



Universidad Nacional Autónoma de México

Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración

*Evaluación del desempeño financiero del sistema micro financiero
mexicano 2005-2015*

Tesis

Que para optar por el grado de:

Doctor en Ciencias de la Administración

Presenta:

Henri Yves Louis Bricard Abbadie

Tutora:

Dra. María Luisa Saavedra García

Facultad de Contaduría y Administración

Ciudad de México, abril de 2019



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Índice temático

Introducción	1
a) Planteamiento del problema	1
b) Preguntas de investigación.....	2
c) Hipótesis.....	3
d) Objetivos	3
e) Justificación	4
f) Tipo de investigación	5
g) Breve contenido de la tesis	5
Parte I – Variables de evaluación del desempeño financiero de las entidades de micro finanzas bajo un corte cuantitativo.....	7
Capítulo I. Contextos de la gestación del micro financiamiento en la época moderna.....	7
1.1 El nacimiento de la responsabilidad social empresarial (RSE) a nivel global	7
1.2 El desarrollo del modelo latinoamericano de micro finanzas	10
1.3 El modelo mexicano: Banco Compartamos	16
Capítulo II.- Modelos cuantitativos de evaluación de Micro-financieras y sus limitaciones....	19
2.1 Modelo MicroRate y el criterio de sustentabilidad financiera.....	19
2.2 Modelo de ratios e índices financieros	21
2.2.1 El ROE y el ROA	21
2.2.1.1 El ROE	21
2.2.1.2 El ROA.....	23
2.2.1.3 Crítica sobre el ROE y el ROA	23
2.2.2 Ratio de crédito promedio nacional	24
2.2.3 Ratios gastos operativos y costo por prestatario	27
2.2.4 Índice de capitalización.....	31
2.2.5 Calidad de la cartera y cobertura de provisiones de crédito	33
2.3 Modelo de financiación: dependencia de los subsidios, diferencial de tasas activas y pasivas, fondeos vía mercado de valores de deuda y de capital	36
2.3.1 Dependencia de los subsidios y diferencial de tasas activas y pasivas	36
2.3.2 Fondeos vía mercado de valores de deuda y de capital.....	41
2.4 Prácticas contables no ortodoxas que desvirtúan el análisis del desempeño financiero de una IMF.....	43

Parte II.- La evaluación del desempeño financiero bajo parámetros cualitativos	45
Capítulo III.- El enfoque cualitativo: buscar una explicación al desempeño financiero de una IMF	45
3.1 Implementación de prácticas de gobierno corporativo y su relación con el desempeño financiero de una IMF	45
3.2 Papel de las calificadoras especializadas de riesgo para el fondeo institucional ante el Mercado de Valores	51
3.3 Indicadores de retención de clientes y de rotación de personal	58
3.3.1 La retención de prestatarios	58
3.3.2 La rotación de personal.....	60
3.4 La regulación y supervisión del sector micro financiero en los países latinoamericanos y su consolidación en la zona	60
Parte III.- Nuevas perspectivas de evaluación del desempeño financiero de las entidades de Micro Finanzas mediante un modelo homogenizado e integrador	67
Capítulo IV.- Carácter multidimensional de las evaluaciones del desempeño financiero/social de las IMF	67
4.1 La maximización del valor social de una IMF y el desarrollo del concepto de eficiencia integral	67
4.1.1 Una perspectiva conciliatoria entre lo financiero y lo social.....	67
4.1.2 La fusión del enfoque social y de la eficiencia financiera en las IMF	71
4.2 Nuevas perspectivas de evaluación del desempeño financiero/social de las entidades de micro finanzas.....	73
4.2.1 La innovación tecnológica	73
4.2.2 Valoración del contenido ético bajo un análisis multidimensional.....	76
4.2.3 Participación de la mujer como prestataria privilegiada en el mercado global de las IMF	78
Capítulo V.- Aplicación y valoración del modelo en el caso mexicano: desarrollo y resultados	82
5.1 Selección de la muestra de IMF maduras y en proceso de maduración.....	82
5.2 Diseño de la investigación	84
5.3 Pruebas de hipótesis:.....	84
5.3.1 Relación con el benchmarking Latinoamérica y Caribe	87
5.3.2 Análisis de los extremos: mejor y peor desempeño financiero de las IMF	88
5.3.3 Análisis de las correlaciones	89
5.3.3.1 Autosuficiencia operativa y retorno financiero	89
5.3.3.2 Cobertura de riesgos de cartera y capitalización	92
5.3.3.3 Retención de prestatarios y rotación de personal	100

5.3.3.4 Costos y gastos operativos y eficiencia social.....	103
VI.- Conclusiones y Recomendaciones para futuras investigaciones	106
6.1 Conclusiones	106
6.2 Recomendaciones para futuras investigaciones.....	111
VII.- Referencias y bibliografía	132
Apéndice único: Guía de la entrevista dirigida	144

VIII.- Subíndice de cuadros

Cuadro A.- Benchmarking de la industria micro financiera en nueve países latinoamericanos	16
Cuadro B -. Segmentación del mercado mexicano y criterios de selección de la muestra de IMF... 83	83
Cuadro C- Indicadores básicos y específicos del desempeño financiero de las IMF establecidas en México.....	87
Cuadro D.- Congruencia estadística de los indicadores básicos y benchmarking de los mismos.....	90
Cuadro Dbis.- Desegregación de los indicadores básicos por IMF maduras e IMF en proceso de maduración.....	91
Cuadro E – Correlaciones autosuficiencia operativa con retorno sobre activos y retorno de activos con costo por acreditado.....	92
Cuadro F.- Congruencia estadística de los indicadores de capital y benchmarking de los mismos..	93
Cuadro G.- Desegregación de los indicadores de capital por IMF maduras e IMF en proceso de maduración.....	94
Cuadro H.- Congruencia estadística de los indicadores de cartera y benchmarking de los mismos.	96
Cuadro I.- Desegregación de los indicadores de cartera por IMF maduras e IMF en proceso de maduración (cartera*acreditado y costo*acreditado).....	97
Cuadro J- Desegregación de los indicadores de cartera por IMF maduras e IMF en proceso de maduración (Pérdida/Cartera neta y % Cartera en riesgo).....	98
Cuadro K.- Cartera en riesgo > 30 días con empoderamiento de la mujer	99
Cuadro L - Congruencia estadística de los indicadores de sustentabilidad y benchmarking de los mismos(Retención prestatarios, rotación de personal, prestatarias mujeres)	102
Cuadro M - Desegregación de los indicadores de sustentabilidad por IMF maduras e IMF en proceso de maduración (Retención prestatarios, rotación personal, prestatarias mujeres)".....	103
Cuadro N.- Resumen de las pruebas de hipótesis y correlaciones de variables	105

IX.-Sub Índice de Anexos

Anexo 1 .- Indicadores financieros básicos presentados por Sánchez y Corella (2010). ...	113
Anexo 2.- Cuadro bibliométrico de variables cuantitativas determinantes para la evaluación del desempeño financiero de una IMF	114
Anexo 3.-Cuadro bibliométrico que condensa las variables cualitativas determinantes de evaluación del desempeño financiero-social de una IMF	115
Anexo 4.-Operacionalización de los indicadores cuantitativos del desempeño financiero de las IMF en México.....	117
Anexo 5 .- Operacionalización de los indicadores cualitativos del desempeño financiero de las IMF en México.....	118
Anexo 6.- Definiciones de indicadores y parámetros de evaluación para Latinoamérica y Caribe (MixMarket, MicroRate e investigación propia)	119
Anexo 7 .-Media, desviación estándar, coeficiente de variación de ambos grupos muestra de IMF 2005-2015	120
Anexo 8.-Observaciones de extremos, IMF con mejor y peor desempeño 2005-2015.....	124
Anexo 9 .-Índice de eficiencia social ambos grupos de IMF 2005-2015	128
Anexo 10.- Correlaciones de indicadores básicos y específicos ambos grupos de IMF 2005-2015	129

Agradecimientos

A la Dra. María Luisa Saavedra García, por su determinante y preciosa asesoría en la construcción de este trabajo.

A los miembros del Comité Tutorial, Dra. Marcela Astudillo Moya y Dr. Jorge Cardiel Hurtado, por sus valiosos consejos en la elaboración de esta investigación.

A mis lectores sinodales, Dr. José Alfredo Delgado Guzmán y Dr. Juan Manuel Ugarte Chávez, por sus aportes, comentarios y sugerencias.

A la Dra. Leire San-Jose Ruiz de Aquirre, Profesora Titular de Universidad, Universidad del País Vasco (Bilbao) y Al Dr. Eric Berr de la Universidad Montesquieu Bordeaux IV, por sus valiosas aportaciones y recomendaciones, durante el III y IV Simposium Internacional de Investigación Doctoral en Ciencias de la Administración organizado por la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM, al amparo del Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración.

Al Esp. Ignacio Nuñez Anta, por su invaluable aportación para esta investigación.

*A todo el equipo de Pro Desarrollo Finanzas y Microempresa A.C.
por haberme facilitado los Informes Anuales “Benchmarking” del sector
de microfinanzas en México publicados conjuntamente con el Microfinance
Information Exchange, Inc. (MIX) entre 2005 y 2015.*

*Al Dr. Juan Danilo Díaz Ruiz, por su invitación
a formar parte del cuerpo docente de la
División de Posgrado de la FCA
hace tres décadas.*

*Al Dr. Francisco Ballina Rios, ex Director de la
División de Estudios de Posgrado de la FCA.*

*A la Dra. Graciela Bribiesca Correa,
por su respaldo académico y moral.*

*A la Dra. Rosy Báez Martínez,
por su considerada y puntual aportación en esta investigación.*

*A la Mtra. Moravia Alfaro Chacón,
por su total disposición para el desarrollo del presente trabajo*

*A mis amigos, compañeros y alumnos de esta prestigiada Casa de Estudios,
la Universidad Nacional Autónoma de México,
por estimularme a proseguir en la práctica académica.*

Dedicatoria

*Dedico este trabajo a mi abuela la Dra. Gabrielle Boudon-Bricard,
ejemplo de vida y valía intelectual,
por su trabajo precursor en defensa de los DDHH,
con su tesis de Doctorado en Derecho intitulada:*

*“Supresión de la Incapacidad
de la Mujer Casada
en los Países Latinos”*

*Presidente: Prof. M. Ripert.
Universidad de Paris
12 de marzo de 1985*

*A mi abuelo Jean Abbadie Marseillan
Contrôleur Général Civil en Marruecos,
por ser el entrañable pilar familiar y su probidad
al servicio de la humanidad.*

*A Francisco J. Alcalá por su guía incondicional
en tantos aspectos de mi vida en México,
por siempre mi respeto y gratitud fraterna.*

*A Henri Brémond P.
por representar el modelo honorable de tenacidad profesional
como ciudadano altruista del mundo.*

*A la familia Legorreta Chaudet por ofrecerme su entrañable soporte,
al instruirme en diferentes facetas de mi vida laboral y personal,
invariablemente con sus valores patriotas.*

*A toda mi familia y amigos franco-mexicanos,
cada día en mi pensamiento son mi motor.*

Introducción

a) Planteamiento del problema

La misión fundamental de una institución de micro finanzas (IMF) es ayudar a los estratos más bajos de la pirámide socio-económica de la población a crear riqueza mediante el otorgamiento de micro créditos y de acuerdo a las necesidades de inversión productiva de tales micro-empresarios, esto es, teniendo en cuenta que una IMF, además de generar beneficios microeconómicos, implica a su vez un impacto social positivo, por lo que lo financiero y lo social van en la misma dirección (Gutierrez-Goiria, San Jose, Retolaza, Torres Pruñonosa 2016 ; Widiarto & Emrouznejad,2015; San Jose et al, 2014; Meyer, 2013; Mar, 2009; Gutierrez- Nieto, Serrano Cinca, 2009; Pava & Krausz, 1996).

En el sector de las micro finanzas, para la medición del desempeño financiero tradicionalmente se hace uso de los modelos netamente cuantitativos, basados sobre el monto de activos, tamaño promedio del crédito, retorno sobre activo positivo, índices de capitalización y de gastos (MicroRate¹, 2013 y 2014), diferencial de tasa de interés, recuperaciones y cobertura de riesgo, rendimiento contable, operacional y financiero (Koveos & Randhawa, 2004; Rhyne y Guimon,2007; Rosenberg,2007; Scheiner, 1999), índice de cartera en riesgo, dependencia de los subsidios, eficiencia operativa y reducción costos administrativos (Balkenol y Valazza,2010; Cotler y Lopez Rodriguez, 2013; Ashta, 2009; Morduch, 1999; Moon,2005).

Tales indicadores que se encuentran enfocados exclusivamente en la maximización de su valor monetario para sus accionistas, resultan insuficientes y limitados, ya que una empresa responsable, además de generar valor para sus inversionistas, debe promover el bienestar social y repartir en forma equitativa la riqueza entre todos los interesados, puesto que de no cumplirse lo anterior se generan múltiples incertidumbres en el mercado financiero, esto es, tanto a nivel de los propios inversionistas, clientela objetiva, trabajadores y autoridad; en

¹ MicroRate (Washington), fundada en 1997, es la primera calificadora internacional especializada en micro finanzas y que se dedica a evaluar el desempeño y riesgo de las IMF. Ha realizado hasta la fecha más de 850 calificaciones en el mundo.

efecto el desempeño social de una IMF tiene que ser visto como una efectiva puesta en práctica de su misión organizacional y en paralelo con sus objetivos sociales.

Es entonces necesario proponer la integración del contexto cualitativo/social de una entidad micro-financiera para dar como resultado prospectivas de desempeño bajo determinados estándares, tales como la transparencia institucional, libre juego de competencia entre los actores, madurez operacional, imagen de mercado, veracidad y confiabilidad de la información financiera y ética profesional, entre otros.

Por lo anterior las empresas micro-financieras requieren de un análisis diferente de las formas clásicas de evaluación del desempeño financiero que se utilizan para las demás instituciones financieras, o sea, de un análisis multifactorial, ya que no se pueden disociar los elementos socio económicos de los financieros, y consecuentemente, el no contar con modelos integrados y homogeneizados de desempeño financiero/ social, fuera de los que comúnmente se emplean para grandes corporaciones, representa un hándicap² inherente al propio sistema micro financiero ante el avance de las nuevas técnicas para medir la complejidad y madurez de las entidades micro financieras.

b) Preguntas de investigación

1) Pregunta principal

¿Cómo determinar y pronosticar el desempeño financiero de una IMF considerando indicadores cuantitativos y cualitativos?

2) Preguntas específicas

¿La autosuficiencia operativa y retorno financiero de una IMF queda relacionado con altas tasas de intereses activas o por eficiencia propia?

² Para cubrir este hándicap sistémico, el Comité de Basilea sobre supervisión Bancaria encargó en nov. 2012 a un Workstream on Financial Inclusion (Corriente de Trabajo sobre la inclusión financiera) la responsabilidad de asegurar un mayor entendimiento de los contextos nacionales y de las limitaciones regulatorias y de supervisión asociados a la inclusión financiera. Al amparo de este mandato, "la Corriente de Trabajo sobre inclusión financiera está enfocada a identificar y administrar las oportunidades y retos en la delineación de la regulación prudencial y supervisión de Bancos y otras instituciones captadoras de ahorro al servicio de una clientela de estratos pobres y de bajos ingresos, considerados como importantes actores dentro de un más amplio ecosistema financiero." (Basel Committee on Banking Supervision, Range of practice in the regulation and supervision of institutions relevant to financial inclusion, enero 2015, p.51)

¿Existe una relación entre el índice de cobertura de riesgos de cartera y el nivel de apalancamiento financiero de una IMF?

¿Existe una relación entre retención de prestatarios y la rotación del personal de una IMF?

