es mayor a la cantidad de casos ya que la información de la tabla proviene de una pregunta con opción de elegir respuestas múltiples.

Test: Chi-cuadrado de Pearson con respuestas múltiples - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa -

Fuente: Elaboración propia.

Si bien no se perciben diferencias significativas entre las IMF sostenibles y no sostenibles, al observar la multiplicidad de servicios que ofrecen las IMF sostenibles se podrían pensar que algunos de los servicios adicionales tales como seguros y ahorros, les generan ingresos adicionales que contribuyen a la sostenibilidad.

4.10. Destino de los créditos y sostenibilidad

Los MC, en principio se espera que se destinen a emprendimientos productivos en marcha o proyectos de emprendimientos nuevos. En algunas situaciones, con la finalidad de mejorar la calidad de vida del segmento de prestatarios al cual se dirigen, las IMF ofrecen financiamiento para pequeñas obras de refacción del hogar, conexión de servicios, entre otros. La hipótesis a contrastar es:

H12: Las IMF sostenibles otorgan en mayor proporción créditos para emprendimientos productivos, en relación a las no sostenibles.

En la Tabla 21a se muestra que tanto las IMF sostenibles como las no sostenibles otorgan créditos con destino a emprendimientos en marcha o nuevos. La proporción de IMF sostenibles que indican que otorgan créditos con otros destinos además de los emprendimientos, es similar a los elegidos por las IMF no sostenibles. No existen diferencias entre ambos grupos, y la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 21a

Destino de los créditos y sostenibilidad de las IMF

IMF	Total	Casos	Destino de los préstamos										P-value
			Emp. Productivo en marcha		Nuevo emp.		Consumo		Mejoramiento/construcción		Conexión de servicios		
			n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	
Sostenibles	35	18	18	100%	8	44%	2	11%	5	28%	2	11%	Prob > z = 0,496 NS
No sostenibles	18	12	10	83%	3	25%	0	0%	4	33%	1	8%	
Total	53*	30	28		11		2		9		3		

*La cantidad de respuestas es mayor a la cantidad de casos ya que la información de la tabla proviene de una pregunta con opción de elegir respuestas múltiples. Test: Chi-cuadrado de Pearson con respuestas múltiples - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Agrupando las respuestas entre las IMF que sólo otorgan créditos a emprendimientos y las que complementan con otros destinos, se obtienen los resultados que se muestran en la Tabla 21b. Un 72% de las IMF sostenibles otorga sólo a emprendimientos, y el 28% restante, otorga préstamos dirigidos a emprendimientos y también a otros destinos. En el caso de las IMF no sostenibles, 58% otorga créditos destinados sólo a emprendimientos y el 42% restante lo hace a emprendimientos y para otros destinos. Si bien hay mayor proporción de IMF sostenibles que otorgan créditos destinados sólo a emprendimientos, no es estadísticamente significativa la diferencia.

Tabla 21b*Destino de los créditos y sostenibilidad de las IMF*

IMF	Total	Destino de los créditos				P-value
		Sólo emprendimientos		Emprendimientos y otros		
		n	%	n	%	
Sostenibles	18	13	72%	5	28%	Prob > z = 0,429 Fisher's exact = 0,344 NS
No sostenibles	12	7	58%	5	42%	
Total	30	20		10		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.11. Criterio de evaluación y sostenibilidad

En el caso del criterio aplicado para evaluar el otorgamiento de los créditos, se agrupan los diversos requisitos solicitados, según se orienten a evaluar la capacidad o la voluntad de pago. En este caso la hipótesis planteada es:

H13: Las IMF sostenibles fundamentan su análisis en la capacidad de pago, en relación a las IMF que no lo son.

Como se observa en la Tabla 22a, las diferencias en cuanto a criterios entre voluntad y capacidad de pago aplicados por las IMF sostenibles y las no sostenibles no es evidente. Se observa que la existencia de garantías no es un criterio para la evaluación de prestatario en ningún caso. Además, la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 22a*Criterio de evaluación y sostenibilidad de las IMF*

Criterio	Voluntad (V) o capacidad (C)	Total	IMF sostenible				P-value
			SÍ		NO		
			n	%	n	%	
Negocio en marcha	C	22	14	78%	8	67%	Pearson chi2(19) = 18,0556 Pr = 0,519 NS
Garantías	C	0	0	-	0	-	
Avales	C	8	7	39%	1	8%	
Central deudores	C	20	14	78%	6	50%	
Garantías solidarias	V	14	10	56%	4	33%	
Antecedentes proveedores/conocidos	V	8	4	22%	4	33%	
Referencias personales	V	12	6	33%	6	50%	
Orden y limpieza	V	14	9	50%	5	42%	
Total		98	64		34		
Casos		30	18		12		

*La cantidad de respuestas es mayor a la cantidad de casos ya que la información de la tabla proviene de una pregunta con opción de elegir respuestas múltiples. Los porcentajes de las respuestas de las IMF sostenibles se calculan sobre 18, y los de las IMF no sostenibles sobre 12. Test: Chi-cuadrado de Pearson con respuestas múltiples - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Agrupando las respuestas según se orienten las instituciones a evaluar la voluntad, capacidad o ambos criterios (mixto), se presentan en la Tabla 22b los resultados. De las IMF sostenibles, 17% (3 IMF) analizan la capacidad de pago exclusivamente. El 83% restante (15 IMF) complementan el análisis de la capacidad también con la voluntad de pago del prestatario. En el caso de las IMF no sostenibles, un 33% (4 IMF) analiza sólo la capacidad, 1 IMF que representa un 8% sólo la voluntad de pago y el 58% restante complementa el análisis de la voluntad y de la capacidad de pago. Nuevamente se observa que no se corrobora la hipótesis ya que mayor proporción de IMF no sostenibles analizan exclusivamente la capacidad de pago. Además, la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 22b*Criterio de evaluación y sostenibilidad de las IMF*

IMF	Total	Criterio de evaluación crediticia						P-value
		Voluntad		Capacidad		Mixto		
		n	%	N	%	n	%	
Sostenibles	18	0	-	3	17%	15	83%	Prob > z = 0,226 Fisher's exact = 0,262 NS
No sostenibles	12	1	8%	4	33%	7	58%	
Total	30	1		7		22		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4.12. Productividad y sostenibilidad

La productividad es uno de los indicadores de desempeño bajo el enfoque financiero. Este se calcula midiendo la cantidad de préstamos o créditos que se otorga por ejecutivos de cuenta, integrante o empleado de la IMF. La hipótesis a contrastar es:

H14: Las IMF sostenibles presentan una mayor productividad, en relación a las IMF que no lo son.

En el caso de la productividad de las IMF, para este trabajo se calcula dividiendo la cantidad de créditos a diciembre de 2019, por la cantidad total de personal que integra la organización. Como se mencionó, al ser la composición de las IMF tan heterogénea en cuanto al tipo de personal que la integra, se entiende que es el mejor criterio que se puede adoptar para su cómputo del conjunto de IMF. Para el cálculo se excluyó una IMF que no presentaba información. Por ese motivo se cuenta con 29 datos. En la Tabla 23a, se observa que los resultados son los esperados ya que las IMF sostenibles presentan una mayor productividad (45.4 créditos por integrante) que las no sostenibles (44.9 créditos por integrante). Las diferencias son exiguas, y por este motivo, la relación no es estadísticamente significativa.

Tabla 23a*Productividad y sostenibilidad de las IMF*

Productividad total personal	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	45.4	65	263	0,4	Prob > z = 0,9294 -NS
No sostenibles	44.9	50	181	0,5	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Al analizarse la relación excluyendo a las 3 IMF más grandes, se invierten los resultados, tal como se puede observar en la Tabla 23b. Las IMF sostenibles tienen una productividad de 26 créditos por integrante mientras que las no sostenibles presentan una productividad de 41 créditos por integrante. Esta relación es contraria a la de la hipótesis planteada y no es estadísticamente significativa.

Tabla 23b*Productividad y sostenibilidad de las IMF*

Productividad total personal	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Sostenibles	26	24	69	0,4	Prob > z = 0,7753 - NS
No sostenibles	41	51	181	0,5	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Analizando en la Tabla 23c a las IMF sostenibles, se observa que 10 de las 17 instituciones²³ cuentan con personal voluntario (58,8%). Estas IMF que cuentan con voluntarios en su plantel, por un lado, asumen como ventaja una menor estructura de costos, en relación a las IMF que cuentan con la totalidad de su personal remunerado. Esto podría explicar el hecho de que sean sostenibles. En este grupo, se encuentran 2 de las 3 IMF más grandes en cuanto a cartera bruta (columna 1), y también son dos de las que mayor productividad aportan al grupo. Al excluirse del análisis, se reduce notablemente la cantidad de préstamos promedio por IMF. Esto explica la gran diferencia de los resultados de la Tabla 23a a la Tabla 23b.

²³ Una IMF de las 18 se eliminó por no contar con datos

Al calcularse la cantidad de préstamos otorgados por integrante, se están midiendo dos componentes esenciales de la rentabilidad de una organización: ingresos genuinos (préstamos) y costos directos (personal). Si se tiene en cuenta la totalidad del personal, remunerado y no remunerado, implícitamente estas 10 IMF sostenibles que cuentan con personal no remunerado estarían sobreestimando su productividad, ya que los voluntarios no constituyen personal pago. Si se estima la productividad sin los voluntarios, se podría estar sobreestimando la gestión de esta parte del plantel en relación de dependencia también, porque en la práctica colaboraron para la producción total más personas. Esto genera inconvenientes para considerar a la productividad como una variable para medir el desempeño de las IMF en esta muestra, producto de la heterogeneidad ya comentada.

Tabla 23c*Productividad de las IMF sostenibles*

Forma jurídica	% personal remunerado	% personal voluntario	Sostenible	Préstamos	Prod. s/total	Prod. s/ remunerado	Prod. s/ voluntario
1 Sociedad Anónima	100%	0%	Sí	43.460	123	123	
3 Fundación	100%	0%	Sí	21.068	263	263	
4 Sociedad Anónima	100%	0%	Sí	3.141	59	59	
6 Fundación	76%	24%	Sí	1.300	52	68	217
8 Fundación	100%	0%	Sí	669	51	51	
13 Asociación Civil	33%	67%	Sí	549	18	55	27
14 Asociación Civil	100%	0%	Sí	690	69	69	
15 Cooperativa	100%	0%	Sí	205	51	51	
17 Asociación Civil	67%	33%	Sí	72	8	12	24
19 Fundación	88%	13%	Sí	106	13	15	106
21 Asociación Civil	31%	69%	Sí	134	10	34	15
22 Cooperativa	99%	1%	Sí	75			75
23 Cooperativa	67%	33%	Sí	80	9	13	27
24 Asociación Civil	17%	83%	Sí	90	5	30	6
27 Asociación Civil	75%	25%	Sí	42	4	5	14
32 Asociación Civil	44%	56%	Sí	310	34	78	62
33 Asociación Civil	19%	81%	Sí	52	1	4	1
Promedio				4.238	48	58	52

Fuente: Elaboración propia

En la Tabla 23d se muestra la situación de las IMF no sostenibles, y se observa que sólo 4 instituciones de las 12 (33,3%) cuentan con personal voluntario. Las 8 instituciones restantes, cuentan con personal remunerado, y por ende asumen una estructura de costos mayor. Estos mayores costos podrían explicar el hecho de que no logren cubrir con sus ingresos, los costos

operativos. En este grupo, se incluye 1 de las 3 IMF más grandes, motivo por el cual no afecta de manera tan significativa los resultados al excluirse la misma, pasando de la Tabla 23a a la 23b.

Tabla 23d

Productividad de las IMF no sostenibles

Forma jurídica	% personal remunerado	% personal voluntario	Sostenible	Préstamos	Prod. s/ total	Prod. s/ remunerado	Prod. s/ voluntario
2 Sociedad Anónima	100%	0%	No	7.214	84	84	
5 Sociedad Anónima	100%	0%	No	2.934	50	50	
7 Fundación	100%	0%	No	5.074	181	181	
9 Fundación	100%	0%	No	50	5	5	
10 Asociación Civil	56%	44%	No	704	44	78	101
11 Fundación	100%	0%	No	414	52	52	
12 Cooperativa	100%	0%	No	122			
18 Fundación	20%	80%	No	88	4	18	4
20 Asociación Civil	0%	100%	No	219	37		37
26 Asociación Civil	100%	0%	No	93	31	31	
28 Cooperativa	57%	43%	No	70	10	18	23
30 Asociación Civil	100%	0%	No	3	1	1	
Promedio				1.415	45	52	41

Fuente: Elaboración propia

5. Resultados obtenidos

A partir del análisis descriptivo, se observa la concentración de las IMF en la provincia de Buenos Aries o CABA. En cuanto a su tamaño, se observa una gran heterogeneidad y concentración de la mayor proporción del mercado en pocas IMF, ya que una sola de ellas representa más del 70% de las carteras agregadas. Otra variable destacada es la composición del personal, operando algunas IMF con una alta proporción de personal voluntario, otras instituciones con participación mixta de empleados y voluntarios, y el segmento de las IMF más grande, donde todo su personal es remunerado. Estas diferencias en cuanto al tamaño y composición, dificultan llevar a cabo un análisis del conjunto por la gran disparidad en los valores de las distintas variables.

En cuanto al perfil de prestatarios, la mayoría se orienta al segmento de personas en situación de pobreza no indigentes. La gran mayoría otorga créditos destinados a emprendimientos, tanto nuevos como en marcha. Tres cuartas partes de las IMF relevadas, indicaron que cobran tasas subsidiadas a los prestatarios, y la misma cantidad, que se financia con fondos públicos (CONAMI y/o FONCAP).

En relación a la sostenibilidad de las IMF, considerando las 30 organizaciones que respondieron por sí o por no, se observa que un 60% cubre los costos con los ingresos operativos y un 40% dice no lograr hacerlo. Se presenta una medida de desempeño alternativa a la sostenibilidad, que se encuentra en la literatura, que es la productividad. Esta mide la cantidad de créditos que se otorga por integrante de la IMF. En este último punto se refleja nuevamente la heterogeneidad entre las distintas organizaciones, ya que el promedio de créditos por integrante es de 39, alcanzando algunas instituciones niveles superiores a los 100 créditos y la de mayor productividad 263 créditos por persona.

Al estudiarse el vínculo entre la sostenibilidad y el perfil de prestatarios que atiende la institución y el plazo de devolución de préstamos, otra de las medidas del segmento de los prestatarios atendidos, en términos estadísticos las relaciones resultaron ser significativas. De todas maneras, los resultados muestran contradicciones con respecto a las hipótesis planteadas.

En cuanto al perfil del prestatario, predomina la atención a las personas en situación de pobreza para el caso de las IMF sostenibles. Mientras que en el caso de las que no son sostenibles, el segmento principal es el de los microemprendedores informales que están por encima de la línea de pobreza. No se corrobora la hipótesis que establece que las IMF sostenibles atienden a prestatarios menos pobres.

En cuanto al plazo de devolución de los préstamos, las IMF sostenibles ofrecen menores plazos de devolución de los préstamos que las no sostenibles. Tampoco se corrobora lo planteado por la hipótesis que plantea que las IMF sostenible prestan a mayores plazos. Al asociarse el plazo de devolución con el nivel de ingresos del prestatario, y al atender, según los resultados obtenidos, las IMF sostenibles a prestatarios en situación de pobreza no indigentes, de menor poder adquisitivo que las IMF no sostenibles, es esperable que presten también a menores plazos. Según los resultados obtenidos, las IMF sostenibles otorgan créditos a menor plazo, de menores montos y a una población de menores ingresos que las IMF no sostenibles.