¿Existe una relación entre los gastos y costos operativos y el índice de eficiencia social de una IMF?

c) **Hipótesis**

1) Hipótesis principal

La evaluación del desempeño financiero de una IMF debe de considerar indicadores tanto cuantitativos de orden monetario, como cualitativos de orden social.

2) Hipótesis específicas

- La autosuficiencia operativa y retorno financiero de una IMF están relacionados con altas tasas de intereses activas, mas no por eficiencia operativa

- A menor cobertura de riesgos de cartera corresponde un mayor apalancamiento financiero de una IMF establecida en México

- A mayor retención de clientela corresponde una menor rotación de personal de las IMF seleccionadas

- Los altos costos y gastos operativos, asociados al alto costo por prestatario están relacionados con un índice de eficiencia social débil o moderado.

d) **Objetivos**

1) Objetivo general

Elaborar un diagnóstico de evaluación del desempeño de las IMF considerando indicadores cuantitativos y cualitativos.

2) Objetivos específicos

Establecer la relación de autosuficiencia operativa y retorno financiero de una IMF mediante altas tasas de intereses activas, mas no por eficiencia operativa

Determinar la relación entre el nivel de cobertura de riesgo y el grado de apalancamiento financiero de una IMF

Establecer la relación entre la retención de la clientela y la rotación del personal para evaluar el desempeño de las IMF

Comprobar que una débil o moderada eficiencia social de las IMF mexicanas se origina por los altos costos y gastos operativos, asociados al alto costo por prestatario.

e) **Justificación**

La elaboración de un diagnóstico con base en un procedimiento discriminante de unos cuantos indicadores clave permitirá explicar el proceso de maduración de una IMF, pronosticar su permanencia de mercado.

Se cuestiona asimismo la teoría de que la eficiencia de una IMF es solamente de tipo monetario y en relación exclusiva con la rentabilidad del capital invertido por lo que se incluye el concepto de rentabilidad social³ como parte de la eficiencia de una IMF, ya que no existe una dicotomía (*trade off*) entre lo financiero y lo social, sino que ambos conceptos van en la misma dirección (*doble bottom line*).

La utilidad metodológica radica en que esta investigación ayude a crear un instrumento para analizar datos tanto cuantitativos como cualitativos de una IMF, lo que equivale a adecuar la medición de su desempeño financiero a la especificidad del sector, de tal suerte que se podrá apreciar con fiabilidad el comportamiento y las correlaciones entre los indicadores tanto cuantitativos como cualitativos durante el proceso de maduración de una IMF.

Dada la falta de madurez, la poca visibilidad de la gran mayoría de las IMF y la concentración del mercado en un reducido número de entidades consideradas como maduras, la implicación práctica de esta investigación es de proveer a los diferentes actores de mercado de una herramienta que les permitirá disociar de manera sencilla y fiable las IMF viables de las no viables.

La implicación de relevancia social de esta investigación permitirá calificar en forma integral a una IMF, en el entendido que se tomará en cuenta tanto los indicadores monetarios

³ El criterio del enfoque social fue propalado en México por la Banca de Desarrollo desde mediados del siglo pasado, y fue el sustento de la implementación de programas de fomento esencialmente dirigidos hacia el crédito al campo y la micro, pequeña y mediana empresa (MIPYME), otorgados a tasa preferencial y con redescuento con la banca comercial.

tradicionales como otros indicadores sociales para lograr integrar medición de desempeño cuyo beneficiario terminal será el usuario de los servicios financieros perteneciente al sector popular de bajos recursos, quién podrá acceder a alternativas más confiables para financiar sus proyectos.

f) Tipo de investigación

Es un estudio longitudinal, en el entendido que abarca un periodo de diez años, de 2005 a 2015; la investigación es no experimental ya que busca analizar el fenómeno de maduración de las IMF sin intervenir, ni modificar o controlar los indicadores analizados

Esta investigación es mixta, cuantitativa y cualitativa, y correlacional, ya que establece correlaciones entre los indicadores cuantitativos y cualitativos analizados y su impacto en el proceso de maduración de una IMF. Es a su vez explicativa pues su contribución terminal es de proporcionar explicaciones sobre el proceso de maduración de una IMF.

g) Breve contenido de la tesis

Esta investigación consta de tres partes, las dos primeras conciernen el marco teórico, en el entendido que la Parte I trata la evaluación del desempeño financiero de las IMF bajo un corte exclusivamente cuantitativo, la Parte II se aboca a la evaluación del desempeño financiero bajo parámetros cualitativos y la Parte III aborda las nuevas perspectivas de evaluación del desempeño financiero de las entidades de Micro Finanzas mediante un modelo integrador y homogenizado.

En esta primera parte se presentan como primer capítulo los contextos de la gestación del micro financiamiento en la época moderna, haciendo énfasis al modelo latino americano y mexicano. El segundo capítulo trata de los modelos cuantitativos y sus limitaciones: modelo MicroRate, modelo de razones e índices financieros, modelo de financiación; asimismo aborda el tema de prácticas contables no ortodoxas que llegan a desvirtuar el análisis del desempeño financiero de una entidad de micro finanzas.

En esta segunda parte, bajo el enfoque cualitativo, se da, como capítulo tres, una explicación al desempeño financiero de una IMF, vía la implementación de prácticas de gobierno corporativo, recalcando el papel de las calificadoras de riesgo especializadas en la materia, así como dando énfasis dos indicadores sociales interrelacionados: la retención de clientes y

la retención de personal; se concluye la segunda parte con las experiencias recientes tanto en Latinoamérica como en México respecto a la regulación y supervisión del sector micro financiero.

La Parte III integra los dos anteriores enfoques y propone en el capítulo cuarto un modelo homogenizado de evaluación del desempeño financiero de las IMF de carácter multidimensional mediante la fusión de una eficiencia financiera y social, abriendo nuevas expectativas de evaluación del desempeño financiero de las entidades de micro finanzas bajo un enfoque multifactorial.

En el capítulo cinco se desarrolla el modelo y su valoración con base a una muestra de entidades micro financieras mexicanas maduras y en proceso de maduración, luego se desarrollan las pruebas de hipótesis y el análisis de los resultados, haciendo hincapié en las correlaciones estadísticas más significativas de la muestra de las IMF.

Parte I – Variables de evaluación del desempeño financiero de las entidades de micro finanzas bajo un corte cuantitativo

En esta parte, después de ubicar los contextos de la gestación del micro financiamiento en la época moderna, se sientan las bases teóricas de corte cuantitativo, así como sus limitaciones para el desarrollo de esta investigación.

Capítulo I. Contextos de la gestación del micro financiamiento en la época moderna

1.1 El nacimiento de la responsabilidad social empresarial (RSE) a nivel global

Bowen (1953) define la RSE como la obligación que tienen los directivos empresariales de establecer políticas, tomar decisiones o seguir líneas de acción de acuerdo con los objetivos y valores de nuestra sociedad. Posteriormente, tanto Ackerman (1973) como Sethi (1975) añadieron a esta idea la noción de “receptividad empresarial” o sea de sensibilidad o capacidad de respuesta responsable (*Corporate Responsiveness*) y Carroll (1979) introdujo el concepto de “actuación social de la empresa” (*Corporate Social Performance*) uniendo responsabilidad social empresarial con la consideración de aspectos sociales específicos que la empresa debía afrontar (*Social Issues*).

Más recientemente Wood (1991) se apoya a su vez en la propuesta de Preston y Post (1975) quienes desarrollan el concepto de “responsabilidad pública”, en el entendido que, como lo subraya Melé (2007, p. 54), “los ejecutivos deberían de tomar decisiones reforzando lo establecido por la ley, siguiendo las direcciones que marcan las encuestas de opinión y los temas más candentes.”

Esta corriente va también emparejada con la teoría de los grupos implicados o interesados (Stakeholders) según la cual la empresa y los directivos quienes la gobiernan, tienen responsabilidades hacia todos los grupos constituyentes de la empresa, y no solo hacia los accionistas; entre estos grupos de implicados se encuentran los empleados, los accionistas, los clientes y consumidores, los proveedores y la comunidad local (Melé, 2007).

Evan y Freeman (1988), citados en Melé (2007), defienden que los directivos, de modo explícito o tácito, tienen relaciones fiduciarias con todos los grupos implicados y también con la empresa como entidad abstracta; asimismo, en virtud de su autonomía los grupos implicados tienen intereses que deben de ser respetados y que la empresa ha de crear valor para todos estos grupos, y no solo para los accionistas pues los derechos de propiedad deben subordinarse a principios de justicia distributiva, y, cuando una tercera parte es damnificada debe ser compensada o se debe negociar un nuevo acuerdo con las partes afectadas (Donaldson y Preston, 1995; Freeman y Phillips, 2002) citados en Melé (2007).

Crear riqueza es importante, pero no es suficiente para lograr una buena sociedad, ya que se puede crear riqueza al tiempo que se degrada a las personas en su humanidad y se erosiona la convivencia social, además de agotarse recursos naturales y contaminarse el medio ambiente (Melé, 2007).

En este mismo orden de ideas es preciso recalcar los propios Principios de Gobierno Corporativo delineados, desde 2004, por parte de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) mismos que empalman perfectamente con lo antes expuesto y cuya esencia se finca en que “el gobierno corporativo debe reconocer los derechos de las partes interesadas establecidos por ley o a través de acuerdos mutuos y fomentar la cooperación activa entre sociedades y las partes interesadas con vistas a la creación de riqueza y empleo, además de facilitar la sostenibilidad de empresas sanas desde el punto de vista financiero.” (OCDE, 2004, p.21).

Al respecto Scheiner (1999) asevera que una IMF de hecho tiene que afrontar un costo de oportunidad para lograr su sustentabilidad: lidiar eficazmente con la variedad de partes interesadas, incluidos los clientes, donantes, inversionistas, administradores, personal y sociedad en su conjunto.

Prevalece sin embargo una segunda corriente, contraria a las anteriores, y que externalan Milton Friedman (1970) y más recientemente Michael Jensen (Jensen y Meckling, 1976; Jensen 2000). Estos autores, citados en Melé (2007), no ven más responsabilidad social en la empresa que maximizar el valor para el accionista, por lo que cualquier otra actuación social

será aceptable si, y sólo si, contribuye a este objetivo económico, en el entendido que, para los defensores de esta teoría, éste es el único fin de la empresa.

Dentro de esta misma perspectiva voluntarista de maximización del valor para el accionista se sitúa la teoría de la agencia (Ross, 1973, Jensen y Meckling, 1976), que se apoya asimismo en la relación fiduciaria entre directivos y propietarios, y presentan a los accionistas como principales y sus directivos como agentes, mismos que se deben totalmente a quienes los han contratado y tienen entonces la obligación de servir lealmente a sus intereses sin más restricciones que las señaladas por la ley, de tal suerte que se pretende alinear los intereses económicos de los directivos con los de los accionistas mediante el otorgamiento de incentivos que se otorgan en función de los beneficios obtenidos, lo que representa una desviación ética del papel que debe de ejecutar un directivo.

Efectivamente y *verbi gratia* los descalabros financieros ocurridos durante la crisis financiera mundial de 2008, muchos altos directivos de empresas, entonces ya insolventes, recibieron aun así, bonos contractuales extraordinarios de salida.

Melé (2007) hace otra crítica a esta segunda corriente protagonizada por Milton Friedman, Michael Jensen y Ross que consiste en su reduccionismo, porque supone dirigir empresas exclusivamente según la racionalidad económica, cuando ésta es solo una parte del concepto más amplio de racionalidad humana.

En efecto, según Melé (2007) la racionalidad humana incluye también considerar los fines de la acción y aspectos humanos, éticos y sociales no estrictamente económicos, al considerar que la persona humana es mucho más compleja que la simplificación del *homo economicus*, que reduce al hombre a un ser de intereses económicos y preferencias.

Finalmente, Melé (2007) concluye que es también muy cuestionable la concepción funcionalista, individualista y atomista de la sociedad implícita en las posturas de Milton Friedman, de Michael Jensen y de Ross, al considerarse la multiplicidad de fines de las instituciones sociales y la interdependencia entre empresa y sociedad - hoy ampliamente

reconocidos; la empresa crea en efecto empleo, suministra bienes y servicios con eficiencia, es un cauce para inversiones rentables, difunde valores, etc.

Dentro de este contexto de una visión multidimensional del valor económico social de una empresa, Bricard et al. (2005) citados en Horwitz (2007) refutan la posición que el valor social de una empresa en estado de Concurso Mercantil sea la que se refiere al valor cuantitativo monetario del capital social de la empresa, es decir, su valor ante los accionistas solamente; estos últimos encuentran una veta de análisis en una definición de la responsabilidad social de la empresa en las tesis y propuestas de la Convención Nacional de Contribuyentes (Conacon, 2004), documento que aboga sobre el valor social de una empresa y el cual surge de una combinación de su eficiencia, acato al derecho, ética, innovación, competitividad, soporte que trae a la comunidad en la cual se desenvuelve, además del debido respeto a los derechos de los trabajadores y de los necesarios retornos al capital de sus inversionistas, ya que una empresa responsable y, en su momento valiosa, genera valor para sus inversionistas a la vez que promueve el bienestar social y equilibra el bienestar general con su propio desarrollo, o sea, como lo acota Saavedra (2002, p.2), para poder “repartir en forma equitativa la riqueza entre todos los interesados: accionistas, trabajadores, el estado, los clientes, los acreedores, los proveedores, en general la sociedad. Es, por tanto, una obligación de la gerencia es tomar decisiones adecuadas que contribuyan a ese objetivo y esta investigadora menciona al respecto a Vélez (1999, p.78).

1.2 El desarrollo del modelo latinoamericano de micro finanzas

Berger, Goldmark y Miller-Sanabria (2007) señalan que la mayoría de las IMF precursoras en la región latinoamericana comenzaron siendo entidades privadas, sin fines de lucro, con presencia en los mercados urbanos. Las instituciones de micro finanzas se concentraron entonces en la concesión de crédito como servicio principal, y hace relativamente poco que comenzaron a desarrollar programas de ahorro y a expandir sus líneas de productos hacia áreas tales como financiamiento de la vivienda y remesas, de tal suerte que, si bien la mayoría de estas organizaciones se ocuparon de los pobres (el grupo poblacional de ingreso bajo aún constituye la mayor parte de la base de clientes del sistema), la característica distintiva de las

micro finanzas en América Latina no ha sido con un enfoque exclusivo en los pobres, como sucede en muchas instituciones asiáticas y africanas.

Lanzi (2008) llega inclusive a preguntarse si el micro financiamiento no se trata finalmente de un servicio financiero entregable como cualquier otro servicio pero a través de múltiples formas institucionales: los proveedores de servicios de micro financiamiento se comportarían en realidad como cualquier tipo de institución financiera y seguirían estrategias de mercado similares, por lo que las IMF no serían solamente proveedores de servicios financieros a la población perteneciente a la base de la pirámide, para alcanzar precisamente la liberación de la pobreza, sino que el pobre puede entonces ser una fuente de utilidad para las empresas financieras, lo que permitiría evitar incurrir en cualquier desentendimiento y confrontar posiciones ideológicas sobre el pensamiento *políticamente correcto*, pero *económicamente ambiguo*, externado por Yunus (2007).

Berger et al. (2007) acotan que efectivamente, en el continente latinoamericano, se ha hecho especial hincapié en prestar servicios a empresas sin suficiente acceso a los servicios financieros y al público no bancarizado en general⁴ y sostienen acertadamente que existe en Latinoamérica una multiplicidad de modelos, enfoques y formas en que las instituciones responden a la demanda de servicios financieros de pequeña escala; a su vez, consideran que las diversas modalidades operativas toman en cuenta las circunstancias de cada país o mercado, como el grado de desarrollo de los mercados financieros locales, las condiciones macroeconómicas, el marco regulatorio y el capital humano disponible.

Así mismo Corrales y Del Priore (2011, p. 11), delinean el desarrollo de este modelo latinoamericano según 3 grandes etapas:

⁴ “Prevalecía en efecto por parte de los intermediarios financieros tradicionales, principalmente la banca comercial, una falta de interés, hasta la década de los setenta del siglo pasado, por atender a este sector de la población y el micro financiamiento se había desarrollado, hasta cierto punto, al margen de los sistemas financieros tradicionales, así como de las tendencias de la globalización financiera” (Sánchez y Corella, 2010, p.131-132), “siendo el mayor triunfo de las microfinanzas la demostración que los hogares pobres puedan ser clientes bancarios confiables” (Cull, Demirguc-Kunt y Morduch, 2009b, p. 169), “y ahora incluso algunos grandes bancos comerciales han redirigido con entusiasmo esfuerzos y recursos hacia nuevas microfinanzas y nuevos proyectos de desarrollo de microempresas” (Conning Jonathan, 1999, p.52).

- 1) Innovación (años 70-80), con la presencia de ONG financiadas por donaciones y préstamos blandos de donantes y gobiernos;
- 2) Proceso de actualización (*Upgrading*) en los años 90 pasados, frente al florecimiento de la industria y a las limitaciones sufridas por las ONG, muchas de estas se convierten en organizaciones financieras formales;
- 3) Proceso de desaceleración (*Downcaling*) a partir de los años 2000, tras la reducción de préstamos blandos, en favor de una mayor financiación privada, los bancos comerciales entran exitosamente en el mercado. Sin embargo, Corrales y Del Priore (2011) mencionan que este proceso, aún vigente, tiene que ver con la búsqueda del crecimiento y de utilidades, más que con objetivos “sociales” y citan al respecto a Sánchez y Corella (2010) quienes han profundizado en el conocimiento del modelo comercial de microfinanzas en América Latina y el Caribe, a través del estudio de los principales bancos de la región enfocados a este sector y realizaron un análisis comparativo, desde el punto de vista financiero y operativo, para identificar las tendencias de la banca en la región, y de esta manera contribuir con elementos objetivos en la discusión sobre si el desarrollo del modelo comercial implica abandonar la función social de las microfinanzas, o si es posible que instituciones con fines de lucro, además de ser rentables, puedan coadyuvar en la lucha contra la pobreza.

Sánchez y Corella (2010) observaron que la mayor parte de los bancos estudiados comenzaron como organizaciones sin fines de lucro con un fuerte enfoque social, lo que les diferencia sustancialmente de los grupos financieros tradicionales, cuyo interés por las microfinanzas se debe más al notorio éxito y rentabilidad de este mercado y que solamente tres bancos tienen valores institucionales, Banesarrollo (Chile), CrediScotia (Perú) y Banco Compartamos (México), siendo que las dos primeras instituciones entraron en un proceso de *downcaling* al ser adquiridos por el grupo financiero Scotiabank, y con mayor orientación hacia el crédito al consumo y señalaron que Compartamos era el que ofrecía menos productos y servicios financieros, al centrar sus actividades en el microcrédito, crédito personal y crédito para vivienda y era el único que no contaba con el servicio de ahorro para sus clientes pero que presenta la tasa de retorno sobre capital más alta de una muestra de 17 bancos comerciales especializados en Microfinanzas en América Latina, situación que se puede

correlacionar con el hecho que en aquel entonces Compartamos mantenía una tasa de interés efectiva a créditos para capital de trabajo del 148%, comparando con las demás instituciones cuya tasas fluctuaba entre el 30% y el 77% (Sánchez y Corella, 2010, p.141).

Respecto al enfoque social las conclusiones de Sánchez y Corella (2010) van en el sentido que la mayoría de los bancos que tenían una misión social, valores, ética y compromisos relacionados con el desarrollo económico, existía una congruencia entre sus propósitos, el tipo de productos y servicios que ofrecían a sus clientes, costos de los mismos, además de brindar tasas moderadas de ganancia para sus inversionistas.

Sánchez y Corella (2010) se percataron así mismo que en todos los bancos clasificados por tener el enfoque de alivio a la pobreza, los principales accionistas son fondos de inversión con una importante trayectoria en materia de promoción del desarrollo; tales entidades reportaban inclusive menores gastos operacionales y menores costos para sus clientes, con índices de rentabilidad positivos y moderados, o sea, eficientes y rentables, pero también congruentes con su compromiso social.

Lo anterior demuestra que, si bien el desarrollo de las microfinanzas requiere de esquemas sustentables, se necesita también incorporar a inversionistas sociales. De hecho, Sánchez y Corella discurren que “el origen de los accionistas es el principal elemento diferenciador entre las instituciones clasificadas en el enfoque del capitalismo global y el resto de los bancos.” (Sánchez y Corella, 2010, p.145)

Finalmente Sánchez y Corella (2010) reflexionan que para lograr que en las microfinanzas predomine más la visión social que la comercial es necesario incluir servicios adicionales al financiamiento “en particular de capacitación para los clientes”, construir y/o perfeccionar metodologías específicas para los usuarios de los servicios de micro financiamiento que fomente la eficiencia de las IMF, su expansión y la disminución de costos operativos, asimismo buscar la cooperación internacional y marcos jurídicos adecuados que puedan establecer los mecanismos y contrapesos necesarios para evitar que los nuevos competidores del sistema financiero tradicional utilicen su poder económico para aumentar su hegemonía, imponiendo una visión puramente comercial.

Se reproduce en el Anexo 1 el cuadro de los seis indicadores financieros de evaluación de instituciones bancarias elaborado por Sánchez y Corella (2010, p.136) así como las fórmulas para calcularlos, siendo estos indicadores de corte exclusivamente cuantitativo.

Por su parte, Stocco y Goizueta (2012) además de considerar a los tres procesos de gestación de las IMF en América Latina arriba mencionados por Corrales y Del Priore, presentan otras dos etapas:

- Una cuarta generación de IMF conformada por organizaciones financieras no reguladas que, a diferencia de las anteriores, no están supervisadas por ninguna entidad pública.

- Una quinta generación de IMF conformada por las cooperativas de ahorro y crédito que empezaron a desarrollarse a partir de la mitad del siglo XX, en parte por las influencias de los inmigrantes europeos que aportaron el conocimiento de este tipo de instituciones, así como por las iniciativas de personas influidas por el enfoque social de la iglesia católica, particularmente en la zona andina.

A nivel empírico, en el contexto latinoamericano, cuando la IMF inicia sus operaciones en una comunidad de bajos recursos, se pretende fomentar en un grupo de mujeres una solidaridad de pago, en el entendido que prevalece una garantía mancomunada entre dichas acreditadas, lo que fortalece sin lugar a dudas la bondad del préstamo y su oportuno cobro (el número más adecuado de mujeres en créditos comunales se sitúa entre 8 a 12 por grupo).

Una vez pasada esta etapa inicial de identificación de su mercado la IMF ofrecerá posteriormente créditos individuales basados ahora en un análisis de la capacidad de pago del acreditado y de los ingresos que obtendrá de la explotación de su negocio, por lo que queda claro que el riesgo asumido por una IMF es mucho más diluido en el caso del crédito comunal ⁵que en el caso del crédito individual, pero en el caso de este último la IMF lleva a cabo una evaluación de la capacidad de pago y de la generación de ingresos del negocio, ya que el préstamo tiene un propósito específico.

Se considera asimismo que el grado de madurez de una IMF está directamente relacionado con una mayor proporción de los créditos individuales versus el crédito comunal y se presenta a continuación un cuadro comparativo sobre la industria micro financiera en nueve países latinoamericanos, cifras que dan a entender que el mercado micro financiero mexicano es bastante menos consolidado que otros países latinoamericanos de menor tamaño y considerados como de menor desarrollo económico; esta constatación se evidencia tanto a nivel del monto tanto de la cartera de crédito como de los depósitos, inferiores en ambos casos a lo registrado en los otros países latinoamericanos, mismos que manejan inclusive un número más reducido de prestatarios.

Asimismo, se observa que el promedio de crédito por prestatario es sustancialmente más bajo en México que en los demás (US\$ 762 para México versus US\$ 1,935 para el promedio de nueve países) y de la misma manera, si se promedia el monto de la cartera por micro financiera, esta es de 34 millones de US en el caso de México versus 89 millones de US para la muestra de los nueve países, como se desprende a continuación:

⁵ Conviene señalar sin embargo que, en el caso del mercado mexicano, el préstamo comunal (llamado también grupal) conlleva una tasa de recuperación mucho más baja que el préstamo individual, lo que genera a su vez una contaminación por el no pago y/o incumplimiento de este crédito que no cuenta con garantía real.

Cuadro A.- Benchmarking de la industria micro financiera en nueve países latinoamericanos

Datos a Dic. 2014	Numero de IMFs	Monto Cartera Billones US / Cartera por IMF Millones	Numero Prestatarios miles / Promedio crédito por prestatario US Dls	Depósitos Millones US	Depositantes Miles
Argentina	19	.052	47	n.d	n.d.
Bolivia	28	5.5	983	4,600	1,600
Brasil	50	2.9	3,100	452	155
Chile	7	2.2	431	746	959
Colombia	42	6.8	2,800	n.d.	n.d.
Ecuador	64	3.9	1,100	3,500	2,100
México	141	4.8 / 34	6,300 / 762	2,600	905
Paraguay	7	1.7	946	1,800	664
Perú	75	10.9	4,300	8,800	5,200
Total de los 9 países	433	38.7 / 89	20.0 / 1,935	22,498 7 países	11,583 7 países

Fuente: Elaboración propia y con datos disponibles del MixMarket⁶ a diciembre de 2015

1.3 El modelo mexicano: Banco Compartamos

El sector micro financiero mexicano presenta el síntoma de la fuerte concentración en la participación de mercado de unas cuantas IMF que absorben una participación preponderante del mismo: el Women's World Banking (WWB, 2014) considera en efecto que solamente 6 IMF abarcan el 80% del mercado, medido en términos de ingresos, mientras unas 80 restantes alcanzan solamente el 20%, por lo tanto es menester ahondar de manera científica sobre tal concentración de mercado, esto es, profundizar sobre la dicotomía que existe entre estas pocas IMF consideradas como maduras y el restante del mercado que se consideran como en

⁶ El MicroFinance Information Exchange (conocido también como MixMarket o MIX) es la plataforma de datos e inteligencia líder en la industria para inversores socialmente responsables centrados en las finanzas inclusivas en los mercados emergentes. La misión de MIX es proporcionar análisis de datos para empoderar a los tomadores de decisiones (inversores socialmente responsables, políticos y proveedores de servicios financieros) para construir un ecosistema de servicios financieros inclusivos. Desde su fundación en 2002, MIX ha desarrollado la infraestructura de información digital necesaria para brindar mayor transparencia a los sectores financieros que sirven a las poblaciones de bajos ingresos en los mercados emergentes, incluida la provisión de datos de mercado sobre más de 3,000 proveedores de servicios financieros.

proceso de maduración, y lograr asimismo identificar criterios más contundentes y transparentes que contribuyan al proceso de calificación y evaluación del desempeño financiero de una IMF.

Las estadísticas recopiladas por la asociación más representativa de entidades microfinancieras en México, Prodesarrollo (2017) confirman lo anterior, y, al segmentar el mercado en tres estratos, de conformidad con el benchmarking mundial proveído por MicroRate, se desprende que de las 78 IMF mexicanas afiliadas a dicha asociación, prevalecen como primer grupo de IMF consideradas como maduras financieramente sostenibles y mayor grado de transparencia, 6 entidades con 77.5% de penetración de mercado y cartera superior a \$1,000 millones de pesos y las tres instituciones más grandes concentran el 69% de la cartera y el 67% del número de clientes (Compartamos, Financiera Independencia y Provident México).

En base a lo publicado por Prodesarrollo (2017), Banco Compartamos es la institución más grande, con 46% de participación de mercado, medida por cartera bruta, y 41% medida por el número de clientes. Como segundo grupo de IMF en proceso de maduración y que se acercan a la sustentabilidad financiera, 22 entidades con un 18% de participación de mercado (cartera entre \$200 y \$1,000 millones de pesos). Finalmente, como tercer grupo de IMF no maduras e insostenibles financieramente, 49 entidades con 3% del mercado micro financiero (cartera inferior a \$200 millones de pesos). En México el modelo de préstamo grupal ha sido el dominante y el WWB (2014) señala que la IMF líder, Banco Compartamos, que controla un poco más de la tercera parte del mercado, ha definido el modelo actual de micro finanzas en el país.

Esta IMF ha comprobado que el modelo de banca de aldea, direccionado al mercado de bajos ingresos⁷, es financieramente viable, que genera utilidad y es capaz de generar economías de escala, esto es, siempre y cuando los montos de los préstamos no sean demasiados chicos y que por esta característica no se pueda sufragar los gastos fijos de la entidad financiera, por

⁷ Hidalgo-Celarié, Altamirano-Cárdenas, Zapata-Martelo y Martínez-Corona (2005) acotan que una proporción considerable de las personas atendidas por las organizaciones que ejecutan actividades de micro financiamiento, denominadas micro financieras, son mujeres. En el caso de Compartamos esta entidad atendía a mediados de 2003 a 215 000 personas aproximadamente, de las cuales 98% eran mujeres.

lo que no existiría evidentemente posibilidades de generar economías de escala. El éxito de Compartamos ha llevado a otras IMF a adoptar el mismo tipo de enfoque lo que limitó en cierta forma los incentivos para innovar en otros tipos de productos y servicios financieros, ya que, si la mayoría de los proveedores de servicios financieros ofrecen un producto y metodología similares, el producto crediticio se definirá más bien como un producto de una sola talla es decir universal.

Las micro finanzas proporcionan entonces capital de trabajo para el establecimiento, en la base de la pirámide socio económica de micro empresas sostenibles y además de Compartamos, se puede citar a nivel global el notable éxito del Banco Grameen y del Banco Rakyat Indonesia (BRI), en el entendido que los más pobres son los más propensos a pagar, registrando tasas de recuperación de préstamos de más del 98%, muy por encima de los bancos mejor administrados del mundo, según la apreciación de Koveos y Randhawa (2004) y se ha comprobado que en caso de crisis globales y contrariamente a lo que se pudiera pensar, las entidades de micro financiamiento no han desaparecido, sino que supieron capitalizar sus experiencias en la base de la pirámide para amortiguar y solventar los efectos dañinos de estas crisis, mientras que muchos bancos globales tuvieron serios problemas de liquidez.

Capítulo II.- Modelos cuantitativos de evaluación de Micro-financieras y sus limitaciones

2.1 Modelo MicroRate y el criterio de sustentabilidad financiera

MicroRate (2013 y 2014) es considerada como la principal calificadora especializada en micro finanzas a nivel global dedicada a evaluar el desempeño y el riesgo de las instituciones micro financieras y fondos de inversión en micro finanzas.

Según esta calificadora, para que una micro financiera sea considerada como madura debe de satisfacer los siguientes parámetros de sustentabilidad financiera: tamaño y transparencia: contar con un retorno sobre activos superior al 5%, con activos mayores a 50 millones de dólares, ser una entidad regulada y contar con estados financieros auditados por lo menos en los últimos tres años.

Por ende, las IMF que no cumplen con estos tres parámetros no se pueden considerar como maduras, sino en proceso de maduración, o sea su retorno sobre activos se sitúa abajo del 5% y cuentan con activos entre 5 y 50 millones de dólares (MicroRate, 2013, TIER Definitions).