En el caso de las variables relacionadas al tamaño, como cartera bruta, préstamos activos, prestatarios e integrantes, la relación observada concuerda con la relación planteada en las hipótesis, es decir que las IMF sostenibles serían de mayor tamaño. Lo mismo sucede con el porcentaje de mora, ya que las IMF sostenibles presentan una menor morosidad. Para las tasas de interés cobradas, se observa que una mayor proporción de IMF sostenibles cobran tasas equiparables a las del mercado o superiores, en relación a las no sostenibles. En cuanto al destino

de los préstamos, la proporción de IMF sostenibles que ofrece préstamos destinados a emprendimientos, es mayor. Por último, las IMF sostenibles presentan un nivel de productividad levemente mayor que las no sostenibles, medido por cantidad de préstamos por integrante de la IMF. En todos los casos mencionados, los resultados se dan de acuerdo a las hipótesis planteadas. De todas maneras, las relaciones no son estadísticamente significativas, por lo tanto, no se puede afirmar que existan diferencias entre las IMF sostenibles y no sostenibles en cuanto al tamaño, mora, tasas de interés cobradas, así como destino de los microcréditos y nivel de productividad.

Finalmente, en el resto de los casos, las relaciones fueron distintas a las esperadas. Por un lado, se observa que las IMF sostenibles son más jóvenes que las no sostenibles. En cuanto a la forma jurídica, se encontró que una mayor proporción de IMF sostenibles no persiguen fines de lucro. En el caso de las metodologías aplicadas, el uso del análisis individual se presenta en menor proporción en las IMF sostenibles que en las IMF no sostenibles. Por su parte, las IMF sostenibles se fondean en mayor proporción con fondos públicos, y el préstamo promedio de las IMF sostenibles es menor que el de las IMF no sostenibles. En el caso de los servicios complementarios a los microcréditos, las IMF sostenibles ofrecen una mayor diversidad de servicios, en relación a las IMF no sostenibles. No se corrobora que las IMF sostenibles prioricen el análisis de la capacidad de pago sobre la voluntad de pago. En la mayoría de los casos, para la evaluación del otorgamiento de los créditos se aplica un análisis de la capacidad conjuntamente con el de la voluntad de pago. En todos estos casos mencionados, además de no encontrar la relación presumida, tampoco resultó ser estadísticamente significativa.

Las IMF sostenibles presentan menor porcentaje de mora y cobran mayores tasas. Es posible que la baja mora y las mayores tasas de interés sean los factores que permitan que estas IMF cubran los costos operativos a partir de los ingresos genuinos obtenidos, y sea el segmento de personas en situación de pobreza un sector que al no tener alternativas crediticias tenga un buen cumplimiento de pagos. A su vez, el hecho de que en mayor proporción sean ASFL, implica que estas organizaciones asumen costos de estructura menores a los de las SA, situación que favorecería la sostenibilidad también. Como se observó en el análisis descriptivo, las SA, a diferencia de las ASFL, no cuentan con personal voluntario. Al ser los costos laborales un componente significativo de los costos operativos, esta diferencia podría explicar los resultados.

En la Tabla 24, se muestra el resumen de los resultados comentados. Se identifican con color naranja las relaciones que siguen el sentido planteado en las hipótesis de investigación, y en rosa

las que muestran un sentido contrario al esperado. Es necesario aclarar que en la mayoría de los casos, las relaciones no son significativas, pero se considera necesario presentar los resultados de la relación con el objetivo de sentar las bases para futuros trabajos.

Tabla 24

Sostenibilidad. Resultados obtenidos: resumen

Variables	Sostenibles	No sostenibles	Muestra Total	Relación esperada para sostenibles	Relación obtenida para sostenibles	P-Value
Tamaño						
Cartera bruta	167	41	117	Mayor tamaño	Mayor tamaño	NS
Préstamos	4.004	1.453	2.984			NS
Personal	53	43	49			NS
Prestatarios	3.667	1.304	2.721			NS
Edad						
Años	14	17	15	Más antigua	Menos antigua	NS
Forma jurídica						
SA	2	2	4	SA	ASFL	NS
ASFL	16	10	26			
Metodología						
Grupos Solidarios	8	5	13	Individuales en mayor proporción	individuales en menor proporción. Sin diferencias.	NS
Análisis Individual	16	9	25			
Banca Comunal	3	1	4			
Mora						
% Mora	11%	19%	14%	Menor % de mora	Menor % de mora	NS
Tasa de interés cobrada						
Menor o igual al 24%	8	7	15	Mayores tasas	Mayores tasas	NS
Entre 25% y 49%	5	4	9			
Entre 50% y 74%	4	3	7			
Mayor o igual al 75%	3	1	4			

Variables	Sostenibles	No sostenibles	Muestra Total	Relación esperada para sostenibles	Relación obtenida para sostenibles	P-Value
Origen de los fondos						
CONAMI	14	8	22	Fondos privados	Fondos públicos	NS
FONCAP	7	4	11			
Privadas no financieras	4	2	6			
Instituciones financieras	3	2	5			
Fondos propios	10	8	18			
Segmento de prestatarios						
Préstamo promedio						
Préstamo promedio	21.826	24.481	22.888	Mayor préstamo promedio	Menor préstamo promedio	NS
Plazo de devolución de los préstamos						
Menor a 3 meses	1	-	1	Mayores plazos	Menores plazos	NS
Entre 3 y 6 meses	5	1	6			
Entre 6 y 12 meses	10	10	20			
Mayor a 12 meses	4	3	7			
Menor a 6 meses	5	-	5			
Mayor a 6 meses	12	11	23			
Perfil del prestatario						
Indigente	1	3	4	Menos pobre	Más pobre	Prob > z = 0,007***
Pobre	13	2	15			
Informal	4	7	11			
Servicios						
Créditos	18	12	30	Sólo MC	MC y otros servicios complementarios	NS
ANR	1	-	1			
Ahorros	3	-	3			
Seguros cancel deuda	5	1	6			
otros seguros	3	3	6			
capacitación/educación	7	8	15			

Variables	Sostenibles	No sostenibles	Muestra Total	Relación esperada para sostenibles	Relación obtenida para sostenibles	P-Value
Destino						
Emprendimiento productivo	18	10	28	Emprendimientos	Emprendimientos	NS
Nuevo emprendimiento	8	3	11			
Consumo	2	-	2			
Mejoramiento/construcción	5	4	9			
Conexión de servicios	2	1	3			
Criterio						
Negocio en marcha	14	8	22	Capacidad de pago	Capacidad y voluntad de pago	NS
Garantías	-	-	0			
Avales	7	1	8			
Central deudores	14	6	20			
Garantías solidarias	10	4	14			
Antecedentes comerciales	4	4	8			
Referencias personales	6	6	12			
Orden y limpieza	9	5	14			
Productividad						
Créditos por integrante	43	45	44	Más productivas	Más productivas	NS

Fuente: Elaboración propia

Capítulo 6. Sostenibilidad: ¿percepción o realidad?

1. Introducción

Uno de los objetivos específicos de este trabajo es determinar si las variables estructurales y de gestión se vinculan con la sostenibilidad de las instituciones. En el capítulo anterior se analizaron los resultados obtenidos del análisis empírico diseñado para lograr este objetivo planteado. En relación a la variable sostenibilidad se observan algunas contradicciones, como por ejemplo que dentro de las Instituciones Microfinancieras (IMF) que dijeron ser sostenibles, una mayor proporción opera con personal voluntario, en relación a las IMF que dicen no cubrir sus costos (Tabla 23c, capítulo 5, página 138). Además, muchos de los resultados contradicen las hipótesis planteadas.

En este sentido, se puede pensar que la sostenibilidad podría estar revelando más una percepción por parte de las IMF, en relación a si cubren o no los costos operativos que una realidad. Una posible explicación de esta situación se puede encontrar en la interpretación del concepto de sostenibilidad en la pregunta del cuestionario que se utilizó como instrumento de recolección de datos. La pregunta 19 de la encuesta consultaba puntualmente: “¿Los ingresos por la operatoria cubrían los costos operativos a diciembre 2019?”. Es posible que dentro de los costos operativos quien respondió haya interpretado que incluía los costos de capital u otros conceptos, o no consideró algunos fundamentales. Como se desarrolló en el capítulo 2, dentro del enfoque financiero, Quayes (2012) identifica dos criterios de sostenibilidad. El primero se refiere a la autosuficiencia o sostenibilidad operativa que se da cuando la IMF, a través de sus ingresos financieros logra cubrir la totalidad de sus costos operativos tales como sueldos, alquileres, entre otros. El segundo, más riguroso se denomina autosuficiencia o sostenibilidad financiera, que además de cubrir los costos de funcionamiento logra cubrir los costos del capital. A su vez, Lacalle et al. (2010) proponen un ratio más riguroso aún, que mide el porcentaje de sostenibilidad que se alcanza cubriendo la totalidad de costos, incluyendo la previsión para deudores incobrables. De la manera que se formuló la pregunta acerca de la sostenibilidad de la IMF, el concepto de costos operativos queda librada a la interpretación del respondiente, y es posible que la información no se ajuste con la realidad y tampoco que todos hayan adoptado un mismo criterio. Esta confusión suele ser frecuente en el ámbito empresarial, costo que no se paga no es un costo. La explicación

de este fenómeno es la única consideración de los costos financieros y no de los costos económicos.

Para sortear esta situación y con el objeto de revelar posibles problemas con la interpretación del concepto de sostenibilidad, se definen dos nuevas variables que intentan incorporar elementos implícitos de la misma, sin querer reemplazarla. En particular, las nuevas variables se definen a partir de datos objetivos relevados en el trabajo de campo; y serán, el número de voluntarios de la institución, por un lado, y el rango de tasas de interés que cobran por los préstamos, por el otro. Dado que un componente esencial en la estructura de costos de las IMF es el personal, se propone utilizar como variable alternativa la proporción de personal voluntario que opera en la institución, en el sentido que, cuanto mayor sea la proporción, más dificultades tendrá la IMF para cubrir sus costos operativos en caso de estar obligados a abonarlos. En este caso, las IMF se denominarán autosuficientes o dependientes. Serán autosuficientes, aquellas que cuenten con todo su personal remunerado, y dependientes las IMF que operen con algún voluntario dentro de su estructura.

En relación con las tasas de interés cobradas por las IMF por los préstamos otorgados, al ser el principal componente de los ingresos de las mismas, se entiende que puede ser también un indicador que sensibilice la sostenibilidad. Por este motivo se denominan como “no subsidiadas” a aquellas IMF que cobran tasas de mercado o superiores, es decir tasas mayores al 49% para el caso del relevamiento realizado a los fines de este trabajo. Complementariamente se consideran “subsidiadas” aquellas IMF que cobran precisamente tasas subvencionadas, en este caso menores o iguales al 49%.

A continuación, se presenta el análisis correlacional a través del planteamiento de hipótesis de diferencia de grupos, tal como que se describió en el capítulo 3. Para ello, se divide la muestra en dos grupos. En primer lugar, las IMF definidas como autosuficientes y dependientes, y luego las que se consideran subsidiadas y no subsidiadas. Como indicador de la sostenibilidad, en el primer caso se asocia a la condición de autosuficiente y en el segundo a las no subsidiadas.

2. IMF autosuficientes y dependientes

Como se mencionó, son autosuficientes aquellas IMF que no cuentan con voluntarios dentro de su plantel, y dependientes, aquellas que operan con voluntarios dentro del mismo. Bajo esta definición se encuentran 16 IMF (48%) que no poseen personal voluntario en su estructura y 17

IMF (52%) que cuentan con algún integrante que opera de forma voluntaria en la organización. El detalle se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1

IMF con personal remunerado y voluntarios

IMF	Frecuencia	%
Autosuficientes	16	48%
Dependientes	17	52%
Total	33	

Fuente: Elaboración propia.

Contrastando las hipótesis planteadas, bajo este nuevo enfoque se encuentran los resultados que se detallan a continuación. Las hipótesis planteadas en el capítulo 3 se mantienen, considerando en este caso, la variable alternativa a la variable original *sostenibilidad*, representada por las IMF que son autosuficientes. Para simplificar la exposición, sólo se analizarán las relaciones estadísticamente significativas.

2.1. IMF Autosuficientes: tamaño

Para medir el tamaño de una IMF, se pueden utilizar diversos criterios, tales como la cartera bruta, la cantidad de préstamos, la cantidad de personal que la integra, y también cantidad de clientes activos en la institución. Con la nueva conceptualización, la hipótesis que se pretende contrastar es que las IMF autosuficientes son de mayor tamaño que las IMF dependientes.

2.1.1. IMF Autosuficientes: tamaño a partir de la cartera bruta

En la Tabla 2, se observa que la cartera bruta promedio de las IMF autosuficientes es de 216 millones de pesos, mientras que la media de la cartera bruta de las IMF dependientes, es de 3 millones de pesos. Estos resultados, asimilando la autosuficiencia a la sostenibilidad, confirmarían la hipótesis 1 que plantea que las IMF sostenibles (autosuficientes en este caso) son de mayor tamaño que las que no lo son.

Tabla 2*IMF Autosuficientes y cartera bruta (millones de pesos)*

Cartera bruta	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Autosuficientes	216	629	2.540	0,20	Prob > z = 0,0050 ***
Dependientes	3	4	15	0,03	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05;

* p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Para complementar el análisis del tamaño con base en el volumen de la cartera bruta, se toma como referencia la clasificación que toma la RADIM²⁴. En la Tabla 3, se muestra que el 19% de las IMF autosuficientes son pequeñas, el 31% son medianas y el 50% restante son grandes. En cuanto a las que son dependientes, el 71% son pequeñas, 24% medianas y sólo una, que representa un 6%, es grande. Se corrobora una relación entre tamaño y autosuficiencia, es decir, las IMF autosuficientes son de mayor tamaño que las dependientes.

Tabla 3*IMF Autosuficientes y cartera bruta (rangos)*

IMF	Total	Tamaño						P-value
		Pequeña		Mediana		Grande		
		n	%	n	%	n	%	
Autosuficientes	16	3	19%	5	31%	8	50%	Prob > z = 0,004***-Fisher's exact = 0,004***
Dependientes	17	12	71%	4	24%	1	6%	
Total	33	15		9		9		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact- Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

2.1.2. IMF Autosuficientes: tamaño a partir de los préstamos

Al estudiar el tamaño de la IMF a partir de la cantidad promedio de préstamos de las que operan con personal remunerado y las que cuentan con personal voluntario, se encuentran diferencias estadísticamente significativas entre los dos grupos. El promedio de préstamos de las IMF

24 La caracterización por tamaño se presentó en la nota al pie nro. 18, capítulo 5, página 99.

autosuficientes que se muestra en la Tabla 4, es de 5.355, mientras que el de las dependientes es de 233 préstamos. Nuevamente se corrobora bajo este criterio, la hipótesis que expone que las IMF autosuficientes son de mayor tamaño que las que no lo son.

Tabla 4

IMF Autosuficientes y cantidad de préstamos de las IMF

Préstamos	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Autosuficientes	5.355	11.464	43.460	3	Prob > z = 0,0267**
Dependientes	233	334	1.300	3	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

2.1.3. IMF Autosuficientes: tamaño a partir de los prestatarios

Al analizarse la relación entre los dos grupos de IMF, considerando la cantidad de prestatarios como medida del tamaño, se corrobora nuevamente la hipótesis 1. Como se muestra en la Tabla 5, la cantidad promedio de prestatarios de las IMF autosuficientes es de 4.864, mientras que la cantidad de las dependientes es de 232.

Tabla 5

IMF Autosuficientes y cantidad de prestatarios de las IMF

Prestatarios	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Autosuficientes	4.864	10.611	40.882	30	Prob > z = 0,0539*
Dependientes	232	290	1.100	3	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

2.2. IMF Autosuficientes: forma jurídica

Considerando la forma jurídica de la IMF, se puede apreciar en la Tabla 6 que en el caso de las IMF autosuficientes un 25% persigue fines de lucro (4 IMF) y el 75% restante son ASFL. La totalidad de las IMF que son SA (4), son autosuficientes. De las IMF que son dependientes, la totalidad (100%)

están constituidas como ASFL. Por lo tanto, se da cuenta de la hipótesis 3 con la nueva conceptualización, y se encuentra que las IMF autosuficientes se conforman con formas jurídicas que persiguen fines de lucro.