Finalmente, por lo que concierne a las IMF no maduras, no sostenibles financieramente se trata del resto de las IMF chicas que inician operaciones o de pequeñas organizaciones no gubernamentales (ONG) cuyos activos son inferiores a 5 millones de dólares, mismas que no serán objeto de este estudio.

Lo atractivo de tal segmentación por volumen de cartera es que nos da la pauta que se debe de considerar como criterio esencial el factor de economía de escala y pone entonces en evidencia que es necesario en primera instancia que una IMF tenga una masa crítica de operaciones, tanto por volumen como por monto de operación por cliente, que le permita lograr la auto suficiencia financiera y operacional, esto es, independientemente de la calidad de su cartera, de la cobertura de sus costos y gastos fijos, del sector de mercado atendido y de sus órganos de gobierno.

Tal criterio, si bien parece bastante realista como benchmarking mundial, resulta tal vez ambiciosa para la realidad mexicana ya que el mercado de micro finanzas en México es relativamente joven, inició en este siglo, comparando con muchas otras experiencias de países emergentes, como la gran mayoría los latinoamericanos que pueden considerarse como consolidados, no obstante del hecho, como se subraya más adelante, que prevalece un sentir generalizado ante los estudiosos de este sector de atención, que se necesita un periodo promedio entre ocho y diez años de operación para que una IMF logre alcanzar su total maduración

En efecto, una IMF cuando apenas inicia sus operaciones, al no conocerse con exactitud el “benchmarking” de una zona o población, tendrá que emprender un plan piloto para “calibrar” su mercado objetivo e iniciar con operaciones a veces muy por debajo de lo experimentado por la competencia, por lo que no podrá generar tampoco un proceso de economías de escala al considerar los montos tan reducidos de sus operaciones por cliente.

Cotler y López Rodríguez (2013) señalan dos vertientes: por una parte, la sustentabilidad financiera o viabilidad, así como el alcance y penetración de una institución financiera. Según estos autores, la sustentabilidad o la viabilidad financiera se alcanza cuando los rendimientos del capital neto de cualquier subsidio recibido igualan o exceden el costo de oportunidad de los fondos, por lo que la medición de viabilidad de una IMF se concentra en las recuperaciones de los préstamos, así como en la no dependencia al subsidio.

Por su parte, Balkenol y Valazza (2010), al tratar de la eficiencia y sostenibilidad en las micro finanzas, definen la sostenibilidad financiera o autosuficiencia financiera como el coeficiente de los ingresos operativos ajustados en relación a los gastos operativos ajustados (financieros, administrativos, provisiones), donde los ajustes deben permitir apreciar si la institución podrá o no cubrir sus costos en el caso de no recibir subsidios y tener entonces que atraer capital a tasas de mercado. Estos investigadores aseveran entonces que, si una IMF no alcanza el punto de equilibrio, aún con apoyo externo y tampoco logra acercarse a una autosuficiencia operacional con el tiempo, esta entidad financiera estará evidentemente en problemas.

Dentro de esta tónica, los autores acotan que, si bien en 1995, la comunidad de donantes llegó a un claro consenso acerca de que todas las IMF deberían autofinanciarse luego de siete a diez años de funcionamiento, es posible que el criterio de siete a diez años simplemente no sea del todo realista, pero que esta primera percepción contribuya a explicar la gran proporción de resultados aparentemente insatisfactorios en términos de auto suficiencia financiera de nuevos actores dentro del mercado micro financiero.

En efecto, Balkenol y Valazza (2010) consideran que establecer un límite de tiempo puede tener sentido para una IMF en regiones con características de mercado particulares, por ejemplo, en el Sur de Asia, pero no de manera general y que la incapacidad de lograr la autosuficiencia financiera no se motivaría forzosamente por una mala gestión sino a factores contextuales, como un mercado con baja densidad de clientes o limitada capacidad de absorción de deuda. Consecuentemente, estos investigadores opinan que no se puede interpretar el éxito financiero de una IMF independientemente de su entorno.

No obstante lo anterior, Barber, González, Moreno y Franck (2010) al analizar el caso del proceso de maduración de la micro financiera mexicana Compartamos, entre 1990 y 1998, están confirmando de manera implícita la validez de esta percepción de que un periodo de siete a diez años sea un plazo apropiado para que una IMF logre a su autosuficiencia y total madurez.

2.2 Modelo de ratios e índices financieros

Se explicarán a continuación el ROE y ROA, Ratio de crédito promedio nacional, ratios gastos operativos y costo por prestatario, índice de capitalización, índice de cartera morosa, cobertura de provisiones de crédito

2.2.1 El ROE y el ROA

2.2.1.1 El ROE

El retorno sobre patrimonio (ROE) se calcula dividiendo el resultado neto (después de impuestos y excluyendo cualquier donación) por el patrimonio promedio para un periodo dado (capital pagado).

La calificadora MicroRate (2014) considera que, si bien para una entidad privada este ratio es un coeficiente fundamental puesto que refleja la tasa de retorno sobre la inversión de sus accionistas, en una IMF el ROE es más bien utilizado como una estimación de la viabilidad comercial y fortaleza de su patrimonio, más no un parámetro cuantitativo discriminante entre una IMF viable u otra no viable y en el entendido que una IMF siendo una entidad híbrida, se debe de combinar y ponderar estos dos parámetros con otros ratios.

Acota esta misma calificadora que si una IMF quiere alcanzar un ROE alto tendrá un fuerte incentivo para financiar la mayoría de sus activos con deuda, pero por otro lado un alto nivel de apalancamiento puede conducir también a niveles de riesgo mayores, en el entendido que una IMF puede convertirse en altamente rentable si su endeudamiento es elevado (aunque las pérdidas sufridas por una IMF pueden potenciarse si esta última se sostiene casi exclusivamente en el financiamiento).

Cabe señalar que la medición de este índice ROE queda también supeditado a que tan agresiva es la política de creación de provisiones por cartera vencida, ya que el ROE de una IMF que mantiene provisiones elevadas será sustancialmente más bajo que otra IMF que no practica tal aprovisionamiento.

MicroRate (2014) recalca a su vez que la inflación juega un rol importante en el análisis de este ratio. Si la inflación es alta, es posible que la IMF esté perdiendo dinero incluso aun mostrando utilidades, por lo que será preciso en estos casos proceder a deflacionar los estados financieros de la entidad micro financiera.

Según MicroRate (2014), el parámetro del ROE que conserva la industria micro financiera a nivel mundial es entre el 15 al 20% versus el 10% para la industria bancaria, pero se debe de mencionar que la crisis financiera internacional no dejó totalmente ilesas a las IMF. En 2009, su ROE se redujo a 6.7% debido a que se incrementaron los gastos por provisiones para cubrir el deterioro de la cartera de colocaciones (para 2012, este ratio se recuperó y regresó a 13.4%).

2.2.1.2 El ROA

El Retorno sobre Activos (ROA) es calculado dividiendo el resultado neto (después de impuestos y excluyendo cualquier subvención o donación) sobre el total de activo promedio del periodo y según MicroRate (2014) es una medida global de rentabilidad que refleja el margen operativo de la institución al evaluar cuán bien se utilizan los activos para generar utilidad y como ocurre con el ROE una correcta evaluación del ROA dependerá del análisis de los componentes que determinan los resultados netos, o sea los impuestos, provisiones especiales e ingresos y gastos extraordinarios; en efecto según esta calificadora estos componentes ayudan a comparar el ROA de diferentes IMF, pero que se requiere ajustes cuando se compara el ROA entre las diversas instituciones debido a que pueden existir diferencias en la contabilización.

Cabe señalar que para calcular este ratio del ROA, el MIX no toma la utilidad neta del estado de resultados, sino que considera más bien el resultado operacional neto menos ISR, es decir, excluye otros gastos e ingresos de cuentas de ejercicios anteriores y de cuentas extraordinarias.

El parámetro de la industria micro financiera es un ROA promedio del 3%. Este nivel está muy por encima del ROA de los bancos comerciales típicos (del orden del 1%). Luego de la crisis financiera 2008-2009, el ROA promedio se recuperó; sin embargo, en la mayoría de los últimos periodos, si bien los mercados maduraron y la competencia incrementó, el ROA permaneció prácticamente estable (MicroRate, 2014).

2.2.1.3 Crítica sobre el ROE y el ROA

Estas dos medidas (ROE y ROA) pueden resumir el desempeño de todas las áreas de una empresa, pero, estos indicadores de rentabilidad pueden ser difíciles de interpretar debido a que constituyen la suma de muchos factores: al respecto MicroRate (2014) asevera que todos los indicadores de desempeño tienden a ser de uso limitado (en realidad, pueden llegar a estar

completamente equivocados) si son analizados separadamente, como en el caso de los indicadores de rentabilidad.

MicroRate (2014) se torna todavía más explícito cuando considera que para entender cómo una institución logra utilidades (o pérdidas), el análisis también tiene que tomar en cuenta otros indicadores que den luces sobre el desempeño operativo de la institución, tales como la eficiencia operativa y la calidad de la cartera.

A la luz de lo acotado por MicroRate, se debería entonces hacer énfasis en la eficiencia operativa correlacionada con el incremento de la cartera productiva (neta de provisiones creadas) comparándolo con una reducción de gastos fijos (en términos relativos), indicador más representativo de la evolución de la eficiencia de la entidad micro financiera.

Este indicador anterior tiene la ventaja de sensibilizar con mayor precisión el proceso de maduración de una IMF al ponderarse tanto el crecimiento, la calidad de los activos, el nivel de aprovisionamiento de reservas, la cobertura de provisiones y la reducción marginal de los gastos.

Por lo anterior, los dos índices (ROE y ROA) deben de ser analizados de manera integral calibrando todos estos factores, en el entendido que prevalece en este mercado la tendencia de aumentar el monto de la cartera de crédito, para así conseguir entrar a mercados ocupados por la competencia, mediante políticas agresivas de colocación y en muchos casos estas micro financieras no logran controlar este crecimiento desordenado que, a la postre, entraña un impacto en sus índices de cartera morosa y ponen en riesgo hasta la permanencia de la IMF.

2.2.2 Ratio de crédito promedio nacional

Este ratio se calcula dividiendo el tamaño promedio del crédito por el PIB *per capita*; este ratio sirve para estimar el nicho del microcrédito de una IMF, en el sentido que cuanto más pequeño es el tamaño del préstamo más profundo es el mercado potencial y

consecuentemente, más pobre es el nicho demográfico atendido, es decir, más bajo sea el ratio, más pequeño es el tamaño del préstamo comparado con la riqueza media de un país.

Un ratio menor a uno indica que el enfoque de la IMF hacia el nicho micro financiero sea (es) más bajo y cuando el ratio se acerca a dos el enfoque de la IMF va más bien dirigido al nicho de la pequeña empresa, o sea que el nicho de mercado alto está por encima del 150% del PIB per cápita, en tanto que el nicho de mercado más bajo gira usualmente por debajo del 50% del PIB per cápita (MicroRate, 2014), es decir que a mayor tamaño del crédito promedio corresponde también una mayor proporción del crédito frente al PIB per cápita, resultando un posicionamiento de mercado de una IMF hacia la pequeña empresa.

Los niveles de interacción de estos indicadores son:

Promedio cartera por acreditado

Alto > \$ 15 mil pesos

Mediano < 15 mil > \$ 10 mil pesos

Bajo < \$ 10 mil pesos

Crédito promedio nacional

Nicho alto > 100% del PIB per cápita

Nicho medio < 100% > 50%

Nicho bajo < 50% del PIB per cápita

Fuente: MicroRate (2014) e investigación propia

Tal índice es una medida de evaluación de desempeño financiero y social *sui generis* de una IMF y que no tiene su equivalente en la banca comercial; conviene recalcar también que, como se mencionó en el marco teórico, los inversionistas tienden generalmente a elegir una IMF con pequeño crédito promedio nacional, por considerar que atender al segmento de bajos ingresos es más beneficioso socialmente, además de atomizarse el riesgo y que implica un mejor posicionamiento estratégico debido a las problemáticas inherentes a este tipo de mercado (MicroRate, 2014).

En México, por la disparidad del ingreso se presiona este índice hacia abajo (MicroRate, 2014, p.57) de tal suerte que hay mucha similitud entre los dos grupos respecto al porcentaje del crédito promedio nacional, en el sentido que ambos atienden un nicho medio bajo de la población.

En Países donde la disparidad del ingreso es más acentuada y el PIB es alto- cómo México- el ratio del Crédito Promedio Nacional se presiona hacia abajo, mientras que en África este indicador es más alto ya que en este continente el promedio del PIB tiende a ser comparativamente bajo.

Se tiene que cuidar sin embargo tres incidencias en el uso del parámetro Crédito Promedio Nacional:

- ✚ Un cambio significativo en este ratio implica un cambio en el tamaño del préstamos promedio lo que amerita mayor análisis, siendo que el PIB de un país no varía drásticamente año tras año y a menudo, los cambios en el préstamo promedio están afectados por cambios en la distribución del producto en el portafolio de las IMF como en el caso de un cambio de estrategia de direccionamiento de los créditos de micro a pequeña y mediana empresa (MicroRate, 2014), aunque en el caso de México se dieron cambios drásticos en el crecimiento del PIB en las diferentes crisis que se dieron en el país en el transcurso de las últimas dos décadas, esto es, además de los efectos de rebote de otras crisis globales (1997, 2000-2001,2007-2008).
- ✚ Es imprescindible considerar solo la cartera que se enfoca en microcrédito y excluir, en la medida de lo posible, los préstamos de consumo y los prendarios ya que estos últimos tipos de préstamo pueden fácilmente distorsionar el objetivo socio-demográfico de una IMF, en el entendido que estos préstamos tienden a ser más pequeños que los que se enfocan a actividades productivas implicando que se reduce el ratio (MicroRate, 2014).
- ✚ El tercer elemento distorsionante, se correlaciona con un proceso, sea revaluatorio, sea devaluatorio de la moneda local: en países donde hubo una significativa revaluación de la moneda (es el caso de México a principios de los años dos mil periodo en el cual el Peso se revaluó en casi un 20% , así como en 2010 al recuperarse la moneda después de la crisis del 2008) el tamaño promedio del préstamo subirá automáticamente; de la misma forma, en caso de un proceso devaluatorio (es también el caso de México en 2008, 2015 y2016) de tal suerte que el tamaño del préstamo bajará consecuentemente, fenómeno asociado su

vez a una presión simultánea sobre los costos operacionales, lo que astringe a la entidad ajustar imperativamente sus tasas activas, sobretodo tratándose de los créditos más pequeños, para no caer en un riesgo de descapitalización.

Estas tres salvedades son relevantes pero no invalidan la aplicación de este índice de crédito promedio nacional para analizar el desempeño financiero y social del sistema micro financiero mexicano entre 2005 y 2015, considerando el hecho que este ratio no tiene su equivalente en el sector de la banca tradicional y que “el desempeño social no es usualmente un objetivo de negocio entre los bancos comerciales” (MicroRate, 2014, p. 57).

En efecto, debido a que el sector micro finanzas ha sido siempre excluido de los segmentos de atención por parte de la banca comercial, esta última no cuenta con alguna referencia de mercado (“benchmarking”) para evaluar a estos créditos; este índice es entonces una medida de evaluación de desempeño *sui generis* del sector micro financiero y que no se debe de soslayar.

Conviene finalmente poner en relieve el enfoque del inversionista capitalista: se ha demostrado en efecto que cuando los inversionistas tienen que elegir entre dos IMF con perfil de riesgo similar, es más probable que elijan a la IMF con pequeño Crédito Promedio Nacional, en el entendido que muchos tienen la percepción que servir al segmento de bajos ingresos es más beneficioso socialmente: se atomiza el riesgo e implica un mejor posicionamiento estratégico debido precisamente a las dificultades inherentes de atender a este mercado (MicroRate, 2014).