Tabla 6

IMF Autosuficientes y forma jurídica

IMF	Total	Forma jurídica				P-value
		SA		ASFL		
		n	%	n	%	
Autosuficientes	16	4	25%	12	75%	Prob > z = 0,028** Fisher's exact = 0,044**
Dependientes	17	0	0%	17	100%	
Total	33	4		29		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact- Coeficientes de significatividad:

*** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente:

Elaboración propia.

2.3. IMF Autosuficientes: segmento de prestatarios a partir del saldo promedio

El segmento de prestatarios al cual se dirige la IMF se puede analizar desde distintos aspectos. Una de las medidas indirectas es a partir del saldo promedio de los préstamos. Se espera que, si los prestatarios son más pobres, el saldo promedio de los préstamos sea menor. El alcance se refiere al grado de pobreza de los prestatarios atendidos por la IMF. Al ser compleja la medición directa del nivel de pobreza de los clientes por los ingresos o la riqueza, uno de los indicadores indirectos que se utiliza es el monto del préstamo o saldo promedio (Leveau y Mercado, 2007; Quayes, 2012; Céspedes & González, 2015). La hipótesis que se considera contempla que las IMF autosuficientes reflejan mayores saldos promedio de préstamo que las IMF dependientes.

Como se muestra en la Tabla 7, las IMF autosuficientes presentan mayores saldos de préstamos promedio, (\$30.038) que las dependientes (\$13.698). Se corrobora la hipótesis planteada, y además se puede inferir que el segmento de prestatarios al que atienden las IMF autosuficientes es de mayor poder adquisitivo que las dependientes, es decir presentan menor alcance.

Tabla 7*IMF Autosuficientes y saldo promedio*

Pmo. Promedio	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Autosuficientes	30.038	24.601	83.915	2.529	Prob > z = 0,0437**
Dependientes	13.698	7.702	34.722	5.868	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

2.4. IMF Autosuficientes: productividad

La productividad tal como se desarrolló en el capítulo 2, es uno de los indicadores de desempeño bajo el enfoque financiero. Este se calcula midiendo la cantidad de préstamos o créditos que se otorga por ejecutivos de cuenta, integrante o empleado de la IMF. La hipótesis a contrastar afirma que las IMF autosuficientes presentan una mayor productividad en relación a las IMF que no lo son. En la Tabla 8 se muestran los resultados que efectivamente confirman la hipótesis planteada. Las IMF autosuficientes presentan una mayor productividad, que en promedio es de 68 préstamos por integrante, en relación a las IMF dependientes que aportan sólo 15 préstamos promedio por integrante.

Tabla 8*IMF Autosuficientes y productividad*

Productividad total personal	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Autosuficientes	68	70	263	0,4	Prob > z = 0,0044***
Dependientes	15	17	52	0,0	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

3. IMF subsidiadas y no subsidiadas

La otra forma a partir de la cual se prueba redefinir la sostenibilidad de las IMF a partir de elementos que la conforman, se vincula a los ingresos provenientes de las tasas de interés que se

cobran por los préstamos. Como se observa en la Tabla 9, 8 IMF (27%) cobran tasas superiores al 49%, es decir tasas de mercado o de mayor nivel, mientras que 22 IMF (73%) cobran tasas subsidiadas, menores o iguales al 49%. En este caso al permitir la opción de respuestas múltiples en el caso de las tasas cobradas a los prestatarios, se debieron excluir 3 casos que no podían ser clasificados bajo los criterios mencionados. Por este motivo, se trabaja con 30 datos en lugar de 33.

Tabla 9

IMF subsidiadas y no subsidiadas

IMF	Frecuencia	%
No subsidiadas	8	27%
Subsidiadas	22	73%
Total	30	

Fuente: Elaboración propia.

3.1. IMF no subsidiadas: tamaño

La cartera bruta, la cantidad de préstamos y la cantidad de integrantes de la institución son criterios para establecer el tamaño de un IMF. La hipótesis planteada establece que las IMF no subsidiadas son de mayor tamaño que las IMF que lo son.

3.1.1. IMF no subsidiadas: tamaño a partir de la cartera bruta

En la Tabla 10, se observa que los resultados con base en el volumen de cartera bruta confirman la hipótesis. La cartera bruta promedio de las IMF no subsidiadas es de 382 millones de pesos mientras que la de las IMF subsidiadas es de 4 millones de pesos promedio.

Tabla 10

IMF no subsidiadas y cartera bruta (millones de pesos)

Cartera bruta	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
No subsidiadas	382	877	2.540	0,54	Prob > z = 0,0275**
Subsidiadas	4	5	15	0,03	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; *

$p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

3.1.2. IMF no subsidiadas: tamaño a partir de los préstamos

Al analizarse el tamaño de la IMF a partir de la cantidad promedio de préstamos, se corrobora nuevamente la hipótesis que plantea que las IMF no subsidiadas son de mayor tamaño que las subsidiadas. El promedio de préstamos de las IMF no subsidiadas que se muestra en la Tabla 11, es de 8.960, mientras que el de las subsidiadas es de 425 préstamos.

Tabla 11

IMF no subsidiadas y cantidad de préstamos de las IMF

Préstamos	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
No subsidiadas	8.960	15.626	43.460	42	Prob > z = 0,0310**
Subsidiadas	425	1.079	5.074	3	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

3.1.3. IMF no subsidiadas: tamaño a partir de los prestatarios

Considerando la cantidad de prestatarios como medida del tamaño de la IMF, se corrobora nuevamente la hipótesis 1. Como se muestra en la Tabla 12, la cantidad promedio de prestatarios de las IMF no subsidiadas es de 8.173, mientras que la de las subsidiadas es de 354.

Tabla 12

IMF no subsidiadas y cantidad de prestatarios de las IMF

Prestatarios	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
No subsidiadas	8.173	14.479	40.882	35	Prob > z = 0,0348**
Subsidiadas	354	768	3.597	3	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

3.2. IMF no subsidiadas: forma jurídica

Nuevamente se agrupó a las IMF que se constituyen como SA, y por otro lado las ASFL, que abarca las Fundaciones, Asociaciones Civiles y Cooperativas. La hipótesis a contrastar afirma que las IMF

no subsidiadas persiguen fines de lucro a diferencia de las IMF subsidiadas. Esta se corrobora, como se muestra en la Tabla 13, ya que la totalidad de las IMF organizadas como SA (3), no son subsidiadas. De las IMF no subsidiadas un 38% persigue fines de lucro (3 IMF) y el 62% restante son ASFL. Todas las IMF que son subsidiadas, están constituidas como ASFL.

Tabla 13

IMF no subsidiadas y forma jurídica de las IMF

IMF	Total	Forma jurídica				P-value
		SA		ASFL		
		n	%	n	%	
No subsidiadas	8	3	38%	5	62%	Prob > z = 0,002*** Fisher's exact = 0,014**
Subsidiadas	22	0	0%	22	100%	
Total	30	3		27		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact- Coeficientes de significatividad:

*** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente:

Elaboración propia.

3.3. IMF no subsidiadas: porcentajes de mora

La morosidad refleja el porcentaje de la cartera que está con atrasos en los pagos. La hipótesis planteada define que las IMF no subsidiadas presentan menores porcentajes de mora que las IMF que sí lo son. En la Tabla 14 los resultados muestran que las IMF no subsidiadas tienen una media del 5% de morosidad, mientras que las subsidiadas, tienen una media mayor, 18% promedio de mora, y por lo tanto, se confirma la proposición de la hipótesis.

Tabla 14

IMF no subsidiadas y mora de las IMF (% de la cartera)

Mora	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
No subsidiadas	5	4	13	1	Prob > z = 0,0488**
Subsidiadas	18	16	55	0	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p <

0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

3.4. IMF no subsidiadas: origen de los fondos

Al indagar acerca de las fuentes de las cuales las IMF obtienen sus fondos, se ofrecieron cinco alternativas. Se agrupa como fuentes de fondos públicos los provenientes de FONCAP y CONAMI, y privados los que se obtienen de instituciones financieras, instituciones no financieras y fondos propios. Como la pregunta permitía respuestas múltiples, se consideran mixtos los casos en que seleccionaron fondos públicos y privados. Con la nueva variable, la hipótesis a testear es que las IMF no subsidiadas se financian con fondos privados en mayor proporción que las IMF subsidiadas. En la Tabla 15 se muestra que las IMF que no son subsidiadas se financian con fondos privados (13%) o mixtos (88%). Ninguna lo hace exclusivamente con fondos públicos. En cambio, un 41% de las IMF subsidiadas elige las fuentes públicas exclusivamente, un 27% las fuentes privadas y un 32% complementa fondos públicos y privados, es decir mixtos. En este caso, se corrobora la relación propuesta en la hipótesis.

Tabla 15

IMF no subsidiadas y fuente de fondos de las IMF

IMF	Total	Origen de los fondos						P-value
		Públicos		Privados		Mixtos		
		n	%	n	%	n	%	
No subsidiadas	8	0	0%	1	13%	7	88%	Prob > z = 0,021** Fisher's exact = 0,016**
Subsidiadas	22	9	41%	6	27%	7	32%	
Total	30	9		7		14		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: ***

p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

4. Análisis de los resultados

Al estudiarse las nuevas variables seleccionadas en el sentido de colaborar o no con la sostenibilidad, se propone analizar a las IMF a partir de dos medidas indirectas de esta última. La primera vinculada a uno de los principales componentes de la estructura de costos de las IMF como es el costo del personal, y la segunda, afín a la principal fuente de ingresos que son las tasas de interés cobradas por los préstamos otorgados.

En los dos casos propuestos, la variable que muestra una diferencia significativa entre los dos grupos seleccionados, fue el tamaño medido a partir de la cartera bruta, la cantidad de préstamos y también la cantidad de prestatarios. Asimismo, entre estos dos grupos, se encuentran diferencias significativas en la forma jurídica de las IMF. Tanto para las IMF autosuficientes como las IMF no subsidiadas, se corroboran las hipótesis planteadas en relación al tamaño y forma jurídica.

En el análisis que toma como base el personal remunerado y voluntario, se encuentran diferencias significativas entre las IMF autosuficientes y dependientes, en relación al saldo promedio y la productividad de las IMF. El saldo promedio es un indicador del perfil de prestatarios que atiende la IMF. En este sentido se puede concluir que las IMF autosuficientes, que presentan mayor saldo promedio, atienden a prestatarios de mayores ingresos que las subsidiadas, y por este motivo logran un menor alcance.

En el caso de la definición vinculada a los ingresos, se encuentra que hay una diferencia significativa además del tamaño y forma jurídica que ya se mencionó, en el nivel de morosidad y también el origen de los fondos entre los dos grupos identificados.

Tomando las condiciones de autosuficiente y no subsidiada como medidas indirectas de la sostenibilidad de las IMF, se encuentran diferencias significativas con relación a variables estructurales como son el tamaño y la forma jurídica. En relación a variables de gestión, se diferencian en cuanto al saldo promedio, que se asimila al perfil del prestatario atendido por la IMF, y la productividad, para el caso de las autosuficientes. En el caso de las no subsidiadas, la morosidad y el origen de los fondos son las variables que muestran una diferencia significativa

5. Puntaje de sostenibilidad

A partir de los resultados obtenidos y tomando en cuenta las tres variables analizadas: sostenibilidad, participación de personal voluntario y rango de tasas de interés cobradas, se propone la construcción de una nueva variable que pondere la existencia de sostenibilidad, asociando las tres variables mencionadas y que se denominará puntaje de sostenibilidad.

Cada IMF tendrá un valor correspondiente al puntaje de sostenibilidad, que surge de considerar en simultáneo, la propia consideración de sostenibilidad según su respuesta en el relevamiento de

campo, el número de integrantes voluntarios dentro de la institución y, finalmente, la relación entre la tasa cobrada y la tasa de mercado. La puntuación se asigna según el siguiente detalle:

- En el caso de la sostenibilidad, se le asignará un punto a aquellas IMF que dijeron cubrir sus costos operativos a partir de los ingresos operativos, y cero a las que dijeron lo contrario. En este caso de manera directa se identifican las IMF que son sostenibles de la que no lo son. Las que contestaron que no saben o no contestan (NS/NC), se toman como valores perdidos. Se trabaja con 30 observaciones.
- Para la condición de autosuficiente de las IMF, se consideran como tales las que no integran más de un 20% de su plantel con personal voluntario, asignándose un puntaje de 1, y un puntaje de 0 a aquellas que cuentan con un 20% o más de su plantel con personal voluntario. Se recuerda que las IMF que cuentan con parte del plantel como voluntarios, los costos correspondientes a sus salarios no están siendo considerados dentro de los costos operativos, y por este motivo si la proporción de este tipo de personal el mayor al 20% se entiende que no serían sostenibles en caso de tener que asumir dicho costo. Se trabaja con 33 observaciones.
- Finalmente, se otorga un puntaje de 1 a las IMF que no están subsidiadas son aquellas que cobran tasas superiores al 49%, es decir tasas de mercado o de mayor nivel. Las subsidiadas son aquellas que cobran tasas menores o iguales al 49%, y el puntaje asignado en este caso es cero. Hay instituciones que cobran distintos rangos. Si alguno de los rangos corresponde a tasas subsidiadas, se considera 0 puntos. Esto se respalda en el hecho de que al cobrar tasas por debajo de las de mercado, se compromete el crecimiento de la IMF y la posibilidad de seguir prestando con los ingresos por cobro de deuda. Se trabaja con 33 observaciones.

A continuación, en la Tabla 16 se detallan las 33 IMF junto a su condición frente a cada una de las tres variables mencionadas y los valores asignados. Se presenta el puntaje total que es el valor correspondiente al puntaje de sostenibilidad de cada IMF el cual puede variar de 3 a 0. Las IMF se presentan ordenadas de mayor a menor puntaje de sostenibilidad, y menor a mayor número de orden.

Tabla 16*Puntaje de sostenibilidad para cada IMF*

IMF	Sostenible	Autosuficiente	¿Tasas subsidiadas?	Puntaje sostenibilidad
1	1	1	1	3
3	1	1	1	3
4	1	1	1	3
22	1	1	1	3
5	0	1	1	2
8	1	1	0	2
11	0	1	1	2
13	1	0	1	2
14	1	1	0	2
15	1	1	0	2
16	1	1	0	2
19	1	1	0	2
27	1	0	1	2
2	0	1	0	1
6	1	0	0	1
7	0	1	0	1
9	0	1	0	1
12	0	1	0	1
17	1	0	0	1
21	1	0	0	1
23	1	0	0	1
24	1	0	0	1
25		1	0	1
26	0	1	0	1
30	0	1	0	1
32	1	0	0	1
33	1	0	0	1
10	0	0	0	0
18	0	0	0	0
20	0	0	0	0
28	0	0	0	0
29		0	0	0
31		0	0	0

Fuente: Elaboración propia.

A partir de la construcción de esta nueva variable, se analiza si existen diferencias entre grupos contrastando las distintas hipótesis de trabajo contra el puntaje de sostenibilidad en lugar de la variable sostenible originalmente planteada.

5.1. Tamaño y puntaje de sostenibilidad

Al analizar el tamaño según el nivel de cartera bruta de la IMF, en relación al puntaje de sostenibilidad, se encuentra como se muestra en la Tabla 17, que las IMF con mayor nivel de cartera bruta, tienen un mayor puntaje de sostenibilidad, siendo esta relación estadísticamente significativa. Este resultado está en línea con el anterior presentado, y también confirmaría la hipótesis 1.

Tabla 17

Puntaje de sostenibilidad y cartera bruta (en millones)

Puntaje de sostenibilidad y cartera bruta	Media	Desvío estándar	Intervalo de confianza 95%		P-value
3	740	1.210	1,24	2.54	Prob > z = 0,0607*
2	13,5	26,9	0,54	84,8	
1	29,6	94,8	0,20	358	
0	2,12	2,98	0,03	102	
Total	106	444	0,03	2.540	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Al analizar el tamaño de la IMF, definido a partir de rangos de valores de cartera bruta, y el puntaje de sostenibilidad, se encuentra que hay una relación estadísticamente significativa entre las IMF de mayor tamaño y de mayor puntaje, infiriéndose que las IMF más grandes son más sostenibles. Este resultado presentado en la Tabla 18 corrobora la hipótesis 1.