2.2.3 Ratios gastos operativos y costo por prestatario

Estos ratios ofrecen en su conjunto la más precisa percepción de la eficiencia operativa de una IMF: el ratio de gastos operativos, también llamado ratio de eficiencia se calcula dividiendo todos los gastos relacionados con la operación de intermediación (excepto los gastos por intereses y provisiones por cartera morosa) por la cartera bruta promedio del periodo, mientras que el ratio de costo por prestatario se calcula dividiendo todos estos mismos gastos por el número promedio de prestatarios activos del periodo.

El ratio de eficiencia mide el costo institucional de realizar intermediación comparado con el tamaño promedio de su cartera, de tal suerte que a menor ratio de gastos de operación, mayor será la eficiencia de una IMF.

Por otra parte, el ratio de costo por prestatario muestra el costo promedio de mantener un prestatario activo; este segundo ratio es un indicador más justo que el primero ya que no favorece a las instituciones que otorgan préstamos más grandes, como en el caso del ratio de gastos operativos, en el sentido que el tamaño del préstamo no es parte del denominador.

MicroRate (2014) considera que el ratio de gastos operativos y el ratio de costo por prestatario se mueven en direcciones opuestas, ya que a medida que un préstamo se incrementa, el ratio de gastos operativos decrece, en tanto que el ratio de costo por prestatario se incrementa y recalca ciertamente que el tamaño de la cartera, tamaño de los préstamos, el tipo de metodología crediticia y los precios de mercado ayudan a contextualizar la eficiencia de una IMF: si bien el tamaño de la cartera tiene su importancia, el beneficio de las economías de escala rápidamente pierde importancia una vez que el tamaño de cartera supera los US\$5 millones.

Sin embargo, las pequeñas IMF pueden ser más eficientes, simplemente por crecimiento, mientras que las instituciones más grandes deben recurrir a otras medidas. En la experiencia de MicroRate (2014), el tamaño del préstamo tiene el impacto más significativo sobre el ratio de eficiencia operativa, por lo que esta investigación propone profundizar tal efecto que llega a darse durante el proceso de maduración de las IMF seleccionadas.

La metodología crediticia aplicada también influye en los gastos operativos, a saber, que en una IMF que ofrece banca comunal, donde el crédito promedio es bajo y la capacitación intensiva, los costos operativos son típicamente más altos respecto a las IMF con metodología crediticia individual; MicroRate (2014) señala que, en estos casos, es útil recurrir al ratio costo por prestatario.

MicroRate (2014) observa asimismo que en mercados maduros, el costo por prestatarios promedio para entidades con banca comunal es significativamente más bajo que para aquellas con metodología individual, debido a que los clientes comparten el esfuerzo de seleccionar a los prospectos prestatarios, lo que redundaría en un menor costo operativo: esta calificadora constata en efecto que muchos países Latinoamericanos tienden a tener mejores ratios de gastos operativos (del orden del 20%) que mercados menos competitivos como África.

Hasta hace pocos años un ratio de gasto operativo de 35% era considerado aceptable para una IMF urbana. Hoy, las IMF líderes muestran indicadores por debajo del 10%, siendo el ratio promedio mundial del 16.2% en 2012 (MicroRate, 2014), aunque en el caso de México, por las razones que más adelante se puntualizan, los ratios se disparan a más del doble de este promedio mundial.

En el caso del estudio empírico realizado por Sánchez y Corella (2010) se dictaminó de la muestra de los 17 bancos comerciales especializados en Microfinanzas en América Latina, la proporción entre los gastos de operación y la cartera bruta promedio era del 17.65%, aun considerando que la tasa de Compartamos se ubicaba en un 34.15% (cabe señalar que a esa época el MIX daba una referencia para el mercado latinoamericano del 19.5%).

Esta anterior observación merece especial atención, ya que, asociado a una alta tasa de interés efectiva a créditos para capital de trabajo, la IMF Banco Compartamos, considerada como benchmarking en México, está operando a su vez con altos costos y gastos operativos, por lo que es probable que se correlacione estos dos factores.

Respecto al ratio costo por prestatario, este se ha desmejorado en forma importante en cada región del mundo y el rango en el que oscila es amplio: por ejemplo, si bien para Asia del Este el costo por prestatario es de US\$17, para Europa del Este y Asia Central este alcanza los US\$ 273, hecho atribuido a un tamaño de préstamo promedio relativamente alto junto con gastos laborales elevados. En general, el costo por prestatario a nivel mundial se desmejora desde US\$123 en dic. 2009 a US\$ 156 en dic.2012 (MicroRate, 2014).

Como se ha mencionado, el índice de eficiencia social se considera como una ponderación de los dos ratios examinados, en el entendido que se calcula multiplicando el ratio de gastos operativos por el costo operativo por prestatario; este índice resulta ser “una aproximación de cuán eficientemente la institución está colocando sus préstamos neutralizando a su vez los efectos del tamaño promedio del crédito” (MicroRate 2014, p.63). En efecto el ratio de gastos operativos favorece a aquellas IMF con créditos y cartera grandes, mientras que el costo operativo por prestatario favorece a aquellas IMF con monto de créditos más pequeños (MicroRate, 2014).

Por estas consideraciones y dado el enfoque financiero social de esta investigación, conviene seleccionar este índice de eficiencia social que resulta de multiplicar el ratio de gastos operativos por el costo operativo por prestatario, siendo claro que ese “índice de eficiencia social permite una comparación más directa entre los diferentes tipos de IMF con diversas metodologías crediticias” (MicroRate, 2014, p.63):

Índice de eficiencia social

Ratio Gastos operativos* Costo operativo por prestatario

El ratio de costo operativo por prestatario, que favorece a las IMF con montos de créditos más pequeños, se calcula dividiendo todos los gastos operativos por el número promedio de prestatarios activos del periodo.

Típicamente este desempeño se divide en cuatro categorías:

Desempeño	Puntuación del Índice
Excelente Eficiencia Social	Menor a 30
Buena Eficiencia Social	De 30 a 50
Moderada Eficiencia Social	De 50 a 100
Débil Eficiencia Social	Mayor a 100

Fuente: MicroRate 50, 2014, p.64

MicroRate acota que, en muchas regiones como África y Latinoamérica, el ratio ha empeorado en los últimos años debido al incremento de la competencia, lo que ha motivado a que muchas IMF hayan aumentado el préstamo promedio para ganar eficiencia operativa,

dando como resultado un lento avance en las tasas de crecimiento de los prestatarios y por el contrario un importante incremento del costo por prestatario, por lo que el índice se vio presionado al alza y en el caso mexicano Sanchez y Corella (2010) evidenció el caso de Compartamos, entidad financiera que mantenía una tasa de interés efectiva a créditos para capital de trabajo del 148%, comparando con las demás instituciones cuya tasas fluctuaba entre el 30% y el 77%.

2.2.4 Índice de capitalización

La capitalización de cualquier negocio es siempre el punto de partida de su arranque; esto quiere decir que los socios fundadores deciden emprender un negocio con un cierto monto de recursos que, en principio, deben de ser suficientes para permitir a la empresa arrancar sus operaciones en condiciones normales.

Generalmente para una empresa comercial o industrial, los funcionarios financieros consideran prudente contar además con otros recursos como préstamos de socios o de terceros (proveedores, bancos esencialmente), pero la proporción entre recursos propios y ajenos debe de ser equilibrada.

No es así en el caso en una empresa financiera donde el factor apalancamiento con recursos ajenos prevalece en todo momento, en el entendido que una institución financiera, en principio generadora de riqueza, puede entonces multiplicar su capital para destinarlo a las actividades productivas y tratándose de una institución que cuenta con un apalancamiento de diez a uno, el efecto de una cartera en riesgo del diez por ciento de su cartera vigente equivaldría a la pérdida de la totalidad de su capital; lo anterior implicaría la necesidad de aportaciones de capital por parte de los socios para que la institución no llegase a un estado de insolvencia.

Según el “benchmarking” mundial en materia de cartera morosa se debe manejar una proporción inferior al 5% de la cartera total bruta (proporción ideal que en la actual es muy remota que se cumpla dado el fenómeno de sobre endeudamiento que está prevaleciendo a nivel global, máxime en este sector poblacional) y una relación entre capital y pasivos

máxima de uno a ocho, resultando un índice de capitalización del 12.5% (parámetro del Comité de Basilea para cualquier tipo de institución financiera sujeta a reglamentación), por lo que las empresas que se dedican al otorgamiento del crédito deben de estar dentro de estos parámetros.

Tradicionalmente las IMF han mostrado ratios bajos de deuda/patrimonio debido a que, en su calidad de entidades no reguladas, su capacidad para tomar deuda comercial está limitada y por el hecho que las carteras de microcréditos cuentan con menor respaldo de garantías, siendo además que sus perfiles de riesgo no resulten todavía bien asimilados por los prestamistas convencionales como los intermediarios financieros bancarios (MicroRate, 2014).

MicroRate (2014) reconoce que los ratios de endeudamiento varían considerablemente dependiendo del tipo de institución: por ejemplo las ONG tienen típicamente ratios de endeudamiento más bajos (1 a 1 hasta 1 a 3) que las IMF reguladas e incluso mucho más bajo que el bancos comerciales; lo anterior se explica por el hecho que las ONG no tienen dueño y que la única forma de reforzar su patrimonio es reinvertiendo sus resultados netos o recibiendo donaciones.

Considerando esta gran diversidad de factores que rodean la operación de una IMF, así como de la multiplicidad de sus contextos, no se recomienda recurrir a un parámetro prefijado en cuanto al ratio deuda/ capital⁸, esto es, independientemente que MicroRate (2014) considere que el ratio Deuda/Patrimonio sigue siendo una herramienta de importancia para comparar el nivel de riesgo para IMF de diferentes países, pero señala que las normas de Basilea - enfocadas en requerimientos mínimos de capital - no han sido aplicadas o ajustadas a la realidad del país.

En efecto, el criterio que debe de prevalecer en cualquier tipo de negocio financiero es más bien la liquidez inmediata de la entidad, es decir su capacidad de generar los suficientes recursos y sobrantes operacionales para llevar a cabo su operación normal y en el caso de

⁸ MicroRate reconoce que el ratio deuda/ capital de una IMF han variado en el periodo 2009 y 2012, según los contextos y regiones de un mínimo de 2 a 1 a un máximo 7 a 1.

una IMF que no cuenta todavía con un “fondeo” institucional vía mercado de valores, sus requerimientos de capital deben de ajustarse primordialmente al riesgo crediticio, operativo y financiero, rentabilidad, brecha de vencimientos entre activos y pasivos, así como riesgo de tasas y de tipo de cambios.

2.2.5 Calidad de la cartera y cobertura de provisiones de crédito

Se mencionó anteriormente que existe un consenso sobre un estándar de rendimiento de cartera ligado a un índice de préstamos morosos inferior al 5% del monto del portafolio en riesgo, para que una IMF no enfrente problemas de solvencia. De hecho, si bien existe mucha variación de región a región, MicroRate (2014) menciona que, en América Latina, donde hay una mezcla de metodologías crediticias, se reportó un PAR 30 (ratio de cartera en riesgo por préstamos con atraso mayor a 30 días) de 4.5% en 2012.

MicroRate recalca incluso si de recibir una IMF fondos subsidiados del gobierno que exigen niveles estrictos de calidad de cartera, esta entidad puede llegar a manipular su PAR: “Por ejemplo, el gobierno mexicano exige un PAR 90 de 5% para acceder a ciertos fondos públicos. Esto ha motivado grandes distorsiones del PAR de parte de algunas IMF que buscan asegurarse este tipo de recursos.” (MicroRate, 2014, p.13).

A este respecto, Koveos y Randhawa (2004) corroboran que el rendimiento financiero también depende de la calidad de la cartera de negocios de las IMF, o sea, si una IMF tiene préstamos de pequeño tamaño con costos administrativos altos, necesita entonces altos estándares de rendimiento de cartera, y si no logra mantener los préstamos morosos por debajo del 5%, estos autores estiman que esta IMF podría enfrentar problemas de solvencia.

MicroRate (2014, p.14) recalca a su vez que “ el riesgo más fuerte en algunos mercados es el sobreendeudamiento de clientes, o sea, a medida que los mercados maduran las IMF flexibilizan sus políticas crediticias y abandonan las mejores prácticas y aunque las causas del sobreendeudamiento son generalmente atribuibles a factores externos, la experiencia muestra que factores internos como las políticas de créditos son usualmente las que lo explican” y ésta calificadora enfatiza también “incontables ejemplos de IMF de países que

enfrentaron la crisis de sobreendeudamiento, demostraron que las IMF con las mejores prácticas en micro finanzas sobrevivieron e incluso se desarrollaron más” (MicroRate, 2014, p.14).

Las micro financieras basan sus razonamientos, cálculos y procesos en una definición de sobreendeudamiento centrada en el aspecto económico, al asumir que son situaciones en las que las deudas superan los ingresos: Aspec (2009); Alpízar y González-Vega (2006) y González y González-Vega (2003) citados en Angulo Salazar (2013).

Schicks & Rosenberg (2011) ofrecen un análisis general del sobreendeudamiento en micro finanzas. Explican las preocupaciones crecientes con un aumento de la competencia, la saturación en los mercados de micro finanzas,⁹ y el comportamiento de un prestatario no informado o irracional que resulta en exceso de endeudamiento, no obstante, la oferta de mayores cantidades de préstamos podría contribuir a este problema. Mediante varios análisis empíricos, estos investigadores estiman que no siempre es fácil señalar problemas utilizando indicadores cuantitativos, ya que los prestatarios pueden sentirse obligados a pagar aun cuando el cumplimiento de este compromiso les sea perjudicial para su situación financiera y les orille potencialmente a una mayor pobreza.

Entre las prácticas con las que previenen el sobreendeudamiento está aconsejar a sus clientes que no caigan en el incumplimiento y más recientemente han introducido lo que llaman educación financiera, que consiste en breves charlas acerca de cómo calcular intereses, manejo de costos, precios y ganancias de un negocio.

Es en efecto patente que “uno de los problemas que requiere de intervención es que los prestatarios no cuentan con los elementos para determinar su capacidad de endeudamiento,

⁹ Rozas (2015) mediante el Índice de Micro Finanzas de Alcance y Saturación del Mercado (MIMOSA) desarrolló métricas que puedan servir como puntos de referencia para comparar los mercados. Los mercados que exceden sustancialmente los niveles que se consideran apropiados se pueden marcar como un riesgo de saturación. MIMOSA presenta una serie de innovaciones, tanto para el micro financiamiento como para el análisis de la capacidad crediticia y consta de tres componentes: penetración de crédito, capacidad de crédito y una batería de indicadores complementarios para cada mercado.

está ausente cierta racionalidad económica en el manejo de sus finanzas, que son personas que -administran mal- su dinero, y de ahí la importancia de inculcar esta educación financiera.” (Angulo Salazar, 2013, p.60)

Por otro lado, al indagar en las vidas de aquellos clientes que adeudan cantidades considerables, emergen situaciones de gran precariedad donde las decisiones financieras tienen que ver con la búsqueda de una mayor prosperidad y bienestar, con inversiones en empresas de muy alto riesgo buscan diversificar sus modos de sustento, pero querer reducir los préstamos a lo que la financiera considera la capacidad de endeudamiento de los clientes tampoco resuelve el problema de endeudamiento, pues recurrirán con otras micro financieras o a prestamistas locales que les cobrarán una tasa de interés mayor (Angulo Salazar, 2013).