Tabla 18*Puntaje de sostenibilidad y tamaño*

Puntaje de sostenibilidad	Total	Tamaño						P-value
		Pequeña		Mediana		Grande		
		n	%	n	%	n	%	
3	4	1	7%	0	0%	3	33%	Prob > z = 0,050* Fisher's exact = 0,080*
2	9	2	13%	5	56%	2	22%	
1	14	7	47%	3	33%	4	44%	
0	6	5	33%	1	11%	0	0%	
Total	33	15		9		9		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01;

** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

5.2. Morosidad y puntaje de sostenibilidad

Al analizar el nivel de mora se observa que las IMF con mayor puntaje de sostenibilidad, tienen menor nivel de morosidad y esta relación es estadísticamente significativa tal como se presenta en la Tabla 19. Esta relación corroboraría la hipótesis 5.

Tabla 19*Puntaje de sostenibilidad y mora*

Puntaje de sostenibilidad y Mora	Media	Desvío estándar	Intervalo de confianza 95%		P-value
3	3	2	1	5	Prob > z = 0,0713*
2	6	6	0	15	
1	19	16	0	55	
0	21	17	0	47	
Total	14	15	0	55	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p <

0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

5.3. Destino de los créditos y puntaje de sostenibilidad

Al analizar el destino de los créditos y el puntaje de sostenibilidad como se muestra en la Tabla 20, se encuentra que una mayor proporción de IMF que otorgan créditos destinados sólo a emprendimientos cuentan con un mayor puntaje de sostenibilidad que aquellas que otorgan créditos también con otros destinos distintos a los emprendimientos, verificando lo planteado en la hipótesis 12. La relación es estadísticamente significativa.

Tabla 20

Destino de los créditos y puntaje de sostenibilidad

Puntaje de sostenibilidad	Total	Destino de los créditos				P-value
		Sólo emprend.		Emp. y otros		
		n	%	n	%	
3	4	2	10%	2	15%	Prob > z =0,077* Fisher's exact =0,084*
2	9	7	35%	2	15%	
1	14	10	50%	4	31%	
0	6	1	5%	5	38%	
Total	33	20		13		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad:

*** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente:

Elaboración propia.

5.4. Resultados del puntaje de sostenibilidad

En primer lugar, se observa que dentro del grupo de las IMF sostenibles hay una mayor proporción de IMF grandes y configuradas bajo una forma jurídica que persigue fines de lucro (Tablas 17, 18 y 19). Además, las IMF sostenibles presentan menores porcentajes de mora (Tabla 20). En relación al tamaño, medido a partir de la cartera bruta, es la única variable que, bajo los distintos análisis, muestra una diferencia entre los grupos de IMF sostenibles de las no sostenibles. En los resultados del capítulo 5, si bien la relación no era estadísticamente significativa, estaban en línea con lo planteado en la primera hipótesis (Tabla 6a, capítulo 5, página 113). Respecto a la morosidad, los resultados del capítulo 5 estaban en línea con la hipótesis 5 que establece que las IMF sostenibles presentan menor porcentaje de mora, pero la relación si bien está cerca de ser estadísticamente significativa (p=011), no lo es. El resto de los resultados son heterogéneos.

Al final del capítulo 3 se presentaron los resultados esperados, y se afirmaba que se esperaba que las IMF sostenibles fueran de mayor tamaño en relación a las que no lo son. También que tengan mayor antigüedad en el mercado, que se orienten a una figura que persiga fines de lucro y prioricen como metodología el análisis individual. Para ser sostenibles a su vez se entiende que las IMF deberían mantener un bajo nivel de mora, cobrar tasas de mercado o superiores y en mayor medida financiarse con fondos privados que no limiten los niveles de tasas a los que presta. En cuanto al perfil de prestatarios se asume que las IMF sostenibles atiendan a un segmento menos pobre, y por ende presenten mayores préstamos promedio, mayores plazos de devolución e identifiquen al sector informal menos vulnerable. Es de esperarse también que las IMF sostenibles se focalicen en el otorgamiento de los MC y no ofrezcan otros servicios complementarios como por ejemplo la capacitación o servicios de salud para evitar mayores costos, atiendan a quienes tengan como destino sólo emprendimientos y analicen la capacidad de repago. Finalmente, en cuanto a la productividad, al asociarse a la sostenibilidad, se asume que las IMF sostenibles son más productivas. A partir de los resultados que se obtienen integrando las tres variables consideradas, se mejora el análisis permitiendo un mayor respaldo a las variables: tamaño en relación a la cartera bruta, morosidad y destino de los créditos. En la Tabla 21 se presenta el análisis comparativo de los resultados.

Tabla 21

Resultados comparados

Criterios analizados				
VARIABLES	Sostenibles	Autosuficientes	No subsidiadas	Puntaje de Sostenibilidad
Tamaño				
Cartera bruta	NS	(+) Prob > z = 0,0050 *** (a)	(+) Prob > z = 0,0275** (a)	(+) Prob > z = 0,0607* (a)
P/M/G	NS	Prob > z = 0,004*** - Fisher's exact = 0,004*** (b)	NS	Prob > z = 0,050* Fisher's exact = 0,080* (b)
Préstamos	NS	(+) Prob > z = 0,0267** (a)	(+) Prob > z = 0,0310** (a)	NS
Personal	NS	NS	NS	NS
Prestatarios	NS	(+) Prob > z = 0,0539* (a)	(+) Prob > z = 0,0348** (a)	NS
Edad				
Años	NS	NS	NS	NS
Forma jurídica				
SA Y ASFL	NS	Prob > z = 0,028** - Fisher's exact = 0,044** (b)	Prob > z = 0,002*** Fisher's exact = 0,014** (b)	Prob > z = 0,088* - Fisher's exact = 0,126 -NS (b)
Metodología				
Grupos Solidarios Análisis Individual Banca Comunal	NS	NS	NS	NS
Mora				
% Mora	NS	NS	(-) Prob > z = 0,0488** (a)	(-) Prob > z = 0,0713 * (a)
Tasa de interés				
Menor o igual al 24% Entre 25% y 49% Entre 50% y 74% Mayor o igual al 75%	NS	NS	NS	-

Criterios analizados				
VARIABLES	Sostenibles	Autosuficientes	No subsidiadas	Puntaje de Sostenibilidad
Origen de fondos				
CONAMI FONCAP Privadas no financieras Instituciones financieras Fondos propios	NS	NS	Prob > z = 0,021** Fisher's exact = 0,016** (b)	NS
Segmento de prestatarios				
Préstamo promedio				
Préstamo promedio	NS	(+) Prob > z = 0,0437**(a)	NS	NS
Plazo de devolución				
Menor a 3 meses Entre 3 y 6 meses Entre 6 y 12 meses Mayor a 12 meses	NS	NS	NS	NS
Menor a 6 meses Mayor a 6 meses	Prob > z = 0,017** - Fisher's exact = 0,063* (b)		NS	NS
Perfil del prestatario				
Indigente Pobre Informal	Prob > z = 0,011**- Fisher's exact = 0,007*** (b)		NS	NS
Servicios				
Créditos ANR Ahorros Seguros cancel deuda otros seguros capacitación/educación	NS	NS	NS	NS
Destino				
Emprendimiento productivo Nuevo emprendimiento Consumo Mejoramiento/construcción Conexión de servicios	NS	NS	NS	Prob > z =0,077* - Fisher's exact =0,084*(b)

Criterios analizados				
VARIABLES	Sostenibles	Autosuficientes	No subsidiadas	Puntaje de Sostenibilidad
Criterio				
Negocio en marcha Garantías Avales Central deudores Garantías solidarias Antecedentes comerciales Referencias personales orden y limpieza	NS	NS	NS	NS
Productividad				
créditos por integrante	NS	(+) Prob > z = 0,0044*** (a)	NS	NS

(a) Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$ - (a) Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

6. Validez de la variable sostenibilidad

Los resultados encontrados a partir de las medidas indirectas de la sostenibilidad, ponen de manifiesto la debilidad de la construcción de la variable sostenibilidad a partir de las respuestas de las IMF. Esta situación explica las diferencias y contradicciones respecto a los resultados obtenidos en el capítulo 5 y en este capítulo 6.

Algunos resultados que se habían encontrado en el capítulo anterior, estaban en línea con los que se encontraron a partir de las medidas indirectas. Esto se observa en el caso del tamaño y el porcentaje de mora. Sin embargo, las diferencias entre los grupos de IMF sostenibles y no sostenibles no se respaldan por la significatividad estadística, lo que sí se alcanza a partir de la medición indirecta, y su integración a partir del puntaje de sostenibilidad.

Otros resultados son totalmente opuestos, como sucede con el caso de la forma jurídica, el préstamo promedio, y el origen de los fondos. Estas diferencias y contradicciones ponen en duda la validez de la variable sostenibilidad a partir de las respuestas obtenidas, ya que la medición indirecta a partir de datos objetivos, muestra diferencias que están en línea con la literatura analizada, y resultan más coherentes entre sí. A partir del puntaje de sostenibilidad, que integra

las distintas mediciones, se determina como variable estructural vinculada a la sostenibilidad el tamaño y en relación a las variables de gestión, la mora y destino de los créditos.

7. Enfoques aplicados por las IMF

Retomando la discusión acerca de la existencia de un *trade off* entre el enfoque social y el enfoque financiero, desarrollados en el capítulo 2, a la luz de estos resultados obtenidos en función de las medidas indirectas de la sostenibilidad, se puede interpretar que estos enfoques son mutuamente excluyentes. Las principales diferencias que caracterizan a los enfoques, detalladas en la Tabla 3 del capítulo 2 (página 32), se refieren a que las IMF que se orientan bajo el enfoque social, se dirigen a una población objetivo más vulnerable, aplican tasas de interés subsidiadas, además de aplicar mayormente metodologías grupales, y ofrecer servicios adicionales a los MC. Por el contrario, las IMF alineadas bajo el enfoque financiero, se dirigen a una población de mayores ingresos, aplican mayores tasas de interés, se concentran en ofrecer MC y no tanto servicios complementarios, y las metodologías de análisis crediticio son mayormente individuales.

Considerando los resultados obtenidos entre las IMF autosuficientes, se encuentra precisamente que las autosuficientes presentan un mejor desempeño. Tienen mayor cartera bruta, mayor número de prestatarios y préstamos, mayor saldo promedio, mayor productividad y en relación a la forma jurídica, en mayor proporción persiguen fines de lucro. A su vez, como contrapartida presentan un menor alcance. En este caso, el préstamo promedio de las IMF autosuficientes es mayor y se entiende que corresponden a un segmento de población menos vulnerable. Estas características señaladas, se relacionen directamente con el enfoque financiero. Esto podría dar indicios acerca de que las IMF autosuficientes se identifican en mayor medida con este enfoque. No se encuentra evidencia de que puedan ser complementarios los enfoques y se podría interpretar la existencia de un *trade off*.

En relación a las IMF categorizadas como no subsidiadas, también se observa que tienen un mejor desempeño, al presentar mayor cartera bruta, mayor cantidad de préstamos y prestatarios, menor nivel de mora, y la forma jurídica de este grupo en mayor proporción son SA, es decir que persiguen fines de lucro. A su vez también se observa que priorizan las fuentes privadas como origen de su financiamiento. Nuevamente, se asocian al enfoque financiero y no se encuentran indicios de complementariedad con el enfoque social.

Al incorporar el puntaje de sostenibilidad, se refuerza la idea de que las IMF con mayor puntaje, es decir sostenibles, son de mayor tamaño, presentan menores niveles de morosidad y también priorizan el otorgamiento de créditos destinados a emprendimientos. Estas características también se asocian al enfoque financiero. En este caso no hay vinculación con el segmento al que se dirigen para ver si priorizan el alcance o no.

Conclusiones

En este trabajo se busca analizar en profundidad las características de la oferta de MC en Argentina y caracterizar a las IMF bajo el enfoque de la sostenibilidad. Se puede afirmar que el nivel de desarrollo de las MF en nuestro país es bajo, y una asignatura pendiente es precisamente lograr un mayor fortalecimiento de la oferta. Para alcanzarlo, uno de los pilares es la continuidad de las instituciones, y para ello es fundamental la sostenibilidad de las mismas. El principal aporte de esta tesis es cubrir un área de vacancia en la literatura en relación al análisis de la sostenibilidad de las IMF en Argentina.

A partir de los trabajos académicos analizados, se reconocen distintos factores que afectan la sostenibilidad. Estos factores son internos vinculados a variables estructurales u operativas de las organizaciones, y también del contexto. Respecto a si los dos enfoques de gestión identificados que pueden adoptar las IMF, el social y el financiero, pueden ser complementarios o no, la mayoría de los trabajos relevados afirman que aquellas IMF que se orientan a los objetivos sociales, tienen menores niveles de desempeño desde el punto de vista financiero, y viceversa, confirmando la existencia de un *trade off* entre los mismos.

Uno de los aspectos fundamentales al estudiar la oferta de MC en Argentina es analizar y caracterizar a los actores que la componen y también las reglas del mercado. Por ello, se dedica una parte de esta tesis a analizar la normativa que regula dicho mercado, la cual constituye el conjunto de reglas de juego que puede favorecer el desarrollo del sector o restringirlo. Uno de los resultados que surge de este análisis es la restricción para acceder a fuentes de fondos del público en general, es decir, la imposibilidad de captar depósitos por parte de las IMF. Dicha limitación, lleva a la dependencia de entes estatales como casi únicas fuentes de financiamiento. Esto implica tener que aceptar las condiciones que estos organismos determinan, y que atentan contra la sostenibilidad de las IMF. Se observa un círculo vicioso que restringe el desarrollo del sector.

En Argentina no existen trabajos que estudien los determinantes de la sostenibilidad de las IMF, y la información acerca de la oferta, es escasa. Con el objeto de aportar evidencia sobre este tema poco estudiado, este trabajo se pretende caracterizar las IMF en Argentina y corroborar si existen diferencias entre las IMF que logran cubrir los costos a partir de sus ingresos genuinos de las que no.

La importancia de lograr un desarrollo de las MF, y en particular de los MC, radica en que es un instrumento que se orienta a potenciar actividades de autoempleo de un sector vulnerable de la población excluido del sistema financiero. La correcta implementación de los MC, permitiría a una parte de esta población excluida, desarrollar una actividad para lograr ingresos para la subsistencia y un futuro desarrollo, con la proyección de afianzarse en el emprendimiento y dejar de depender en algún momento de créditos subsidiados, y poder ser sostenibles los propios emprendimientos. Si bien se entiende que no todos los potenciales prestatarios de MC tienen un perfil emprendedor y lograrán esta vía de sustento, sí se podría mejorar la calidad de vida de una gran proporción de personas que no están incluidas en el mercado laboral, y quizá se encuentren dependiendo de subsidios del estado para cubrir sus necesidades básicas, sin que esto les permita una independencia en el corto plazo, y en su lugar estos subsidios, aplicados a los MC, junto a una educación financiera adecuada, permitirían proyectar una actividad sostenible en el tiempo.

1. Medidas de desempeño de las IMF y determinantes

Uno de los objetivos específicos que se plantean en este trabajo es identificar las medidas de desempeño y sus determinantes vinculados a las IMF sostenibles de acuerdo a la literatura. En el segundo capítulo, se identifican dos enfoques de gestión de las IMF, que plantean objetivos disímiles: El enfoque social que se centra en el alivio de la pobreza, y el financiero que tiene como norte la sostenibilidad de las IMF, a partir de la eficiencia en la gestión. Estos enfoques tienen diferentes medidas de desempeño, en función a los distintos objetivos que priorizan. Una de las medidas de desempeño de las IMF que persiguen fines sociales es el alcance, es decir el nivel de pobreza de la población a la que se dirige la IMF. También bajo este enfoque se estudia la profundidad y el impacto de la actividad microfinanciera. Por otro lado, las IMF bajo un enfoque financiero se orientan a otras medidas de desempeño como son la sostenibilidad, la productividad y la eficiencia.

Luego de una revisión bibliográfica de trabajos académicos que estudian los factores de desempeño que afectan la sostenibilidad, la eficiencia y el alcance de las IMF, se encuentran múltiples variables estudiadas como determinantes de este desempeño y que se vinculan tanto a factores internos de la IMF como del contexto. No se encuentran trabajos que estudien los determinantes del desempeño de las IMF en Argentina. Entre los factores identificados bajo los distintos enfoques, se encuentran aquellos propios de la IMF que hacen a cuestiones estructurales

tales como el tamaño o la escala, la forma jurídica, número de clientes, y la edad. Se presentan otros factores, producto de decisiones de gestión de la organización, como por ejemplo los niveles de tasas de interés que se cobran a los prestatarios, el nivel de morosidad, la metodología de análisis crediticio aplicada ya sea grupal o individual, los costos operativos, los costos financieros expresados en tasas de fondeo, entre otros. Además, se identifican factores del contexto, que condicionan el desempeño de las IMF tanto desde el punto de vista del alcance como de la eficiencia y la sostenibilidad, tales como el ingreso per cápita del país, el nivel de industrialización o las regulaciones. Los resultados obtenidos en los distintos trabajos académicos no son comparables entre sí, ya que más allá de desarrollarse en momentos y lugares diferentes, existe una falta de consenso en cuanto a cómo medir el desempeño financiero y social.

Un conjunto de trabajos estudia asimismo, la existencia de un *trade off* entre los enfoques de sostenibilidad y el social. Puntualmente, se busca confirmar si estos dos enfoques que pueden adoptar las IMF pueden ser complementarios o son necesariamente mutuamente excluyentes. En general los resultados muestran que aquellas IMF que se orientan a los objetivos sociales, tienen menores niveles de desempeño desde el punto de vista financiero, y a la inversa, las que se orientan al enfoque de sostenibilidad logran menores niveles de alcance y/o profundidad. Es decir, se corrobora, por lo tanto, la existencia del *trade off*. De todas maneras, los resultados varían en función al tipo de variable que se toma como referencia, y en algunos casos los resultados son mixtos.

A partir de los resultados obtenidos en el capítulo 5, no se puede precisar la evidencia de uno de los enfoques, al ser contradictorios algunos resultados. Si la variable sostenibilidad midiese correctamente el fenómeno, se encontraría por un lado que las IMF que cubren sus costos operativos son más productivas, presentan mayor tamaño, menor nivel de morosidad y otorgan créditos destinados en mayor medida a emprendimientos en línea con lo que propone el enfoque financiero. De todas maneras, también surge que se enfocan a un segmento de prestatarios más vulnerable, no sólo por lo manifestado por las propias IMF sino también al presentar un saldo promedio menor y otorgar menores plazos de devolución de los préstamos. Asimismo, en mayor medida están configuradas con formas jurídicas que no persiguen fines de lucro, se financian en mayor proporción con fondos públicos y en mayor medida se esfuerzan por complementar los servicios crediticios con otros. Aplican metodologías de análisis grupales y se enfocan tanto en la capacidad como la voluntad de pago. Todas estas características las asociaría a un enfoque social. Se podría pensar en una complementariedad de los dos enfoques.

2. Impacto de la normativa en la sostenibilidad

El siguiente de los objetivos específicos de este trabajo propone analizar el impacto en la sostenibilidad de las IMF de la normativa que regula el funcionamiento de las MF en Argentina. En el cuarto capítulo se describe y analiza la oferta de MC en Argentina y los actores que intervienen. Se encuentra que se trata de un sector subdesarrollado, con un marco regulatorio incompleto y con propuestas y políticas por parte de Estado que resultan inconsistentes, que más que fomentar el desarrollo del sector, lo restringen. Si bien existe desde 2006 un Ley de Promoción del Microcrédito (26.117) la misma no contempla la realidad del sector al no incluir la totalidad de las IMF que participan, sólo 10 de sus 22 artículos fueron reglamentados, y por este motivo no es completa.

Se identifica un vacío legal y superposición de entes que financian a las IMF. A esta situación, se le deben sumar las restricciones de acceso al financiamiento de las mismas. Las IMF no están reguladas por la ley de Entidades Financieras, y por este motivo no están autorizados para captar ahorros de sus clientes, y tienen dificultades para conseguir recursos para financiar su cartera. A nivel país solamente se cuenta con financiación por parte del FONCAP y de la CONAMI, instituciones que canalizan los principales programas estatales de apoyo a las MF. Sin embargo, en ambos casos sus presupuestos son limitados. En el caso puntual de la CONAMI sólo presta a Asociaciones Sin Fines de Lucro (ASFL), y los fondos asignados se otorgan bajo condiciones que hace que la operatoria en la mayoría de los casos, no permita la sostenibilidad de la institución a través de la generación propia de ingresos. La experiencia indica que a través de tasas de interés más bajas que las del mercado, se atenta contra la sostenibilidad de las IMF, ya que no se logra cubrir los costos operativos, y dificulta el empréstito con los fondos que se obtienen de las cobranzas (García Estévez, 2011). Esta situación se agudiza en momentos de alta inflación por la pérdida del poder adquisitivo del recupero de la deuda, a tasas insostenibles. El subsidio de la tasa de interés no permite crear líneas de MC sostenibles, ni garantizan a los prestatarios recibir servicios microfinancieros a largo plazo (Balasubramanian, 2009; Lacalle et al., 2010).

A su vez, los bancos que tienen líneas de segundo piso para financiar IMF, no cuentan con un adecuado análisis de riesgo de las mismas. Por este motivo al aplicar los mismos criterios que las empresas del sector real, las IMF no acceden a este tipo de fondos. Adicionalmente existiría una oferta de financiadores internacionales para los cuales la escala de las IMF en Argentina es demasiado reducida, y al ser en dólares las organizaciones se deberían plantear estrategias para

cubrir el riesgo cambiario. Un aspecto que favorecería el desarrollo, es la posibilidad de que las IMF puedan captar ahorros del público y así obtener un fondeo que les posibilite garantizar la continuidad de los préstamos, y asegurar la sostenibilidad sin depender de subsidios o fondos provenientes de otros organismos.

Otro punto que restringe la operatoria de las IMF, son los tratamientos asimétricos de cargas impositivas. Tanto el IVA que sí deben pagar las IMF constituidas como SA, como el impuesto al crédito y al débito bancario que deben pagar todas las IMF, la obligatoriedad de pagar Ingresos Brutos y tasas municipales, y la falta de una legislación laboral acorde a las condiciones del sector, castiga en mayor medida precisamente a las empresas de menor tamaño. Esta situación se evidencia al observarse que este segmento de IMF más pequeñas debe apelar a la incorporación de personal voluntario para subsistir.

Para resolver las asimetrías, vacíos legales y solapamientos de entidades reguladoras, algunos países de la región incorporaron a su regulación una forma jurídica específica para las IMF. Un caso en el que esta decisión logró buenos resultados en el desarrollo de las MF, es el de Perú con la creación de las Entidades de Desarrollo para la Pequeña y Microempresa (EDPYME) en 1994, y otro es el de Bolivia con la implementación de los Fondos Financieros Privados (FFP) y la adaptación de las regulaciones a la operatoria para impulsar el sector microfinanciero. De esta forma, al reconocerse una forma jurídica específica para las IMF, y considerarlas como entidades financieras, quedarían facultada para captar ahorros, permitiendo el acceso al financiamiento, adecuando los marcos de contratación de personal de acuerdo a la realidad del sector, así como evitando las asimetrías impositivas entre otras limitaciones.

Como resultado del análisis del impacto en la sostenibilidad de las IMF de la normativa sobre el desarrollo de los MC en Argentina, se encuentra que el sector cuenta con un marco regulatorio incompleto y con políticas por parte de Estado que resultan inconsistentes y no terminan de dar respuesta a las principales problemáticas que persisten desde la sanción de la Ley 26.117 en el año 2006. En comparación a otros países de la región en los que las MF se encuentran más afianzadas, se observa como principal diferencia la existencia de una regulación adecuada del sector, y entre otras herramientas, la existencia de una forma jurídica que permite un tratamiento de estas organizaciones de acuerdo a sus necesidades. La falta de normativa o la existencia de regulaciones no adecuadas podría ser una de las principales restricciones que enfrenta el sector para alcanzar su desarrollo.

3. Caracterización de las IMF

Otro de los objetivos que persigue este trabajo es caracterizar las IMF que componen la oferta de MC en Argentina. Uno de los puntos detectados a partir de la investigación, es que Argentina no cuenta con un registro oficial de IMF activas, y por este motivo se dificulta la cuantificación del mercado total. Al no existir estadísticas oficiales completas que expongan la dimensión del mercado de MC en Argentina, se realiza una aproximación a partir de los datos secundarios obtenidos de los mapeos existentes. El que se encuentra más completo, es el que semestralmente publica la RADIM (aunque alcanza aproximadamente al 40% de las IMF), pero no recolecta datos vinculados a la sostenibilidad. Por este motivo, para alcanzar los objetivos planteados en este trabajo se debió realizar un relevamiento de datos primarios.

En cuanto a los resultados descriptivos correspondientes al trabajo de campo, en primer lugar se corroboró que el perfil de las 33 IMF encuestadas, coincide con el de las 50 IMF relevadas en ese mismo período por la RADIM. Se confirma la proporcionalidad entre ASFL y Sociedades Anónimas (SA), así como la gran heterogeneidad que se encuentra entre las IMF en cuanto al nivel de cartera bruta, la conformación de la estructura de personal, monto promedio de crédito, entre otros. También se ratifica la concentración que se encontró en los datos secundarios. La institución más grande en cuanto al nivel de cartera bruta, representa un 72% de la cartera agregada de las 33 IMF. Además, las cuatro IMF más grandes, alcanzan un 92% del total de las carteras brutas analizadas. Esto convalida la gran concentración en pocas instituciones. Dentro de las 4 más grandes, tres son SA. Más de la mitad de las IMF comenzaron a operar con los MC entre 2001 y 2010, período en el cual el contexto impulsó el surgimiento de actividades de autoempleo y las políticas públicas apoyaron el desarrollo de las MF.

Se confirma como caracterización del conjunto de las IMF relevadas un sector concentrado y conformado por actores muy heterogéneos, que incluye IMF configuradas como SA que atienden cerca del 90% del mercado. Se pone de manifiesto que esta caracterización dista bastante del segmento al que se orienta la Ley 26.117, y se confirma el vacío legal para las IMF que existen en el mercado argentino.

4. Sostenibilidad de las IMF

Uno de los objetivos más importantes de la tesis busca determinar las variables estructurales y de gestión que se vinculan con la sostenibilidad de las instituciones. A partir del análisis correlacional, se aplicaron los test para determinar si existen diferencias entre las IMF sostenibles y las no sostenibles en relación a los distintos tipos de variables estudiadas.

En cuanto a las variables estructurales como el tamaño, si bien se confirmó que cuantitativamente las IMF sostenibles presentan en promedio mayores niveles de cartera bruta, mayor cantidad de prestatarios, más personal y mayor cantidad de créditos, es decir: son más grandes, estas diferencias no son estadísticamente significativas.

Estudiando la edad y la forma jurídica, se obtuvieron resultados contrarios a los que se plantearon en las hipótesis. En promedio, las IMF relevadas no sostenibles tienen una antigüedad mayor a las que sí son sostenibles. Una posible explicación de los resultados podría darse por el hecho de que IMF que cuentan con experiencia y están bien organizadas, al estar más formalizadas deben asumir costos operativos más elevados, como podrían ser los salarios, y por este motivo no logran la sostenibilidad a pesar de la experiencia y la trayectoria. De todas maneras, esta afirmación no coincide con el hecho que las IMF sostenibles presentan mayor cantidad de personal voluntario.

La forma jurídica es otro de los factores que se presume que se vincula con la sostenibilidad ya que las que se conforman con estructuras más elaboradas y complejas, como las SA, necesariamente deben contar con mayores fondos, mayores carteras de clientes, así como también se espera que tengan una mejor organización que apunta a la eficiencia y rentabilidad, que son precisamente las condiciones para alcanzar la sostenibilidad. Sin embargo, en el caso de la muestra analizada, la proporción de IMF sostenibles que son ASFL es mayor a la proporción de IMF no sostenibles de este tipo. De las SA, la mitad dijo ser sostenible y la otra no sostenible. Una posible explicación para esta última situación podría ser nuevamente los mayores costos operativos que asumen las organizaciones privadas organizadas como SA que les dificulta en mayor medida alcanzar la sostenibilidad.

Respecto a las variables operativas, el perfil del prestatario resultó ser la única variable que permite diferenciar estadísticamente a los dos grupos de instituciones estudiadas. En este caso se esperaba que las IMF sostenibles otorgaran créditos a prestatarios menos pobres, y esto se corrobora parcialmente ya que el perfil más representativo de este grupo es el de los prestatarios en situación de pobreza, no indigentes. De todas maneras, el segmento más característico de las

IMF no sostenibles es el considerado informal, es decir el menos pobre entre los tres segmentos caracterizados.

En el caso del nivel de morosidad se obtiene como resultado que las IMF sostenibles tienen en promedio menor nivel de mora que las IMF que no son sostenibles. Esta relación está en línea con la hipótesis planteada. Lo mismo sucede con el caso de las tasas de interés cobradas, se verifica una mayor proporción de IMF sostenibles que cobran tasas de mercado o superiores. En el caso del destino de los préstamos y los servicios que se ofrecen, también los resultados están en línea con lo esperado ya que las IMF sostenibles otorgan en mayor proporción créditos destinados a emprendimientos productivos que generan ingresos futuros y permiten la devolución de los préstamos, al mismo tiempo que evitan ofrecer servicios adicionales a los MC para garantizar la rentabilidad y eficiencia. También se obtuvo como resultado, en línea con la hipótesis planteada, que las IMF sostenibles son levemente más productivas que las no sostenibles. En ninguno de estos casos, sin embargo, se logra un respaldo estadístico ya que las diferencias no son significativas.

Finalmente, en el caso de otras variables operativas como el criterio aplicado para evaluar los créditos, la metodología de análisis crediticio aplicada, el origen de los fondos, el plazo de devolución de los préstamos y el préstamo promedio, arrojaron resultados contrarios a los planteados en las hipótesis.

Al vincularse la sostenibilidad a una gestión ordenada, eficiente, y que busca la rentabilidad, se presume y está respaldado por la literatura, que las IMF sostenibles lleven a cabo una evaluación que priorice el resultado cuantitativo para asegurarse la devolución de los préstamos, es decir, la capacidad de pago. En línea con este argumento también se espera en función a los trabajos relevados, que las metodologías individuales que se asimilan a los análisis aplicados por las entidades bancarias, sean las adecuadas y mayormente elegidas. De todas maneras, los resultados muestran que las IMF sostenibles en mayor proporción complementan el análisis de la capacidad de pago con la voluntad de pago, y complementan también los análisis individuales con los grupales. Contrariamente a lo previsto, una mayor proporción de IMF no sostenibles aplica de manera exclusiva los análisis individuales.

En cuanto al origen de los fondos se prevé que las instituciones más pequeñas y que no persiguen fines de lucro se financien en mayor medida con fondos públicos provenientes de la CONAMI y /o el FONCAP. Estas fuentes son menos costosas, pero como se mencionó tienen como contrapartida

condiciones de empréstito que pueden afectar la sostenibilidad. Por ello se asocia las fuentes públicas a IMF no sostenibles. Sin embargo, a pesar de lo expuesto, la proporción de IMF sostenibles que se financian con fondos públicos resultó ser mayor a las no sostenibles.

El plazo de devolución está vinculado al riesgo y al perfil de los prestatarios. Se presume que, a mayor poder adquisitivo del prestatario, mayor será el plazo de devolución que la institución le otorgue. En este sentido, al asimilarse a las IMF sostenibles a prestatarios menos pobres, también se esperaban mayores plazos de devolución. Contrario a lo previsto, es mayor la proporción de IMF sostenibles que presta a plazos menores a 6 meses, que las que no sostenibles. Este último resultado está en línea con los resultados obtenidos vinculados al perfil del prestatario, ya que las IMF sostenibles atienden a prestatarios en situación de pobreza, y por ende los plazos de devolución se asume que sean menores a los de las IMF no sostenibles que atienden mayormente a un segmento informal, y por ende presta a mayores plazos.