Como consecuencia de este imponderable no medible del sobreendeudamiento prevaleciente en los estratos socio económicos bajos, se requiere entonces aplicar una política más agresiva de gasto por provisión, pues en México, como en el resto de América Latina y el Caribe, las IMF están más expuestas a otorgar préstamos riesgosos causando una cartera en riesgo relativamente alto y consecuentemente un ratio de gastos de provisión elevado (MicroRate, 2014).

Este aprovisionamiento teórico debe de ser analizado junto con el ratio de cobertura de riesgo para determinar cuan bien está preparada una institución para enfrentar un peor escenario. Esta medida muestra el porcentaje de la cartera en riesgo a 30 días (incluyendo los créditos reestructurados) está cubierta por las reservas acumuladas para préstamos.

Se considera entonces que el nivel apropiado de cobertura debe ser el 100% de la cartera en riesgo mayor a 30 días, porcentaje mucho más elevado que la escala propuesta por MicroRate (2014) al contemplar un aprovisionamiento de solamente del 30% para préstamos atrasados entre 31 y 60 días, esto es debido primero al hecho que los préstamos no cuentan generalmente con garantías reales y segundo motivado a causa de los vencimientos semanales, por lo cual en este lapso de 30 días se han acumulado cuatro vencimientos o cuotas sin pagar.

Cabe señalar que tal indicador se encuentra en la regulación mexicana de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), siendo un criterio prudencial para todas las instituciones.

Evidentemente, se asume del benchmarking el ratio de cobertura de provisiones, podría gradualmente declinar conforme la industria micro financiera madure, sin embargo MicroRate (2014) acota que la información entre el 2009 y 2012 demuestra una tendencia conservadora constante, pues los promedios de cobertura en estos años oscilaron entre 78% y 98%.

2.3 Modelo de financiación: dependencia de los subsidios, diferencial de tasas activas y pasivas, fondeos vía mercado de valores de deuda y de capital

2.3.1 Dependencia de los subsidios y diferencial de tasas activas y pasivas

Dada su menor capitalización que los bancos globales, las IMF deben de optimizar sus fuentes de fondeo en el entendido si la penetración de mercado de una IMF vía tasas activas más competitivas queda altamente correlacionada con esta exigencia: el diferencial de tasas debe de satisfacer por una parte, sus requerimientos de productividad y por otra, ser aceptable por parte sus prestatarios, a sabiendas de que en su periodo de arranque, una IMF en su gran mayoría requiere recibir un subsidio sin el cual la sustentabilidad de la entidad se tornaría muy problemática.

El nivel de tasas de interés ha sido y será sin lugar a dudas un tema de alta controversia entre los profesionales de las finanzas, y en el caso de las micro finanzas el costo del otorgamiento de préstamos muy pequeños requiere que las tasas de interés se sitúen bastante por encima de las tasas activas de los principales bancos comerciales: “por ejemplo en Bolivia cuando empezaron las microfinanzas, a principios de la década del 90, las tasas de interés eran muy altas (cerca a un 80 por ciento anual en promedio). La competencia generada por el ingreso de nuevos operadores y el crecimiento de la industria de las microfinanzas, hizo que las tasas gradualmente se redujeran, y ahora se sitúan en un nivel entre el 22 y el 30 por ciento.” (Trigo, Devaney y Rhyne, 2004, p.8).

Estos autores recalcan inclusive que esta caída de las tasas de interés se produjo sin existir ninguna presión de parte de las autoridades reguladoras de la banca y sin otorgarse subsidios insostenibles a las tasas de interés del sector público, “por el contrario, en Colombia los topes de las tasas de interés han hecho que las instituciones micro financieras disimulen los débitos como comisiones, lo que reduce la transparencia en la fijación de precios para el consumidor [...] En resumen, en Colombia las restricciones de las tasas de interés han atrasado el desarrollo de la microfinanzas.” (Trigo et al., 2004, p.9).

Tal fenómeno, llamado comúnmente “Interferencia Política” por parte de los gobiernos soberanos se traduce evidentemente en ineficiencias de las entidades financieras y a su vez en distorsiones en los mercados financieros, provocando prácticas no ortodoxas de informalidad asociadas a otras figuras de no-transparencia en la divulgación de la información financiera por parte de los intermediarios financieros.

Estos investigadores concluyen asimismo que la aplicación de controles poco realistas en términos de tasa de interés es una forma simple y segura inhibir el desarrollo de las micro finanzas; es más, afirman que la experiencia ha demostrado que la eliminación de los topes de las tasas de interés es esencial para el desarrollo de las micro finanzas. Por lo tanto, es altamente recomendable que los gobiernos liberalicen sus tasas de interés con miras a alentar a las instituciones micro financieras sólidas a cubrir sus costos. (Trigo et al., 2004).

No obstante lo anterior, es menester hacer un análisis global de una IMF visto que se tiene que tomar en cuenta tanto las aportaciones de capital y donativos por parte de inversionistas institucionales, como el fondeo tradicional vía préstamos, colocaciones en el mercado de deuda, o una eventual captación de depósitos por parte de su propia clientela.

Con esta combinación de factores resulta muy común que una microfinanciera este en posibilidad de otorgar créditos a tasas inferiores a los prestamistas que operan en el mercado, como lo señala Ashta Arvind (2009).

Es asimismo del dominio común que muchas organizaciones de micro financiamiento iniciaron como organizaciones no gubernamentales y fueron fundadas por diferentes tipos de agencias, como es el caso del Grameen Bank el cual inició sus operaciones mediante una donación privada por parte de Yunus, conforme la institución va adquiriendo sus cartas credenciales como agente de desarrollo económico, esta última obtendrá mayores fondos por parte de los gobiernos locales y donadores internacionales. Las subvenciones de donantes representan entonces un método para iniciar una micro financiera (Ashta, 2009), criterio igualmente compartido por Trigo et al. (2004).

Al respecto, Moon (2009) delinea dos corrientes de pensamiento: por una parte, están los partidarios de los comercializadores de las micro finanzas, tal como el *Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)*¹⁰, que asocian los subsidios con la ineficiencia, la no permanencia, y una limitada escala de operación. Por lo tanto, según el CGAP la compilación de las “mejores prácticas” evita recurrir al subsidio. En efecto estas IMF comerciales que operan sin subsidio tienen la capacidad, según Moon (2009), de crecer en escala para satisfacer la demanda insatisfecha generalizada de acceso a los servicios financieros y el criterio clave de rendimiento de esta escuela de pensamiento es la sustentabilidad. Inclusive, Hudon (2008) al tratar de la autosuficiencia financiera de una IMF por parte de los donantes y de los subsidios se refiere a una norma ya establecida dentro del sector.

Por otra parte, muchos “actores-practicantes” buscan en primera instancia la reducción de la pobreza y dudan que los servicios no subsidiados entregados al mercado puedan ser suficientemente baratos para beneficiar a los muy pobres, quienes son concebidos como el mercado objetivo de las micro finanzas. Estos “actores-practicantes” interpretan la no disponibilidad de servicios financieros para los pobres como un ejemplo de una “falla de mercado” (Moon 2009, p.110), lo que refleja sin lugar a dudas las limitaciones que tienen los mercados y las empresas para contribuir en alivianar la pobreza; asimismo abogan a favor del hecho que los subsidios son necesarios para llenar el vacío entre el alto costo

¹⁰ CGAP (el Grupo Consultivo para Ayudar a los Pobres) es una asociación global de 34 organizaciones líderes que buscan promover la inclusión financiera., www.cgap.org

transaccional inherente a los préstamos de poca cuantía y el nivel de las tasas de interés que puedan ser soportadas por parte de los pobres (Moon, 2009).

Desde un punto macroeconómico, Rodríguez (2009), en un estudio patrocinado por la Cepal, levanta esta problemática de la “Trampa de la pobreza” que se da en América Latina y explora “la posibilidad de que la falta de crecimiento de esa región se deba a que está sumida en una trampa de pobreza, al evidenciarse recesiones más profundas y duraderas que el resto del mundo (Rodríguez,2009, p.5); en efecto, y tratándose de un estudio sobre este mismo tema, en el caso de Uruguay, Burdín, Ferrando, Leites y Salas (2008) plantean que la combinación de fallas de mercado y de desigualdad de riqueza provoca que “la trayectoria de los ingresos de los hogares se ubica sistemáticamente por debajo de cierto umbral crítico que impida su movilidad ascendente, lo que explicaría la permanencia en situaciones de pobreza a lo largo del tiempo” (Burdín et al., 2008, p.5).

En este mismo orden de pensamiento, Accinelli y Sánchez Carrera (2010, 2012) mostraron que “para superar la trampa de la pobreza existe un valor umbral del número de agentes económicos con altos perfiles (aquellos agentes con intereses en invertir en tecnología o en la superación individual) el cual depende básicamente de los costos de educación, de premios y bonos otorgados a agentes con habilidad y del impuesto sobre la renta” (Accinelli y Sánchez Carrera, 2010, p.3).

A nivel empírico, también Pitt y Kandker (1998, 2002, 2012), Roodman y Murdoch (2014) se cuestionaron sobre los verdaderos impactos positivos de esta modalidad para sacar de la pobreza a los hogares, a saber, en diferentes etapas de gestación del micro financiamiento en Bangladesh.

Ahora bien, al retomar los fundamentos microeconómicos de esta investigación, Morduch (1999) citado por Moon (2009), estima que no más del 5% de todas las IMF serían rentables sin recurrir a los subsidios.

Si se hace abstracción de estos subsidios, los prestamistas estarían forzados a dirigirse hacia un nivel más alto de clientes más ricos que demandan montos de préstamos más elevados y

que pueden cumplir con el servicio de la deuda, debido a que los costos fijos operacionales abarcan un menor porcentaje del volumen de estos más grandes préstamos, lo que facilitaría por ende menores tasas de interés.

Moon (2009) concuerda con la mayoría de los “actores-practicantes” en la materia, en la medida que, en su opinión, existe una compensación real entre el alcance (el número de pobres que se logra atraer) y el rendimiento financiero sostenible, al operarse al punto de equilibrio o ligeramente arriba de este, esto es, sin caer tampoco en prácticas de cobro en tasas activas desproporcionalmente altas en comparación con el costo de fondeo de la entidad financiera, estimándose un benchmarking de sobretasa del orden del 20 -25%, en el entendido que esta investigación considera que una sobretasa que exceda el 30% ¹¹sobre el costo de fondeo de una entidad financiera se considera perjudicable para un desenvolvimiento transparente y armonioso de este sector de atención financiera con vocación esencialmente social.

Por otra parte, si bien las IMF tienen en su concepción, fundamento y razón de ser una misión social, son empresas que deben resolver un dilema de permanencia mediante la superación de los niveles de supervivencia, ya que no se pueden considerar como auto sustentables si no alcanzan su masa crítica en cuanto a su eficiencia operacional.

Por lo tanto, es imprescindible, por lo menos en su arranque, que una IMF reciba aportaciones de capital, donativos u otras fuentes de fondeo no- comerciales como préstamos bonificados, en condiciones subsidiadas.

Queda entonces claro que, una vez una IMF haya alcanzado su madurez, o sea, transcurrido un periodo del orden de ocho a diez años de operación, se convierte como una institución financiera “híbrida”, es decir, no obstante su compromiso social se le aplican los parámetros de evaluación y desempeño financiero administrativo generalmente aceptados en materia de

¹¹ Es menester añadir a este costo primario otros costos asociados al crédito *per se*, como son las comisiones por apertura y renovación del mismo, mismas que pueden representar un incremento en el costo para el prestatario del orden del 25%, por lo que el Costo Anual Total de un crédito a tasa bruta del 20% (costo de fondeo del 16% más una sobretasa de 4 puntos) se convierte en un crédito a tasa real anualizada del 25%.

finanzas, es decir que existe un modelo único, sencillo y justo a la medida para evaluación de una institución de micro finanzas.

Ciertamente, la línea divisoria para evaluar una IMF según su tamaño, sea de recién creación, chica, mediana o madura, va a resultar bastante compleja y para tener una percepción más realista de su sustentabilidad será preciso proceder a un análisis muy puntual de indicadores financieros relacionados con la brecha de tasas activas y pasivas (margen financiero), así como ponderar el efecto de las donaciones y subsidios, colocación de capital privado y la contribución de la captación de ahorros por parte de su misma clientela.

Los mismos prestatarios son en efecto otra fuente de fondeo de las IMF, en el entendido que las microfinancieras utilizan esta palanca de captación, por cierto, barata, para justificar que sus acreditados tienen capacidad de ahorro. Estos depósitos en muchas ocasiones sirven de depósito en garantía y son reciclados para otros deudores, de tal suerte que si una micro financiera exitosa puede evidenciar que es sustentable o madura, tanto por la alta recuperación de su cartera como por la sustentabilidad de su operación, le será factible dirigirse a bancos comerciales para la obtención de mayor fondeo y los bancos estarán en efecto dispuestos a conceder fondeos a una micro financiera, sea como una oportunidad de negocio o para mejorar inclusive su imagen de responsabilidad social corporativa (Ashta, 2009).

2.3.2 Fondeos vía mercado de valores de deuda y de capital

Este proceso se da en el caso de una micro financiera exitosa inclinada en tocar la puerta al mercado de valores y emita un bono ante el público inversionista, lo cual le beneficiará todavía en un menor costo de fondeo (Ashta, 2009), aunque de regla general el fondeo en el mercado de dinero siempre es superior a la tasa a la cual se retribuyen los depósitos bancarios.

Ashta, subraya entonces que se plantea la problemática de requerimiento de financiamiento de capital cuando la IMF se muta de una institución no lucrativa a una institución sustentable. El capital puede provenir de los depositantes como en el caso de las Uniones de crédito, puede también provenir de los inversionistas nacionales en cuanto la institución adquiere

reconocimiento localmente y finalmente puede llevar a cabo una colocación de capital, como en el caso en México en 2007 de la micro financiera Compartamos; en este último caso, los beneficios obtenidos por los accionistas (capital propio) está dando lugar a una mayor conciencia de la rentabilidad latente de instituciones micro financieras.

Yunus (2007) llegó a cuestionar muy fuertemente la productividad tan elevada que obtuvieron los accionistas de Compartamos mediante esta colocación secundaria de capital, considerándola como una flagrante contradicción con la misión fundamental del micro financiamiento que es en esencia la ayuda a los pobres y se sintió ofuscado por esta colocación que iba muy probablemente a conllevar una reacción violenta en contra de las micro finanzas. En efecto, “Para Yunus las altas tasas de interés asociadas a las amplias utilidades extraídas a los ciudadanos más pobres de México es algo inconcebible” (Cull, Demirguc-Kunt y Morduch 2009b, p. 168).

Rhyne y Guimon (2007) y Rosenberg (2007), citados por Ashta (2009) comentan en efecto que Banco Compartamos se convirtió en la primera institución micro financiera de América Latina que haya ofrecido capital a través de una Oferta Pública Inicial (Initial Public Offering, IPO), pero esta no fue la primera institución micro financiera que haya emitido acciones en una bolsa de valores pública. Los bancos Rakyat Indonesia (2003, incluido en los listados de cotizaciones de las bolsas de Jakarta, Singapur y otras) y Equity Bank (2006, Bolsa de Valores de Nairobi) le habían precedido.

Ambas colocaciones fueron muy exitosas, pero no lograron un retorno tan alto para los inversores como la emisión de Compartamos; cabe señalar que de estas tres instituciones, solamente Compartamos se creó originalmente como una institución micro financiera (Rhyne y Guimon, 2007) y entre los muchos factores que contribuyeron a hacer que la IPO de Compartamos resultara exitosa, estos investigadores opinan que es evidente que los principales factores fueron la escala, la solidez y el desempeño financiero del propio Banco Compartamos.

Finalmente, si bien Compartamos, BRI y Equity Bank son los tres líderes de la industria, es patente que es cada vez mayor el número de instituciones micro financieras que presentan la

escala, el crecimiento y la rentabilidad necesarios para comenzar a contemplar la posibilidad de llevar a cabo una IPO (Rhyne y Guimon, 2007).