Finalmente, el préstamo promedio es otra de las variables que se vinculan al nivel de alcance de la institución, es decir el grado de pobreza de los prestatarios. Contrario a las otras variables relacionadas con el tamaño, el préstamo promedio de las IMF no sostenibles es mayor al préstamo promedio de las IMF sostenibles. Este último resultado, si bien es contrario a la hipótesis planteada, está en línea con los resultados obtenidos en cuanto al perfil del prestatario y los plazos de devolución. Se verifica por las distintas variables vinculadas al segmento de prestatarios que atiende la IMF, que las IMF sostenibles atienden a prestatarios de menores ingresos que las IMF no sostenibles.

Uno de los puntos que surgen al analizar la diferencia entre grupos a partir de la variable sostenibilidad es que hay una mayor cantidad de IMF que dicen cubrir sus costos operativos a partir de los ingresos operativos que cuentan con personal voluntario dentro de su estructura, que en el caso de las IMF no sostenibles. Por esta razón, y por las dudas que surgieron de las respuestas obtenidas en el relevamiento de la variable sostenibilidad, se procedió a definir nuevas variables, que incluyen elementos que definen la sostenibilidad, como complemento de la misma.

En el capítulo 6 se propuso definir nuevas variables, que apuntalen o no la sostenibilidad, a partir de una medición indirecta:

- La primera, considera como autosuficientes las IMF que cuentan con todo su personal remunerado, y dependientes las que operan con personal voluntario.

- La segunda, define como no subsidiadas las IMF que cobran tasas de mercado o superiores y como subsidiadas las que cobran tasas subvencionadas.

Al redefinirse las nuevas variables: autosuficiente y no subsidiada, se encuentra que las variables estructurales tamaño y forma jurídica se vinculan directamente con ellas. Se encontró que la relación es estadísticamente significativa para el caso de la cartera bruta, cantidad de préstamos, prestatarios y también la forma jurídica para las dos opciones propuestas para establecer dicha condición. Con las nuevas variables presentadas, en relación a las variables de gestión se encuentra que el préstamo promedio y la productividad se diferencian en las IMF autosuficientes y las dependientes. Para el caso del nivel de tasas cobradas, se observa que un bajo nivel de mora se vincula con la condición de no subsidiada de la IMF, así como también el origen de los fondos.

Finalmente, se aplica el puntaje de sostenibilidad, que integra los resultados obtenidos a partir de las tres mediciones planteadas para la sostenibilidad: las IMF sostenibles que cubren sus costos operativos, las IMF autosuficientes y las no subsidiadas. Se confirman nuevamente como variable estructural vinculada con la sostenibilidad el tamaño, y como variables de gestión el nivel de mora y el destino de los créditos que se otorgan. Si bien a partir de las variables consideradas en el capítulo 6 se obtienen resultados que respaldan algunas de las hipótesis planteadas, los resultados corresponden a una muestra pequeña de IMF y no pueden ser generalizados.

5. ¿Existen diferencias entre las IMF sostenibles de las que no lo son?

El último objetivo específico busca identificar las principales diferencias entre las IMF que son sostenibles y las que no lo son. Solo el perfil del prestatario presentó diferencias entre los grupos de IMF. Las IMF sostenibles atienden a prestatarios en situación de pobreza no indigentes, y de menor poder adquisitivo que el público atendido por las IMF no sostenibles. Este resultado se respalda además por los resultados en relación al plazo de devolución de los préstamos y el préstamo promedio que mide el alcance de la IMF, a pesar de que en estos dos últimos casos las relaciones no son estadísticamente significativas.

En cuanto a los resultados obtenidos del análisis correlacional, respecto a las demás variables, no se puede confirmar que existan diferencias estadísticamente significativas entre las IMF que son sostenibles y las que no lo son. De todas maneras, analizando los resultados cuantitativos obtenidos, se encuentra que las **IMF sostenibles**:

- Son de mayor tamaño, presentan menor porcentaje de mora y cobran mayores niveles de tasas. Estos resultados serían los que están en línea con los esperados, pero las relaciones no son estadísticamente significativas.
- A su vez, a diferencia de lo previsto según la literatura y las hipótesis de trabajo, son más jóvenes, en mayor proporción son organizaciones que no persiguen lucro, complementan el análisis individual con el grupal, se financian con fondos públicos, presentan menores niveles de préstamo promedio y atienden a un segmento de población de menores ingresos que las IMF no sostenibles.

Dos de las IMF más grandes conformadas como SA dijeron ser no sostenibles. Estas representan un alto porcentaje de la cartera y los prestatarios. Esto podría justificar que los resultados no sean los esperados. Una posible explicación de por qué las IMF que no persiguen lucro, son más jóvenes y se financian con fondos públicos resultan ser sostenibles, se podría encontrar en la conformación de la estructura del personal. Como se vio cuando se estudió la productividad, una gran proporción de IMF sostenibles opera con personal voluntario. Esto quiere decir que su estructura de costos para obtener los resultados en cuanto a cantidad de préstamos, es menor. Esto, sumado a un menor porcentaje de mora y el cobro de tasas de mercado o superiores, podría ayudar a alcanzar la sostenibilidad. También al ser la mayoría ASFL, asumen costos de estructura menores a los de las SA, situación que favorecería la sostenibilidad. En relación al personal voluntario, un punto a destacar es que se puede interpretar como un factor que permite que las IMF cubran sus costos operativos en el presente, pero atenta contra la sostenibilidad futura, ya que, si se tuvieran que retribuir al personal que trabaja en la organización, probablemente no lo lograrían cubrir con los ingresos operativos.

A partir de las nuevas variables definidas en el capítulo 6, se encontraron diferencias significativas en cuanto al tamaño de las IMF, medido a partir de la cartera bruta, los préstamos y los prestatarios. De esta manera se confirmaría la primera hipótesis que plantea que las IMF sostenibles, en este caso autosuficientes y no subsidiadas, son de mayor tamaño que las que no lo son, bajo los criterios mencionados. También se encontró evidencia respecto a la forma jurídica vinculada a la condición de autosuficiente y no subsidiada, ya que en mayor medida persiguen fines de lucro, como se plantea en la hipótesis 3.

En el caso de la agrupación de IMF autosuficientes y dependientes, se encuentra una diferencia significativa entre ambos grupos en cuanto a la productividad. Al vincularse la variable que

representa el rango de tasas cobradas a los prestatarios, se encuentra una diferencia también significativa entre el nivel de mora y el origen de los fondos que obtienen ambos grupos, subsidiadas y no subsidiadas.

Luego de analizar la diferencia de grupos en relación al puntaje de sostenibilidad se llega a la conclusión de que las IMF que poseen mayor puntaje son de mayor tamaño, tienen menores niveles de morosidad y a su vez en mayor proporción otorgan créditos destinados a emprendimientos y no a otros destinos. El tamaño de las IMF entre otras cuestiones, garantiza que los costos fijos puedan prorratearse entre una mayor cantidad de préstamos y de esta manera contribuye a la sostenibilidad. La baja morosidad refleja una mejor gestión de la cartera. Los créditos destinados a emprendimientos, garantizan un rendimiento futuro que va a permitir la devolución del MC.

Finalmente, las IMF autosuficientes y no subsidiadas, presentan un mayor nivel de desempeño y menor alcance, características que las asociarían al enfoque financiero y no presentan evidencia de complementariedad de los dos enfoques estudiados, sino más bien un *trade off*. Los resultados obtenidos a partir del puntaje de sostenibilidad apoyan esta posición, ya que las IMF con mayor puntaje, es decir sostenibles, son de mayor tamaño, presentan menores niveles de morosidad y también priorizan el otorgamiento de créditos destinados a emprendimientos. Estas características también se asocian al enfoque financiero, aunque no se cuenta con evidencia acerca del alcance.

Reflexiones finales y limitaciones del trabajo

Luego de analizar los resultados obtenidos en los capítulos 5 y 6 de esta tesis, queda expuesta la debilidad que implicó la cuantificación de la variable sostenibilidad, a partir del relevamiento realizado. Las nuevas variables definidas, que incorporan elementos vinculados a la sostenibilidad, parecen demostrar la significatividad de algunas relaciones, lo que pone de manifiesto que es una limitante de este trabajo. Para un relevamiento futuro se espera poder analizar en mayor profundidad cómo se identifican las IMF sostenibles y no sostenibles a partir de los resultados obtenidos en este trabajo y las dificultades que se debieron sortear.

Otra de las limitaciones, muy relacionada con la primera, está dada por la modalidad del relevamiento de datos aplicada. Al ser un cuestionario online autogestionado, la interpretación de

los conceptos queda a merced de quien responde. En el caso específico de la pregunta sobre la sostenibilidad, las interpretaciones respecto a qué conceptos se incluyen dentro de los costos operativos, puede ser variable. Esta situación hubiera sido distinta si el cuestionario hubiera sido administrado de manera personal, contexto que hubiera permitido la retroalimentación y suministrar aclaraciones por parte del encuestador.

La modalidad del tipo de relevamiento también limita el porcentaje de respuesta, y esto lleva a otra limitación del trabajo que es contar con pocos datos para trabajar y esto influye en los resultados poco significativos desde el punto de vista estadístico obtenidos.

Este trabajo de investigación se inició en el año 2014, si bien se definió como tema de tesis en 2016, y se pudo observar cómo los cambios de gobierno afectan la configuración de las instituciones relacionadas al sector (CONAMI y FONCAP), e indirectamente también a las IMF. Producto quizá de la dependencia de los fondos públicos, el sector se encuentra a merced de los vaivenes de las políticas vigentes. Nuevamente, si se contara con la regulación adecuada y se permitiera otras fuentes de financiamiento, se evitaría quizá también esta dependencia de los programas públicos, y de las prioridades de los gobiernos de turno.

Como se plantea en el informe de Gestión de Desempeño Social publicado por la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM), uno de los desafíos que enfrentan las microfinanzas en Argentina consiste en conseguir nuevas fuentes de financiamiento para lograr aumentar la escala de actividad (RADIM, 2017). Este aspecto, se relaciona directamente con la sostenibilidad de las IMF, ya que, en muchos casos, las únicas fuentes disponibles corresponden a fondos otorgados por instituciones públicas de segundo piso que condicionan su otorgamiento, y definen tasas subsidiadas. La conformación de una forma jurídica específica para las IMF, facultaría que estas organizaciones sean reconocidas como entidades financieras y esto abriría la posibilidad a de captar fondos, ampliar las fuentes de financiamiento, y trabajar con miras a alcanzar la sostenibilidad. A su vez la conformación de una forma jurídica específica para las IMF permitiría un tratamiento impositivo y la aplicación de convenios laborales que no generen asimetrías dentro del sector.

La normativa actual vinculada a las MF lejos está de cumplir con la “promoción del MC” que menciona la ley. Como se detalló anteriormente, se encuentran contradicciones, vacíos y restricciones. Estas imperfecciones que están vigentes desde el año 2006 cuando se sancionó la Ley 26.117, a la fecha no se modificaron ni compensaron. Es claro que falta una regulación

adecuada del sector que abarque a todos los actores vinculados a la actividad, para lograr un desarrollo genuino del mismo.

Futuras líneas de investigación

En cuanto a las futuras líneas de investigación lo primero que se plantea es realizar un trabajo de campo en un período de tiempo fuera de la pandemia que permitiría comparar los resultados con la encuesta realizada para esta tesis, y también poder diseñar las preguntas asociadas a la sostenibilidad incorporando los resultados y experiencias obtenidas a lo largo de este trabajo, en especial los obtenidos en el capítulo 6. Asimismo, se incorpora la sugerencia de realizar un análisis factorial de componentes principales (AFCP) para un futuro trabajo.

Además, se propone complementar la visión de la oferta de MC a partir del análisis de las organizaciones proveedoras de fondos de segundo piso. También sería de gran utilidad hacer un análisis cualitativo con base en entrevistas en profundidad con los gestores de las IMF, que también podrían complementar la visión de los determinantes de la sostenibilidad para las IMF argentinas.

Dado que dentro del grupo de investigación se cuenta con gente que estudia los MC del lado de la demanda, sería de suma utilidad realizar una segmentación de la población excluida del sistema financiero formal que podrían insertarse en el sistema financiero contribuyendo a la sostenibilidad del mismo.

Asimismo, dada la creciente incorporación de los medios digitales en todos los ámbitos, situación que se aceleró durante el ASPO, se espera incorporar preguntas para relevar el nivel de transformación digital de las IMF. Este aspecto también se considera fundamental para la sostenibilidad de las IMF, ya que permitiría rever procesos y logra reducir los costos de la actividad.

Referencias bibliográficas

- Abdulai, A., & Tewari, D. D. (2017). Trade-off between outreach and sustainability of microfinance institutions: evidence from sub-Saharan Africa. *Enterprise Development & Microfinance*, 28(3), 162-181.
- Ahlin, C., & Lin, J. (2006). Luck or skill? MFI performance in macroeconomic context (Vol. 132). BREAD working paper.
- Alvarado, J., & Galarza, F. (2003). De ONG a EDPYME: Algunos resultados del proceso. *Debate Agrario*, 35, 65-104.
- Argandoña, A. (2009). La dimensión ética de las microfinanzas. IESE Business School. Universidad de Navarra.
- Armendáriz de Aghion, B., & Morduch, J. (2005). The economics of microfinance. Massachusetts: MIT Press.
- Arnone, M., Pellegrini, C. B., Messa, A., Pellegrini, L., & Sironi, E. (2012). Microfinance institutions in Africa, Asia, and Latin America: An empirical analysis of operational efficiency, institutional context and costs. *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, 5(3), 255-271. Citado por 10.
- Bahía Almansa, B. (2011). El microcrédito como instrumento de financiación al servicio de las entidades de economía social. Especial referencia al instrumento europeo de microfinanciación Progress.
- Balasubramanian, A. (2009). Micromanagement: Fixing microfinance in Argentina. *Harvard International Review*, 31(3), 9-10.
- Banerjee, A., Duflo, E., Glennerster, R., & Kinnan, C. (2015). The miracle of microfinance? Evidence from a randomized evaluation. *American economic journal: Applied economics*, 7(1), 22-53.
- Banerjee, A., Karlan, D., & Zinman, J. (2015b). Six randomized evaluations of microcredit: Introduction and further steps. *American Economic Journal: Applied Economics*, 7(1), 1-21.
- Banerjee, A., Breza, E., Duflo, E., & Kinnan, C. (2019). Can microfinance unlock a poverty trap for some entrepreneurs? (No. w26346). *National Bureau of Economic Research*.
- Bari, F., Malik, K., Meki, M. y Quinn, S. (2021). Microfinanzas basadas en activos para microempresas: evidencia de Pakistán.