2.4 Prácticas contables no ortodoxas que desvirtúan el análisis del desempeño financiero de una IMF

MicroRate (2014) nos advierte sobre algunas prácticas financieras que pueden llegar a distorsionar el juicio del analista y esconder o maquillar los estados financieros:

- Las organizaciones que prestan servicios de microcrédito y a la vez otros servicios complementarios por medio de subsidiarias pueden distribuir los costos de tal manera que sus operaciones de crédito parezcan más eficientes de lo que realmente son; es también el caso de micro financieras filiales de bancos globales que reciben múltiples apoyos financieros y logísticos, cuyo costo está en gran parte asumido por el propio banco (para los efectos de esta investigación se excluyen estas entidades) .
- Otra manera de distorsionar eficiencias es diferir costos usando cuentas contables como la de “activos diferidos”. La IMF puede así manipular sus resultados netos usando los activos diferidos al final del periodo. MicroRate ha observado que, aún con Estados Financieros Auditados, algunas IMF no brindan información contable confiable, principalmente por ocultar gastos, por tanto la cuenta de gastos diferidos es en realidad usada para mostrar utilidad mayor a la que en realidad fue.
- Las IMF quienes brindan servicios complementarios como salud o capacitación incrementarán sus gastos operativos, aunque no estén directamente relacionados al costo de facilitar el crédito; estos costos deberían estar separados con el fin de ser comparativos con el de una IMF que no facilita los mencionados servicios (MicroRate,2014)
- De manera paralela, las IMF que brindan otros servicios financieros, como captación de depósitos del público y seguros, podrían incrementar el gasto operativo no vinculado al otorgamiento de créditos: en efecto el costo de ofrecer estos otros servicios financieros puede

colocar a la IMF en relativa desventaja frente a otras que no prestan esos otros servicios financieros (MicroRate, 2014)

➤ MicroRate acota en conclusión que la disparidad entre IMF puede ser muy grande y este es el caso en todas las regiones, pero el contexto general es que el ratio de gastos operativos ha empeorado debido al incremento de la competencia que ha orillado a muchas IMF a aumentar el préstamo promedio para ganar eficiencia operativa, resultando en un lento avance sobre las tasas de crecimiento de los prestatarios y en un incremento importante del costo por prestatario, repercutiendo entonces en el incremento del índice (MicroRate, 2014).

Para fines de síntesis explicativos de esta primera parte se presenta en el Anexo 2 un cuadro bibliométrico que condensa los índices e indicadores cuantitativos determinantes para la evaluación del desempeño financiero de una IMF.

Parte II.- La evaluación del desempeño financiero bajo parámetros cualitativos

Capítulo III.- El enfoque cualitativo: buscar una explicación al desempeño financiero de una IMF

3.1 Implementación de prácticas de gobierno corporativo y su relación con el desempeño financiero de una IMF

La primera investigación sobre el impacto de las prácticas de gobierno corporativo y su relación con el alcance y la sustentabilidad de una IMF fue presentada por Hartarska (2005), en Europa Central y Oriental. Los resultados indicaron que la remuneración de los gerentes basada en su desempeño no queda asociado a un mejor desempeño de las IMF o a los salarios más bajos, sugeridos para organizaciones orientadas a la misión fundamental de la entidad, si bien tienen un efecto negativo sobre el alcance de las mismas. Esta investigación identifica otro factor favorable, como la integración en los consejos de administración de IMF maduras de consejeros independientes con una participación limitada de las personas empleadas dentro de la entidad micro financiera.

Pistelli, Geake & González (2012) nos aportan una visión bastante objetiva de la situación y del efecto positivo de la implementación de las prácticas de gobierno corporativo dentro de la administración de una IMF, reconocieron que hasta hace poco, el gobierno corporativo ha sido un tema de interés secundario en los análisis de la industria de las micro finanzas, al analizar los indicadores de captura antes y después de establecer procedimientos de gobierno corporativo para determinar si procede una correlación entre la implementación de tales medidas con un mejor desempeño de una micro financiera. Al mismo tiempo, efectuaron entrevistas en profundidad con los miembros de los Consejos de Administración para obtener información cuantitativa relevante de lo cual se desprendió que los dos indicadores quienes mostraron una correlación más fuerte entre sí fueron: número y/o tipo de los comités y la existencia de funciones de gestión de auditoría y/o de riesgo.

Además, los autores referidos recalcaron que, en cualquier prueba adicional sobre los indicadores de gobernabilidad o estudios de casos, se debe tener en cuenta la relación entre

el propio gobierno y la gestión del desempeño social para poder evaluar si el Consejo de Administración de una IMF monitorea efectivamente las metas de desempeño social, luego en la misma forma que supervisa regularmente el desempeño financiero.

En una subsecuente investigación, Pistelli, Pierantozzi & Hamadi (2014) subrayan la relevancia para los inversionistas, llamados de impacto¹², mismos que pretenden junto al requerimiento de un retorno financiero de una IMF, generar a su vez un efecto también social, como en su medio.

Con el fin de examinar la relación entre la financiación social y operaciones de las IMF, estos autores investigan las correlaciones entre las inversiones de impacto y diversos tipos de indicadores de desempeño de las IMF al comparar los datos de 658 instituciones micro financieras con informes de desempeño social, desempeño financiero y financiación.

La hipótesis subyacente de la investigación de Pistelli et al. (2014) es que las IMF financiadas por inversionistas de impacto deben demostrar:

- (a) Mayor capacidad para reportar los indicadores de resultados de desempeño social
- (b) Los objetivos y las ofertas de productos / servicios conllevan un enfoque social distinto de las instituciones financiadas por los inversores más comerciales.

Este análisis de Pistelli et al. (2014) destaca algunas tendencias de los inversionistas de impacto hacia los objetivos de desarrollo, la oferta de productos financieros y el desempeño financiero y según estos investigadores las IMF financiadas al menos en parte por los inversionistas de orientación social tienden a:

- Tener un mayor énfasis en los objetivos de desarrollo y crecimiento en los negocios ya existentes.
- Emplear una gama más amplia de servicios y canales de distribución, como el ahorro voluntario y la banca móvil.

¹² Los inversionistas de impacto son emprendedores que de manera intencional quieren resolver una problemática social o ambiental a partir de un modelo de negocio sostenible, sin depender de donativos y que genere un beneficio para la sociedad.

- Demostrar más alta calidad de la cartera y una mayor rentabilidad sobre activos (ROA).

Pistelli et al. (2014) concluyen que este es el primer intento en analizar la relación entre la misión social y la estructura de fondeo de una IMF con datos del MIX, si bien su investigación no ha sido del todo concluyente, consideran que el sector de micro finanzas cuenta ahora con una buena variedad de herramientas para medir su desempeño y que los inversionistas de impacto desearían seguir las mejores prácticas en materia de monitoreo, medición y dimensiones sociales de las operaciones de micro finanzas, cuentan además con los Estándares Universales para la Gestión del Desempeño Social (2014), cuya relevancia para el sector micro financiero se recalcará más adelante en esta investigación.

En México cabe señalar a la Alianza por la Inversión de Impacto México (2018) quien publicó una Agenda de un Mercado en Crecimiento, tal documento procede al diagnóstico integral de esta innovadora forma de inversión y presenta recomendaciones puntuales para atender lo que se considera como sus tres ejes: cambio del paradigma para la inversión, instrumentos financieros innovadores y fortalecimiento del ecosistema.

Dichas recomendaciones buscan sentar las bases para un plan de acción en donde cada uno de los actores involucrados se vea reflejado y encuentra la forma en cómo puede sumarse a la consolidación de este tipo de inversión en México.

En este mismo orden de ideas, como lo aseveran Marulanda, Fajury, Paredes y Gómez (2010), la reciente recesión económica en algunos mercados y la exposición al riesgo de algunas IMF ha llevado a muchos analistas de la industria a identificar el buen gobierno como factor diferenciador principal entre aquellas instituciones que sí lograron superar las crisis.

Al respecto y para mejorar la comprensión de una Junta de Consejo de una IMF, es decir, su estructura, políticas y acciones, el Microfinance Information Exchange (MIX) probó un nuevo conjunto de indicadores de gobernabilidad en 2011 en una muestra de 162 IMF a través de 57 países.

Estos indicadores fueron seleccionados por el Grupo de Trabajo del Foro Mundial sobre Microfinanciamiento de Ginebra (WMFG, 2006) y los informes sobre estos indicadores mostraron una correlación positiva, para la evaluación del desempeño financiero de una IMF, entre varios factores, como la presencia de las funciones de gestión de riesgos, auditoría interna y comisiones del Consejo, por lo que este análisis se enriquece con los hallazgos de un esfuerzo mayor por parte de MIX para recoger indicadores de gobernabilidad relacionados con la gestión del desempeño social.

Asimismo, Krell (2013) en un estudio patrocinado por el MIX, analiza el estado de desempeño social de las micro finanzas en México y pone en evidencia que México está considerado, junto con Bangladesh, como segundo lugar en materia de reportes al MIX sobre los indicadores de desempeño social a nivel global, al reportar al MIX (a marzo 2013) unas 41 IMF, rebasado solamente por India (con 74 reportes). Estos reportes incluyen datos tanto de orden cualitativo como cuantitativo de desempeño, mismos que esta investigación pretende validar y ponderar dentro su contexto nacional.

Krell (2013) subraya que los aspectos esenciales de las mejoras en la transparencia de las IMF y la valoración de sus aspectos sociales deberían de dar un mayor énfasis en el seguimiento de los resultados relacionados con los objetivos de desarrollo institucional y que las IMF no pueden hacer frente a estas tareas por sí solas. La experiencia demuestra que las redes y otras instituciones de segundo piso juegan un papel crucial en el desarrollo de buenas prácticas sobre la administración de la actuación social en México, además de otros factores tales como la motivación de los inversionistas, un entorno regulatorio benéfico y transparencia en la competencia; además las partes legítimas a todos los niveles deben de ayudar a las IMF a asumir la carga de mejorar la visión social de las micro finanzas.

La gestión del desempeño social es ciertamente una preocupación en las Juntas de Consejo de las IMF, pero este compromiso con el tema medido por la presencia de un comité de desempeño social aún no está muy extendido ante los diferentes actores involucrados, pese a que se cuenta con los Estándares Universales para la Gestión del Desempeño Social (2014) que fueron creados por y para las personas que pertenecen a las micro finanzas y como un recurso para ayudar a las IMF a alcanzar sus objetivos sociales.

Los Estándares Universales para la Gestión del Desempeño Social (2014) aclaran y estandarizan las prácticas de la gestión del desempeño social y reúnen las mejores prácticas implementadas exitosamente a lo largo de la industria en un solo manual completo y responden a una demanda del sector; grupos de interés alrededor del mundo identificaron la necesidad de sumar todo el aprendizaje de varias iniciativas de desempeño social en un único documento. Crear los Estándares Universales ha sido un esfuerzo colaborativo global y se recibieron contribuciones de representantes de cada uno de los grupos de interés principales: proveedores de servicios financieros, redes, inversionistas, evaluadores, calificadoras de riesgo y auditores, organizaciones de apoyo, entre otros.

El manual de los Estándares Universales contiene “estándares”, que son declaraciones simples de lo que la institución debería alcanzar y “prácticas esenciales”, que son las prácticas de gestión que la institución puede implementar para cumplir los estándares. Las prácticas contenidas en los Estándares Universales han sido probadas en el campo. Éstas son prácticas de gestión que expertos trabajando en el sector han visto en acción y concuerdan en ser esenciales para cualquier institución en busca de alcanzar sus objetivos sociales.

Los Estándares Universales aplican para cualquier proveedor de servicios financieros con uno o más objetivos sociales; sin embargo, no imponen los objetivos sociales específicos que una institución debería tener, sino que identifican las prácticas de gestión que ayudan a una institución a avanzar hacia los objetivos que ha elegido.

Los Estándares Universales también demuestran un esfuerzo significativo y voluntario del sector micro financiero para autorregularse. Mientras los proveedores de servicios financieros toman medidas para implementar los Estándares Universales, y otros grupos de interés alinean su trabajo a los Estándares Universales, la industria demuestra su compromiso por mejorar su gestión del desempeño. Esto aumenta la credibilidad de las instituciones de micro financiamiento y la reputación de la propia industria micro financiera.

Beisland, Mersland y Randøy, (2014a), nos ofrecen un panorama más claro del efecto benéfico de implementación de prácticas de gobierno corporativo en las entidades de micro

finanzas, aclaran que para mejorar el gobierno corporativo de las IMF, se requiere de más investigación sobre el cómo varios mecanismos de gobierno se relacionan con el desempeño de las micro finanzas en su conjunto y mencionan al respecto a Armendariz & Morduch (2011), así como a Labie & Mersland (2011).

En concreto, nos encontramos con que la dualidad CEO / Presidente tiene una relación negativa en el establecimiento de puntos de calificación, mientras que la inclusión de directores internacionales, la presencia de los auditores internos y el nivel de la competencia se asocia muy positivamente. Estos hallazgos resultan ser útiles en una industria en la que no está todavía establecida ninguna agenda sobre los mecanismos de gobierno.

Asimismo, Beisland et al. (2014a), confirman también que la combinación del cargo de Presidente del Consejo y la de Director General no es beneficiosa para el nivel de calificación de la IMF y plantea también que la presencia en el Consejo de miembros de corte internacional (consejeros independientes) puede ser un valioso instrumento para el fortalecimiento del gobierno corporativo de una IMF, en el entendido que es de prever un impacto muy positivo de tal aportación para mejorar el desempeño de las IMF.

Beisland et al. (2014a) recalcan que los más fuertes hallazgos empíricos están relacionados con la presencia de la auditoría interna, además de una buena calidad en la auditoría externa, siendo la auditoría una de las medidas más explícitas de mecanismos de control; la instalación de una óptima auditoría interna (y externa) es en efecto una guía razonable en materia de política porque el conocimiento de auditoría generalmente está disponible en la mayoría de los contextos.

Beisland et al (2014a) concluyen que su estudio salió del supuesto que los puntos de calificación condensan de manera razonable el rendimiento multidimensional y global de una IMF, observación que estará muy probablemente totalmente compartida por todas las partes legítimamente involucradas en la IMF, tanto para la toma de decisión como para la obtención de fondeos, aunque acotan estos investigadores que las calificaciones dan una visión solamente histórica de la IMF, más no prospectiva. Es más, dado que los estudios existentes sobre las evaluaciones de calificación de riesgo de las IMF están todavía en su fase inicial,

Beisland et al (2014a) recomiendan la realización de una investigación futura para monitorear en forma longitudinal la evolución de tales calificaciones.

Finalmente, especial atención debe de darse a los posibles conflictos de interés (préstamos a partes relacionadas, desvío de fondos, nepotismo) que han sacudido a las instituciones micro financieras, incluyendo a las ONG. Al respecto, Trigo et al. (2004) recomiendan que se debería plasmar normas y procedimientos que rijan la ética, las prácticas de auditoría y los controles internos. Estos investigadores apuntalan inclusive que en México, las cooperativas y las instituciones relacionadas han tenido graves dificultades de conducción y ha sufrido debilidades en sus sistemas de control interno, aunque estos autores reconocen que: “las nuevas iniciativas del gobierno mexicano (*mediante la publicación de la Ley de Ahorro y Crédito Popular aprobada en su primera versión en 2001*) tienen por objeto mejorar la supervisión, en parte a través de federaciones autogobernadas” (Trigo et al., 2004, p.38).