- Bekerman, M. (2008). Las microfinanzas y sus desafíos en la Argentina. *Iniciativa Para La Transparencia Financiera*.
- Bekerman, M., & Ozomek, S. (2003). Microcréditos para sectores de bajos recursos en la Argentina: La experiencia del proyecto Avanzar. Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, Instituto de Investigaciones Económicas, Centro de Estudios de la Estructura Económica.
- Bekerman, M., & Rikap, C. (2011). Caracterización de las necesidades de los emprendimientos pobres de la ciudad de Buenos Aires: El caso de los prestatarios de Avanzar. Documento de trabajo, (21).
- Bekerman, M. y Rodríguez, S. (2007). Políticas productivas para sectores carenciados: Microcréditos en Argentina. *Desarrollo Económico*, 95-118.
- Berezo, J. (2005). Las microfinanzas en los países en desarrollo. En De La Cuesta, M. y Galindo, A. (coord.). *Inversiones Socialmente Responsables*. España: Universidad Pontificia de Salamanca, pp. 241-281.
- Berger, M. (2007) El modelo latinoamericano de microfinanzas, en Berger, M., Goldmark, L., & Sanabria, T. M. El boom de las microfinanzas. El modelo latinoamericano visto desde adentro, *Inter-American Development Bank*, pp. 1-42.
- Berger, M., Yonas, A. B., & Lloreda, M. L. (2005). Los pormayores de las microfinanzas: Experiencias de programas de segundo piso en América Latina. *Inter-American Development Bank*, 14-30.
- Berger, M., Otero, M. y Schor, G. (2007). Pioneros en la comercialización de las microfinanzas: el avance logrado con el upgrading, en Berger, M., Goldmark, L., & Sanabria, T. M. El boom de las microfinanzas. El modelo latinoamericano visto desde adentro, *Inter-American Development Bank*, 43-90.
- Bicciato, F. (2002). Microfinanzas en países pequeños de América Latina: Bolivia, Ecuador y el Salvador. Cepal.
- Bueri, L., Schvarztein, D., & Carballo, I. (2019). Retos de las microfinanzas en Argentina: nueva evidencia empírica en base a encuestas al sector nacional. *Ensayos de Política Económica*, 3(1), 131-169. <https://erevistas.uca.edu.ar/index.php/ENSAYOS/article/view/2285/2117>.
- Cai, J., Meki, M., Quinn, S., Field, E., Kinnan, C., Morduch, J., ... & Said, F. (2021). Microfinance. *VoxDevLit*, 3(1), 3.

- Cardona Valencia, D. (2020). Revisión bibliográfica sobre inclusión financiera como estrategia de recuperación y de crecimiento fintech. *Semestre Económico*, 23(55), 183-203.
- Carballo, I. E., & Dalle-Nogare, F. (2019). Fintech e inclusión financiera: los casos de México, Chile y Perú. *Revista CEA*, 5(10), 11-34. <https://doi.org/10.22430/24223182.1441>
- Céspedes, G. C. I., & González, L. K. G. (2015). El enfoque financiero vs. el enfoque social del microcrédito. Un análisis comparativo mundial. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, (118), 31-59.
- Cole, R. y Sokolyk, T. (2016). Who needs credit and who gets credit? Evidence from the surveys of small business finances. *Journal of Financial Stability*, 24, 40–60.
- Contreras, I., y Gómez, A., (2013). Impacto en las variables financieras de los prestatarios AVANZAR en Buenos Aires, Argentina. Período 2000-2012. *Economía*, XXXVIII (35), 11-56.
- Crouzel, R. (2009). ¿Por qué las microfinanzas no se desarrollan con más éxito en Argentina? IDLO *Microfinance Research Paper*, May.
- Cull, R., Demirgüç-Kunt, A., & Morduch, J. (2007). Financial performance and outreach: A global analysis of leading microbanks. *The Economic Journal*, 117(517), F107-F133.
- Cull, R., Demirgüç-Kunt, A., & Morduch, J. (2011). Microfinance trade-offs: Regulation, competition and financing. In *The handbook of microfinance* (pp. 141-157).
- Chaves, R. A., & Gonzalez-Vega, C. (1996). The design of successful rural financial intermediaries: Evidence from Indonesia. *World Development*, 24(1), 65-78.
- De Aghion, B. A., Armendáriz, B., & Morduch, J. (2007). The economics of microfinance.
- Del Castillo Sánchez, L., Rodríguez, P., & José, M. (2004). Desarrollo local y microcrédito. *Economía y Desarrollo*. Edición especial, 106-126.
- Delfiner, M., Pailhé, C., & Perón, S. (2006). Microfinanzas: un análisis de experiencias y alternativas de regulación.
- Delfiner, M., & Perón, S. (2007). Los bancos comerciales y las microfinanzas. Gerencia de Investigación y Planificación Normativa, Subgerencia General de Normas, BCRA.
- Deutsche Bank Research (2007). Microfinance: An emerging investment opportunity. Frankfurt am Main: Deutsche Bank.
- Elgue, M. (2007). La economía social. Colección "Claves para todos". Buenos Aires, Capital Intelectual.

- Flores, R. M. (2007). Origen, caracterización y evolución del sistema de microcréditos desarrollado por el Grameen Bank en Bangladesh. *Revista de Economía Mundial*, (16), 107-126.
- García Pérez, I., & Muñoz Torres, M. J. (2015). *Evaluación integral de las entidades microfinancieras desde la perspectiva de sostenibilidad*. *Harvard Deusto Business Research*, 4(1), 17-33.
- Goldmark, L., (2007). Más allá de las finanzas: microfinanzas y servicios de desarrollo empresarial en El boom de las microfinanzas. El modelo latinoamericano visto desde adentro. BID.
- González, J. Á. V. (2007). El microcrédito: Sostenibilidad financiera vs. impacto sobre la pobreza. In *Anales de la universidad Metropolitana (Vol. 7, No. 1, p. 139)*. Universidad Metropolitana.
- Guercio, M. B., Martínez, L. B., & Vigier, H. (2017). Las limitaciones al financiamiento bancario de las Pymes de alta tecnología. *Estudios Gerenciales*, 33(142), 3-12.
- Guerra, P. A., Delgado, O. B., & Morais, L. P. (2015). La economía social del siglo XXI: ideas y experiencias argentinas y latinoamericanas. CIESO, Centro de Investigaciones de la Economía Social.
- Gulli, H. (1999). Microfinanzas y pobreza: ¿son válidas las ideas preconcebidas? IDB.
- Gutiérrez Nieto, B. (2000). Microcréditos y reducción de la pobreza. La experiencia de la AOD española.
- Gutiérrez Nieto, B. (2006). El microcrédito: dos escuelas teóricas y su influencia en las estrategias de lucha contra la pobreza. CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa [en línea]*. (54), 167-186 [fecha de Consulta 9 de Noviembre de 2021]. ISSN: 0213-8093. Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=17405407>
- Gutiérrez Nieto, B., Serrano-Cinca, C., & Mar Molinero, C. (2009). Social efficiency in microfinance institutions. *Journal of the operational research society*, 60(1), 104-119.
- Gutiérrez Nieto, B., & Serrano Cinca, C. (2019). 20 years of research in microfinance: An information management approach. *International Journal of Information Management*, 47, 183-197.
- Gutiérrez-Goiria, J., & Unceta Satrustegui, K. (2015). Compatibilidad o conflicto entre objetivos sociales y financieros de las microfinanzas: debates teóricos y evidencia empírica. *Innovar, Edición Especial 2015*, 103-120. doi: 10.15446/innovar.v25n1spe.53362.
- Hand, D. J. y Henley, W. E. (1997). Statistical Classification Methods in Consumer Credit Scoring: a Review. *Journal of the Royal Statistical Society. Series A (Statistics in Society)*, Vol. 160, No. 3, pp. 523-541.

- Hahn, F. (2010). La evolución de los microcréditos y el rol de la banca tradicional en Argentina. El caso del Banco Columbia. Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, Instituto de Investigaciones Económicas.
- Hermes, N., & Hudon, M. (2018). Determinants of the Performance of Microfinance Institutions: A Systematic Review. PSN: Micro-Loans (Topic).
- Hermes, N., & Lensink, R. (2011). Microfinance: its impact, outreach, and sustainability. *World development*, 39(6), 875-881.
- Hermes, N., Lensink, R., & Meesters, A. (2011). Outreach and efficiency of microfinance institutions. *World development*, 39(6), 938-948.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C. y Baptista Lucio, P. (2014). Metodología de la investigación. Mc Graw Hill, México.
- Hudon, M., & Traca, D. (2011). On the efficiency effects of subsidies in microfinance: An empirical inquiry. *World development*, 39(6), 966-973.
- Impulso argentino. (2015). Microcréditos en la Argentina. Una herramienta clave para la inclusión financiera. Coordinado por Juan A. Debandi. Impulso Argentino, Fondo de Capital Social, 1ra edición.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). (2016). La medición de la pobreza y la indigencia en la Argentina. Metodología INDEC N° 22. https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/sociedad/EPH_metodologia_22_pobreza.pdf
- Irimia-Diéguez, A., Blanco-Oliver, A., & Oliver-Alfonso, M. D. (2016). Modelización de la autosuficiencia de las instituciones microfinancieras mediante regresión logística basada en análisis de componentes principales. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 21(40), 30-38.
- Jansson, T., Rosales, R., & Westley, G. D. (2003). Principios y prácticas para la regulación y supervisión de las microfinanzas. *Inter-American Development Bank*.
- Kar, A.K., & Swain, R.B. (2018). Competition, Performance and Portfolio Quality in Microfinance Markets. *The European Journal of Development Research*, 30, 842-870.
- Klinger, B., Castro, L., Szenkman, P., y Khwaja, A. (2013). Unlocking SME Finance in Argentina with Psychometrics. *Inter-American Development Bank*.
- Kuntchev, V., Ramalho, R., Meza, J. R., Yang, J. S. (2012). *What have we learned from the enterprise surveys regarding access to finance by SMEs?* Washington, DC: World Bank.
- <http://documents.worldbank.org/curated/en/958291468331867463/What-have-we-learned->

from-the-enterprise-surveys-regarding-access-to-finance-by-SMEs

Lacalle, M., Rico, S., Márquez, J., Jayo, B., Jiménez, I., de la Orden, M. D. C., & González, A. (2010).

Glosario básico sobre microfinanzas. Reedición ampliada. Fundación Nantik Lum de Microfinanzas. Cuadernos Monográficos, 12, 146.

Ledgerwood, J. (1999). Manual de las microfinanzas: una perspectiva institucional y financiera (No. 332.1 L4.).

Leveau, A., & Mercado, C. (2007). Sostenibilidad en las instituciones microfinancieras: ¿la regulación hace alguna diferencia? Apuntes: *Revista De Ciencias Sociales*, 0(60/61), 221-266. doi: 10.21678/apuntes.60/61.567.

Ley de Promoción del Microcrédito 26.117 (2006).

Mejía, D., & Azar, K. (2021). Políticas de inclusión financiera y las nuevas tecnologías en América Latina.

MICROCREDIT SUMMIT.(2002), [microcreditsummit.org](http://www.microcreditsummit.org),
<http://www.microcreditsummit.org/declaration.htm> (consulta: 17/06/02).

Minzer, R. (2011). Las instituciones microfinancieras en América Latina: factores que explican su desempeño.

Mix Market (2018). Global Outreach & Financial Performance Benchmark Report - 2017-2018.
https://content.centerforfinancialinclusion.org/wp-content/uploads/sites/2/2021/07/MIXMarket_GlobalOutreachFinancialBenchmarkReport_2017-2018.pdf

Monsberger, R. J., & del Rosal, V. (2021). Tecnologías y Estrategias Fintech para Microfinanzas Inclusivas y Sustentables.

Montes de Oca, F. (2011). Coordinación de la oferta de políticas públicas en el sector de las microfinanzas en Argentina.

Morduch, J. (1999). The microfinance promise. *Journal of economic literature*, 37(4), 1569-1614.

Morduch, J. (2020). Why RCTs failed to answer the biggest questions about microcredit impact. *World Development*, 127, 104818.

Muñoz, R., & Vuotto, M. (2006). Alcance de las microfinanzas para el desarrollo local. Microcrédito en el conurbano bonaerense: un análisis de casos. Tesis de Maestría en Economía Social – ICO- UNGS. Buenos Aries.

- Mutua, R.N., Jagongo, A., & Simiyu, E. (2020). Financial outreach and financial sustainability of licensed deposit taking microfinance institutions in Nairobi city county, Kenya. *International Journal of Finance and Accounting*, 5, 69.
- Niño, M. L. G., Fernández, S. G., & Pérez-Lñigo, J. M. M. (2014) Microfinanzas: evolución histórica de sus instituciones y de su impacto en el desarrollo. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos, Tercer Cuatrimestre, N° 116*, pp. 130-159. DOI: http://dx.doi.org/10.5209/rev_REVE.2014.v116.46570.
- Orazi, S. (2022). La inclusión financiera en Argentina: estudio de la demanda de microcréditos en la ciudad de Bahía Blanca.
- Palomino, H, Salvatore, N., Schwarzer, J. (2003). La debilidad de las microfinanzas en la Argentina. Entre las restricciones del sistema financiero y la conducta de los pobres. Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.
- Palomo Zurdo, R., Fernández Torres, Y., & Gutiérrez Fernández, M. (2018) Banca cooperativa y transformación digital: hacia un nuevo modelo de relación con sus socios y clientes. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos, Tercer Cuatrimestre, N° 129*, pp. 161-182. DOI: <http://dx.doi.org/10.5209/REVE.62490>.
- Pedroni, F. V., Pesce, G., Briozzo, A., & Monsueto, S. (2020). Subdeclaración de ventas en la Argentina:¿ qué tamaño y determinantes tiene el fenómeno desde la percepción de los profesionales en ciencias económicas?. *Revista Desarrollo y Sociedad, (85)*, 11-66.
- Pedroza, P. A. (2011). Microfinanzas en América Latina y el Caribe: El sector en cifras 2011. *Inter-American Development Bank*.
- Perossa, M. L. (2013). De Las Finanzas Sociales A Las Microfinanzas.
- Platteau, S., Ribbink, G., & Elissetche, O. (2006). Microfinanzas en Argentina. Situación y oportunidades de desarrollo. Buenos Aires, Roma Enero, 1-27.
- Quayes, S. (2012). Depth of outreach and financial sustainability of microfinance institutions. *Applied Economics*, 44(26), 3421-3433.
- Quayes, S. (2015). Outreach and performance of microfinance institutions: a panel analysis. *Applied Economics*, 47(18), 1909-1925.
- Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM). (2017). Gestión del desempeño Social. Informe país Argentina. Disponible en

http://www.reddemicrocredito.org/images/Publicaciones/GDS_Informe-Pais_de_Argentina.pdf, Fecha de consulta: 29/03/2018.

- Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM). (2018). XXI Mapeo de Instituciones de Microfinanzas de Argentina, Septiembre 2018. Con apoyo de la CONAMI y el FONCAP.
- Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM). (2019). XXVI Mapeo de Instituciones de Microfinanzas de Argentina, Diciembre 2019. Con apoyo de la CONAMI y el FONCAP.
- Reichert, P. (2018). A meta-analysis examining the nature of trade-offs in microfinance. *Oxford Development Studies*, 46(3), 430-452. RESUMEN
- Robinson, M. S., & Bolaño, S. (2004). La revolución microfinanciera: finanzas sostenibles para los pobres. SAGARPA.
- Rodríguez, F. J. G., & Perdomo, Y. D. (2011). Los microcréditos como herramienta de desarrollo: revisión teórica y propuesta piloto para el África Subsahariana. CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, (70), 101-126.
- Roitman, R. D. (2016). ¿De qué hablamos cuando hablamos de economía social?
- Rojas, L. (2016) La revolución de las empresas FinTech y el futuro de la Banca Disrupción tecnológica en el sector financiero. Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva. Caracas: Corporación Andina de Fomento (CAF). <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/976/FOLLETO%20N24%20VFINAL.pdf>.
- Rosales, R., (2007). Regulación y Supervisión Del Microcrédito En América Latina en El boom de las microfinanzas. El modelo latinoamericano visto desde adentro. BID.
- Saad, M. (2018). Determinants of Outreach Performance of Microfinance Institutions in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 9, 21-27.
- Saban Orsini, M., & Barone, C. (2021). Hacia una estrategia de inclusión financiera de mujeres. CESBA.
- Salloum, D., & Vigier, H. (1997). Los problemas del financiamiento de la pequeña y mediana empresa: la relación bancos-PyMes una revisión. *Estudios económicos*, 13(29/30), 59-90.
- Sanhueza Martínez, P. (2013). Las microfinanzas como instrumento de apoyo al sector microempresarial en Chile: Estado y desafíos. *Journal of technology management & innovation*, 8(2), 209-220.

- Schreiner, M. (2000). La Calificación Estadística en las Microfinanzas:¿ Podrá Funcionar?. Center for Social Development. Washington University in St. Louis. USA
- Schreiner, M. (2002). Aspects of outreach: A framework for discussion of the social benefits of microfinance. *Journal of international development*, 14(5), 591-603.
- Seijas, M., Búa, M. V., Lado-Sestayo, R., & Fernández, S. (2017). La evaluación del riesgo de crédito en las instituciones de microfinanzas. *COMPENDIUM: Cuadernos de Economía y Administración*, 4(9), 35-52.
- Simatele, M., & Dlamini, P.G. (2019). Finance and the social mission: a quest for sustainability and inclusion. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12, 225-242. Citado por 3.
- Stasiuk, C. A., & Fronti, J. G. (2015). Las Micro Finanzas Como Impulsoras De La Innovación Social. Documentos de Trabajo de Contabilidad Social, (1).
- Tauro, M. A., Guercio, M. B., & Vigier, H. P. (2020). La oferta de microcréditos en Argentina: ¿un obstáculo o una oportunidad? *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, (ISSN: 1885-8031) -DOI: <https://dx.doi.org/10.5209/REVE.69191>.
- Terceño, A., & Guercio, M. B. (2011). El crecimiento económico y el desarrollo del sistema financiero. Un análisis comparativo. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 17(2), 33-46.
- Toledo Concha, E. (2009). Microfinanzas: diagnóstico del sector de la micro y pequeña empresa y su metodología crediticia. *Contabilidad y Negocios*, 4(8).
- Vanroose, A. (2008). What macro factors make microfinance institutions reach out? *Savings and Development*, 153-174.
- Vargas Quispe, E. G. (2013). Las EDPYMES y su conversión a financiera.
- Ventura, L. (2012). Evaluación de créditos en microfinanzas. Estudio de un caso. Trabajo Final de Grado: Departamento de Ciencias de La Administración, Universidad Nacional del Sur, Bahía Blanca.
- Vigier, H. P., Guercio, M. B., & Martínez, L. B. (2020). Los caminos pendientes de las microfinanzas en Argentina.
- Yaron, J. (1994). What makes rural finance institutions successful?. *The World Bank Research Observer*, 9(1), 49-70.

- Yeoh, Y. H. (2017). *Microfinance: The Impact of Institutional Environment in Latin America and South Asia* (Doctoral dissertation, RMIT University).
- Zainuddin, M., Yasin, I. M., Mahi, M., & Akter, S. (2020). Depth of Outreach and Financial Sustainability of Microfinance Institutions: An Empirical Revisit. En B. Hernández-Sánchez, J. Sánchez-García, & A. Moreira (Ed.), *Building an Entrepreneurial and Sustainable Society* (pp. 204-218). IGI Global. <http://doi:10.4018/978-1-7998-2704-7.ch010>

Apéndice I: Formulario de encuesta

A continuación, se detallan las preguntas realizadas, vinculando dicha pregunta al objetivo de investigación y/o a la hipótesis asociada.

1. Identificación

*** 1. Indique una dirección de correo electrónico de la institución**

Este dato es necesario para la identificación y contacto con la institución. Además, para garantizar que desde esta dirección de correo se admita una sola respuesta por IMF.

2. Ubicación geográfica

*** 2. Indique provincia/s en la/s que opera la institución**

Análisis descriptivo. A partir de este dato se analizará el ámbito de injerencia de las IMF relevadas.

3. Forma jurídica

*** 3. Indique forma jurídica de la institución (marcar con una x):**

- Sociedad Anónima
- Asociación Civil
- Fundación
- Cooperativa
- Otro (especifique)

4. Antigüedad

*** 4. Fecha de inicio de actividades (otorgamiento de microcréditos):**

Fecha

DD/MM/AAAA



A partir de este dato se calcula la edad de la IMF. Esta información se utiliza para testear la hipótesis 6: las IMF sostenibles son más antiguas que las no sostenibles.

5. *Integrantes de la institución*

*** 5. Cantidad de empleados/integrantes a diciembre 2019**

Directivos

Empleados

Voluntarios

Otro (especifique)

Esta información se aplica para el análisis descriptivo e identifica la composición de los integrantes de las organizaciones. Asimismo, se aplica para dar respuesta a la hipótesis 5: las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las que no lo son, ya que uno de los parámetros del tamaño es la cantidad de integrantes que tienen las IMF.

6. *Préstamos activos*

*** 7. Cantidad de préstamos activos**

Diciembre 2019

A partir de estos datos, se busca responder la hipótesis 5, que pretende testear si las IMF sostenibles son de mayor tamaño. Otro de los parámetros del tamaño es la cantidad de préstamos activos.

7. *Prestatarios activos*

*** 8. Cantidad de prestatarios activos**

Diciembre 2019

La cantidad de prestatarios activos es otro de los parámetros utilizados para determinar el tamaño de la IMF, se busca igualmente dar respuesta a la hipótesis 5 arriba mencionada.

8. *Cartera bruta*

* 9. Cartera bruta

Diciembre 2019

El volumen de la cartera bruta de la institución determina el tamaño de la misma. Este dato también se aplica para buscar la respuesta a la hipótesis 5. A partir de la cartera bruta, dividiéndola por la cantidad de prestatarios activos se obtiene el préstamo promedio de la institución y se responde a la hipótesis 7: Las IMF sostenibles presentan mayores saldos promedio de préstamos.

9. Morosidad

* 10. Morosidad a diciembre de 2019 (% de la cartera- La suma de las respuestas debe ser igual a 100)

% en situación normal

% hasta 30 días de morosidad

% superior a 30 días de morosidad

Con esta información se buscará testear la hipótesis 2 que afirma que las IMF sostenibles presentan menores porcentajes de mora que las que no lo son.

10. Perfil del prestatario

* 12. Seleccione el perfil que mayormente describe a sus prestatarios

- Población extremadamente vulnerable. (aquella que no cuenta con ingresos suficientes como para cubrir una canasta de alimentos básica)
- Población bajo la línea de pobreza, no indigentes.
- Población por encima de la línea de pobreza.

Esta pregunta apunta a testear la hipótesis 8 que indica que las IMF sostenibles otorgan préstamos a prestatarios menos pobres que las que no lo son.

11. Servicios

*** 13. Indique qué servicios ofrecía la institución a diciembre 2019**

- Créditos
- Aportes no reembolsables
- Ahorros
- Seguro de cancelación de deuda
- Otros seguros
- Capacitación / Educación
- Otro (especifique)

Según la hipótesis 10, las IMF sostenibles se centran en otorgar solo MC y no otros servicios como las que no lo son. A partir de los datos relevados se busca confirmarla.

*12. Destino de los préstamos**** 15. ¿Cuál era el principal destino de los créditos que otorgaban a diciembre 2019?**

- Emprendimiento productivo en marcha
- Nuevo emprendimiento
- Consumo
- Mejoramiento/ construcción de vivienda
- Conexión de servicios
- Otro (especifique)

Con esta información se busca dar respuesta a la hipótesis 11: las IMF sostenibles otorgan créditos para emprendimientos productivos y no destinados a otros fines como las no sostenibles.

13. Origen de los fondos

* 17. Seleccione la/s fuente/s de fondos de la institución

Diciembre 2019	
CONAMI	<input type="checkbox"/>
FONCAP	<input type="checkbox"/>
Fuentes privadas no financieras	<input type="checkbox"/>
Instituciones financieras	<input type="checkbox"/>
Fondos propios	<input type="checkbox"/>
Otro (especifique)	
<input style="width: 100%; height: 20px;" type="text"/>	

La hipótesis 4 indica que las IMF sostenibles dependen del financiamiento a tasas subsidiadas en menor proporción a las que las IMF no sostenibles. A partir de las/s fuente/s de los fondos se podrá testear dicha afirmación, ya que los fondos subsidiados son aquellos que provienen de los organismos públicos de segundo piso, tales como la CONAMI y el FONCAP.

14. Tasas de interés cobradas

* 18. Seleccione el/los rango/s de tasa de interés cobrada a los prestatarios

Diciembre 2019	
Menor o igual al 24%	<input type="checkbox"/>
Entre 25% y 49%	<input type="checkbox"/>
Entre 50% y 74%	<input type="checkbox"/>
Mayor o igual al 75%	<input type="checkbox"/>

Estos datos apuntan a corroborar la hipótesis 3 que establece que las IMF sostenibles cobran tasas de interés de mercado o superiores a las no sostenibles. En este caso, tomando como referencia los valores vigentes al momento del relevamiento (junio 2020-octubre 2020), se consideran tasas de mercado las correspondientes al rango entre 50% y 74%, ya que equivalen a las tasas que cobran las entidades financieras en promedio en ese período. Los rangos por debajo del nivel de mercado se consideran subsidiadas (menor al 49%). El rango mayor o igual al 75% se considera que está por encima de la tasa de mercado.

15. Sostenibilidad

* 19. ¿Los ingresos por la operatoria cubrían los costos operativos en diciembre 2019?

Esta pregunta apunta a identificar las IMF que son sostenibles y las que no lo son. Se considera que una IMF es sostenible cuando logra cubrir los costos operativos con los ingresos de la operatoria, es decir, dejando de lado los subsidios. Esta es la principal variable de estudio, ya que dividirá entre las IMF sostenibles, de las que no lo fueron durante el 2019.

16. Plazo de devolución

* 21. Plazo promedio de devolución de los préstamos

Diciembre 2019

Menor a 3 meses	<input type="checkbox"/>
Entre 3 y 6 meses	<input type="checkbox"/>
Entre 6 y 12 meses	<input type="checkbox"/>
Mayor a un año	<input type="checkbox"/>

En este caso se busca confirmar la hipótesis 9: Las IMF sostenibles cobran tasas de interés de mercado o superiores a las no sostenibles.

17. Criterio de evaluación

* 22. Requisitos que se solicitan para el otorgamiento de los créditos

Diciembre 2019

Que sea un negocio en funcionamiento	<input type="checkbox"/>
Que tengan garantías reales /prendarias/ hipotecarias	<input type="checkbox"/>
Que tengan garantías solidarias	<input type="checkbox"/>
Que tengan avales (alguien con recibo de sueldo)	<input type="checkbox"/>
Consultan antecedentes de proveedores y/o conocidos	<input type="checkbox"/>
Consultan antecedentes del prestatario en centrales de deudores	<input type="checkbox"/>
Consultan referencias personales	<input type="checkbox"/>
Observan el orden y limpieza del lugar de trabajos	<input type="checkbox"/>

A partir de las respuestas se busca confirmar la hipótesis 12 que afirma que las IMF sostenibles fundamentan su análisis en la capacidad de pago y no en la voluntad de pago como las que no lo son. En este caso entre los requisitos que se orientan a la capacidad de pago se identifican: que sea un negocio en funcionamiento, que solicite garantías reales, prendarias y/o hipotecarias, que tengan avales y también la consulta a las centrales de deudores. Por el contrario, el hecho de solicitar garantías solidarias, evaluar antecedentes de proveedores y/o conocidos, verificar las referencias personales e incluir en el análisis el orden y limpieza en el lugar de trabajo, se relacionan con la voluntad de pago, que como se mencionó se refiere a los motivos por los cuales se espera que el microempresario no deje de pagar, y la misma depende del compromiso y vocación, y de la visión del futuro que tenga el prestatario.

1. Metodología de análisis crediticio

* 23. Metodología/s crediticia/s que aplica

Diciembre 2019

Grupos Solidarios	<input type="checkbox"/>
Análisis Individual	<input type="checkbox"/>
Banca Comunal	<input type="checkbox"/>

En este caso se apunta a encontrar una respuesta para la hipótesis 1: Las IMF sostenibles aplican metodologías de análisis individual en mayor proporción que las IMF no sostenibles.

Apéndice II: IMF autosuficientes con menos de un 40% de personal voluntario

Para evaluar una medida más flexible en relación a la definición de autosuficiencia, se propone considerar que serán autosuficientes aquellas IMF que cuentan con personal remunerado o que la proporción de voluntarios no exceda el 40% del plantel. Como complemento se consideran dependientes a aquellas IMF con un 40% o más del plantel no remunerado. En la Tabla 1 se observa que dos terceras partes de las IMF relevadas cuentan con a lo sumo un 40% de su personal voluntario, y bajo ese criterio se consideran autosuficientes. Una tercera parte (33%) cuenta con un 40% o más de sus integrantes de manera no remunerada, y se las denomina dependientes.

Tabla 1

IMF Autosuficientes y dependientes: 2da. versión

IMF	Frecuencia	%
Autosuficientes	22	67%
Dependientes	11	33%
Total	33	

Fuente: Elaboración propia.

Contrastando las hipótesis planteadas, bajo este nuevo enfoque, considerando las IMF autosuficientes y dependientes, se encuentran los resultados que se muestran a continuación.

1. Tamaño: cartera bruta

Se recuerda que la hipótesis planteada en relación al tamaño de las IMF es la siguiente:

H1: Las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las IMF que no lo son.

En la Tabla 2, se observa que los resultados confirman la hipótesis 1 que plantea que las IMF sostenibles son de mayor tamaño que las que no lo son. La cartera bruta promedio de las IMF autosuficientes es de 158 millones de pesos, mientras que la de las IMF que son dependientes, es de 2 millones de pesos. Además, esta relación es estadísticamente significativa según los criterios planteados.

Tabla 2*Cartera bruta (millones de pesos)*

Cartera bruta	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Autosuficientes	158	540	2.540	0,20	Prob > z = 0,0255**
Dependientes	2	2	8	0,03	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

Para complementar el análisis del tamaño con base en el volumen de la cartera bruta, se toma nuevamente como referencia la clasificación que toma la RADIM²⁵. En la Tabla 3, se muestra que el 32% de las IMF autosuficientes son pequeñas, el 27% son medianas y el 41% restante son grandes. En cuanto a las que son dependientes, el 73% son pequeñas, y el 27% restantes son medianas. Ninguna de las IMF dependientes son grandes. Se corrobora la hipótesis al ser las IMF sostenibles (autosuficientes) de mayor tamaño y la relación también es estadísticamente significativa.

Tabla 3*Cartera bruta (rangos)*

IMF	Total	Tamaño						P-value
		Pequeña		Mediana		Grande		
		n	%	n	%	n	%	
Autosuficientes	22	7	32%	6	27%	9	41%	Prob > z = 0,027** Fisher's exact = 0,020**
Dependientes	11	8	73%	3	27%	0	0%	
Total	33	15		9		9		

Test: Chi-cuadrado de Pearson y Fisher's exact - Coeficientes de significatividad: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

25 La caracterización por tamaño se presentó en la nota al pie nro. 18, capítulo 5, página 99.

2. Segmento de prestatarios: saldo promedio

Como se mencionó, se espera que si los prestatarios son más pobres, el saldo promedio de los préstamos sea menor y viceversa. En relación a la sostenibilidad se plantea la siguiente hipótesis:

H8: Las IMF autosuficientes reflejan mayores saldos promedio de préstamo que las IMF dependientes.

Como se muestra en la Tabla 4, se corrobora la hipótesis ya que los préstamos promedio correspondientes a las IMF autosuficientes (\$26.606.-) son mayores a los préstamos promedios de las que son dependientes (\$11.648.-). Esta diferencia es además, significativa desde el punto de vista estadístico.

Tabla 4

Saldo promedio

Pmo. Promedio	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Autosuficientes	26.606	21.999	83.915	2.529	Prob > z = 0,0094***
Dependientes	11.648	6.516	26.363	5.868	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.

3. Productividad

La productividad se calcula midiendo la cantidad de préstamos o créditos que se otorga por integrante de la IMF. La hipótesis a contrastar es:

H14: Las IMF sostenibles presentan una mayor productividad, en relación a las IMF que no lo son.

En la Tabla 5 se muestran los resultados que confirman la hipótesis planteada, ya que las IMF autosuficientes presentan una mayor productividad, que en promedio es de 53 préstamos por integrante, en relación a las IMF dependientes que generan sólo 18 préstamos promedio por integrante. La relación es estadísticamente significativa.

Tabla 5*Productividad*

Productividad total personal	Media	Desvío estándar	Max	Min	P-value
Autosuficientes	53	65	263	0,4	Prob > z = 0,0430**
Dependientes	18	16	44	0,0	

Test: U de Mann Whitney - Coeficientes de significatividad: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$; NS: relación no significativa - Fuente: Elaboración propia.