3.2 Papel de las calificadoras especializadas de riesgo para el fondeo institucional ante el Mercado de Valores

El dilema del papel de las calificadoras especializadas de riesgo para el fondeo institucional ante el Mercado de Valores de una IMF relativo a la evaluación del desempeño financiero de las IMF es de esencia cualitativo, la cuestión es determinar si existe una correlación positiva entre la aplicación por parte de las IMF de prácticas de gobierno corporativo y la obtención de mejores calificaciones de riesgo, implicando mayor asequibilidad a mercados de capital y óptimas fuentes de fondeo y por ende mejor desempeño financiero de la entidad de micro finanzas.

Debido a la importancia del tema del gobierno corporativo en las IMF y del sustancial grado de incertidumbre que prevalece sobre el concepto de “Buen” gobierno, cuando se trata del tema de las estructuras de gestión de una IMF, Beisland et al. (2014b) investigan en qué medida las agencias de calificación incluyen en sus análisis la cuestión del gobierno corporativo, cuando estén asignando una calificación.

Ahora bien, según Beisland (2014b), los puntos de calificación se han convertido efectivamente como una importante medida de evaluación del desempeño multidimensional de las IMF en la industria global de micro finanzas y ampliamente utilizados por los inversionistas, donantes, prestamistas y otras partes interesadas previamente a cualquiera contratación con una IMF, de tal suerte que la introducción de evaluaciones especializadas de calificación de las IMF es una innovación en un sector con una importante necesidad de transparencia en la información (Beisland et al., 2014b) y queda ahora comprobado estadísticamente que una mejor divulgación de la información financiera tiene un impacto positivo significativo sobre el rendimiento operacional de las IMF, y que de manera recíproca a un mejor rendimiento financiero le corresponde una mejor divulgación de la información financiera (Quayes, y Hasan, 2014).

Estos investigadores revelan primero, que una mayor transparencia de información financiera tiene estadísticamente un impacto positivo muy significativo sobre la actuación operacional de una IMF; segundo, una mejor actuación financiera resulta en mayor divulgación de la información financiera. Manteniendo el carácter endógeno de la relación entre la divulgación y la actuación, esta investigación utiliza un método de mínimos cuadrados en tres etapas para mostrar que la divulgación de la información y la actuación financiera de una IMF se correlacionan de manera positiva y de manera simultánea.¹³

Lo anterior puede ser de utilidad para desarrollar una mejor política de divulgación de la información financiera por parte de la administración, para que los accionistas formulen lineamientos para la publicidad de la información financiera y que los reguladores puedan a su vez establecer leyes y normas adecuadas sobre tales prácticas.

¹³ La revelación de información, llamada “Disciplina de Mercado” ha sido impulsada en E.U.A. desde la gran crisis de 1929 y consolidada posteriormente en este país en diferentes leyes federales, siendo la más reciente la Dodd-Franks (2010). A nivel global se enfatizó en los Acuerdos de Basilea II de 2004 y de 2006, en su Pilar III Disciplina de Mercado. El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2006) señala precisamente los criterios cualitativos y cuantitativos para la publicación de información referente a la estructura de capital de la entidad financiera y la metodología para determinar el grado de adecuación; asimismo presenta los requisitos y recomendaciones para la divulgación de información sobre cuatro riesgos bancarios claves: riesgo crediticio, de mercado, operativo y de tasa de interés.

Este avance empírico pretende ser robusto, bajo la visión de tres diferentes medidas de la actuación de una IMF: el margen de utilidad, el retorno sobre activos y auto suficiencia operacional.

En su estudio de 2014, Quayes y Hasan analizan después si la actuación financiera *per se* puede afectar el nivel de la divulgación financiera de una IMF y demostrar que la actuación financiera de una IMF tiene un efecto positivo sobre su nivel de divulgación financiera. El impacto positivo queda soportado por evidencia empírica de un modelo *probit* ordenado y de acuerdo con los hallazgos de estos investigadores estimaron un” sistema de ecuaciones simultáneas, utilizando el método de mínimos cuadrados de tres etapas y demostraron que el nivel de información financiera y el desempeño de una IMF se afecta positivamente entre sí” utilizando datos de 806 IMF de 75 países (p.333).

De acuerdo con Quayes y Hasan (2014), las IMF no afiliadas a un grupo financiero “deberían considerar encontrar una divulgación financiera voluntaria, beneficioso respecto a las agencias donantes estas podrían encontrar útil exigir una mayor responsabilidad por parte de estas MF, mientras que los respectivos gobiernos deberían considerar como política un mayor nivel de divulgación” (p.333).

Asimismo, Ashbaugh-Skaife, Collins y LaFond (2006) diagnosticaron que las calificaciones de riesgo crédito están asociadas en forma negativa con el número de accionistas de control y el poder del Director General, pero positivamente relacionado con las defensas públicas de adquisición, calidad, puntualidad de la acumulación de ganancias, independencia del Consejo, la tenencia diversificada del capital entre los miembros del Consejo y la experiencia del mismo; tales indicadores “*métricos*” dan la factibilidad de considerar que las estructuras y mecanismos de gobierno corporativo de una IMF conllevan a todas luces una incidencia directa positiva sobre su nivel de calificación de riesgo.

Los ratings o calificaciones para las microfinancieras han ciertamente aumentado exponencialmente desde que fueron introducidos a mediados de los noventas, entre los que se incluyen evaluaciones operacionales, financieras y más recientemente desempeño social basadas en metodologías estandarizadas.

Al respecto, conviene recalcar, además de MicroRate, la presencia de cinco calificadoras de valores, especializadas en entidades de micro financiamiento, consideradas como Specialized Microfinance Rating Agencies¹⁴, SMRA): Credit Ratings International (M-CRIL), Planet Rating and MicroFinanza Rating, M Cril y Crisil, mismas que se enuncian a continuación, sin antes advertir al lector que las tres grandes calificadoras de valores, Standard & Poor's (S&P), Moody's and Fitch Ratings (conocidas de manera colectiva como las "Las tres Grandes"), "si bien tienen la capacidad de calificar instrumentos financieros como los bonos emitidos por IMF y calificar a estas como instituciones financieras, es una opinión ampliamente compartida en el medio de micro finanzas que estas agencias están enfocadas en aplicar una metodología general de calificación dirigidas a instituciones financieras tradicionales, más que en la aplicación de una metodología separada que se compenetre con las especificidades de las operaciones de micro finanzas, o en el desempeño de sus mejores prácticas." (Wu y Harris, 2014, p. 11)¹⁵.

Wu y Harris (2014) mencionan asimismo que las SMRA han generado varios mecanismos de análisis de evaluación de desempeño financiero de las IMF en el transcurso de los años, siendo los dos productos faros el MIR (*Microfinance Institutional Rating*), que plantea y delimita la sustentabilidad y la solvencia de las IMF, así como su calificación social que circunscribe la habilidad de la institución para cumplir con sus metas sociales (Wu y Harris, 2014). Cabe señalar, como bien lo acotan Wu y Harris (2014), que la metodología MIR desarrollada por las SMRA para la inmensa mayoría de las IMF difiere de la calificación tradicional crediticia por ser los calificadores MIR especialistas en micro finanzas.

Otra diferencia importante entre las SMRA y las tres grandes calificadoras que fue recalcada por Wu y Harris (2014), es la diferencia en la profundidad del análisis de una entidad micro financiera. En efecto las calificadoras especializadas bajo los esquemas y parámetros del MIR

¹⁴ Las SMRA son calificadoras de nicho que han realizado la mayoría de las calificaciones para las entidades de micro finanzas en el mundo; las SMRA se han desarrollado a finales de los años 90 pasados y principios de los 2000, en respuesta a la demanda por parte de los donantes e inversionistas de establecer herramientas para aportar mayor transparencia al mercado de las IMF (Wu and Harris, 2014, p. 11)

¹⁵ Cabe señalar que, a raíz de la crisis financiera mundial de 2007-2008, se ha inclusive cuestionado la transparencia de estas calificadoras tanto por problemas de conflicto de interés, por opiniones no solicitadas, metodologías de evaluación y abusos por licencias regulatorias.

pasan más tiempo en el sitio operacional de la IMF para verificar las cifras, independientemente del tamaño o de la madurez de la institución concernida.

Wu y Harris subrayan asimismo que la principal corriente en materia de calificaciones del crédito tradicional se enfoca en la sustentabilidad y el desempeño financiero, “Mientras que los MIR no solamente miden la solvencia de una IMF, sino también evalúa su desempeño micro financiero, profundizando mucho más en el benchmarking de la gobernanza, fiabilidad de la información y sistemas de control interno, administración del riesgo, metodologías del crédito y protección de la clientela, entre otros tantos aspectos medidos en función de las mejores prácticas” (Wu y Harris, 2014, p.14).

Tal concepto de protección de la clientela (*Smart Campaign*) asociado a la educación financiera se consideran a su vez como factor fundamental para la incorporación de una gran afluencia de nuevos clientes (Kelly y Rhyne, 2013). El *Smart Campaign* se fundamenta en siete principios, avalados por la comunidad micro financiera mundial, el Microfinance CEO Working Group (Working Group) ¹⁶, que ha emprendido la publicación y difusión, en abril de 2015, de los Principios de Protección al Cliente como el Marco Legal Modelo. Este documento, reproducido por Hastings (2015), crea un marco legal para la protección del consumidor financiero basado en los siete Principios de Protección del Cliente:

1. Diseño y entrega de productos apropiados. Los proveedores se preocuparán por diseñar productos y canales de entrega de tal manera que no causen daños a los clientes. Los productos y los canales de entrega se diseñarán teniendo en cuenta las características del cliente.

2. Prevención del sobreendeudamiento. Los proveedores tendrán el cuidado adecuado en todas las fases de su proceso de crédito para determinar que los clientes tienen la capacidad de pagar sin sobre endeudarse. Además, los proveedores implementarán y monitorearán los

¹⁶ Microfinance CEO Working Group es un esfuerzo de colaboración de líderes de diez organizaciones internacionales que promueven las microfinanzas en todo el mundo: Acción, BRAC, CARE, FINCA Internacional, Freedom from Hunger, Fundación Grameen, Opportunity International, Pro Mujer, Vision Fund International y Women's World Banking.

sistemas internos que respaldan la prevención del sobreendeudamiento y fomentarán los esfuerzos para mejorar la gestión del riesgo crediticio a nivel de mercado (como el intercambio de información crediticia).

3. Transparencia. Los proveedores comunicarán información clara, suficiente y oportuna de una manera y lenguaje que los clientes puedan entender para tomar decisiones informadas. Destacándose la necesidad de información transparente sobre precios, términos y condiciones de los productos.

4. Fijación de precio responsable. Los precios, los términos y las condiciones se establecerán de forma asequible para los clientes y permitirán que las instituciones financieras sean sostenibles y se esforzarán por proporcionar un rendimiento real positivo de los depósitos.

5. Trato justo y respetuoso de los clientes. Los proveedores de servicios financieros y sus agentes tratarán a sus clientes de manera justa, respetuosa, sin discriminarán. Los proveedores implementarán las garantías adecuadas para detectar y corregir la corrupción, así como el tratamiento agresivo o abusivo por parte de su personal y agentes, particularmente durante los procesos de venta de préstamos y cobro de deudas.

6. Privacidad de los datos del cliente. Se respetará la privacidad de los datos del cliente individual de acuerdo con las leyes y regulaciones de las jurisdicciones individuales. Dichos datos solo se utilizarán para los fines especificados en el momento en que se recopile la información o según lo permita la ley, a menos que se acuerde lo contrario con el cliente.

7. Mecanismos para la resolución de quejas. Los proveedores contarán con mecanismos oportunos, receptivos para las quejas la resolución de problemas con sus clientes, utilizando estos mecanismos tanto para resolver problemas individuales como para mejorar sus productos y servicios.

Hastings (2015) resalta que este mismo Working Group y sus colegas dentro de la comunidad crediticia socialmente responsable, ansiosos por evitar una crisis de deuda en México similar a la que ha causado grandes trastornos en otros países, encargó una misión sobre el sobreendeudamiento en México. El objetivo era conocer su efecto directamente de la voz de

los prestatarios y de los que estaban involucrados en el proceso de solicitud y aprobación del préstamo.

Los principales hallazgos fueron que el 74% de los nuevos solicitantes de crédito ya tenían préstamos existentes y que de aquellos con 2 préstamos el 60% estaban en mora, de tal suerte que, si bien los prestatarios estaban haciendo esfuerzos para liquidar sus cuentas, la encuesta reveló que los prestamistas tuvieron la culpa de este sobreendeudamiento, ya que otorgaron préstamos sin tener en cuenta la capacidad de los prestatarios para pagar, incrementando además los costos de estos préstamos imprudentes.

Planet Finance, Planet Rating (Francia), agencia de calificación especializada en micro finanzas, fue creada en 1999 y ha llevado a cabo más de 700 misiones en 85 países, ofreciendo servicios de evaluación y calificación a IMF, utilizando básicamente la metodología Smart Girafe, mediante la cual se evalúan 6 dominios: Gobierno, Información, Riesgos, Actividades, Financiamiento y liquidez, Eficiencia y rentabilidad, bajo una escala de seis niveles de riesgo: Grado de Inversión (de A++ a B), Inversión Especulativa (de B- a C-), Asistencia Técnica Requerida (D y E).

Microfinanza (Italia) es una agencia internacional de calificación independiente y especializada en micro finanzas fundada en el año 2000; los productos que ofrecen incluyen las calificaciones Institucionales de micro finanzas, la calificación social, la certificación de protección al cliente, la calificación del crédito y los servicios de pre calificación.

Por su parte, Microcredit Ratings International Ltd. (M-Cril) es una agencia calificadora privada e independiente que empezó a operar en India en 1998, vino a responder a la necesidad de contar con una agencia calificadora en ese país, aportando una evaluación estandarizada del desempeño financiero de las IMF, así como insistir en la importancia del gobierno corporativo y la administración del manejo de modelos de negocios sustentables en este tipo de entidades.

Finalmente, Crisil, también establecida en India desde 1987, ha desarrollado un modelo de calificación de las entidades de micro finanzas, denominado CRISIL'S Grading, y que refleja

la opinión de esta calificadora sobre la habilidad de una IMF para llevar a cabo sus operaciones de una manera escalable y sostenible, bajo una escala de ocho puntos.

Asimismo, y en base a las estadísticas mundiales presentadas por el MIX, la Organización Europea Convergences¹⁷, pone hincapié en su informe 2018 cuatro indicadores representativos de desempeño mediano de las IMF a nivel mundial en 2016: un rendimiento sobre cartera del 20.9%, una razón de los gastos operacionales del 11.1%, un índice de cartera en riesgo a 30 días del 7.2% y un retorno sobre capital del 12.6%.

3.3 Indicadores de retención de clientes y de rotación de personal

3.3.1 La retención de prestatarios

La retención de prestatarios mide el grado de satisfacción de la clientela y se considera fundamental para valorar el desempeño de la IMF, sobre todo en un entorno de fuerte competencia.

Se calcula tomando como numerador al número de prestatarios activos al final del periodo dividido por la sumatoria del número de prestatarios al inicio del periodo más el número de nuevos prestatarios incorporados durante el periodo de análisis. Este ratio permite evaluar el grado de satisfacción de la clientela, tomando en cuenta sus necesidades, diseñando productos adecuados y hacerlos llegar de una manera enfocada al cliente (MicroRate, 2014).

Es muy factible en mercados de baja competencia, el ratio de retención de prestatarios puede permanecer alto, incluso si las necesidades de los clientes no han sido adecuadamente atendidas. Los prestatarios podrían no tener otra opción y verse forzados a permanecer con

¹⁷ Desde su creación en 2008, Convergences, es la primera plataforma de reflexión, movilización y portavoz en Europa, destinada a establecer nuevas convergencias entre actores públicos, privados, solidarios, académicos y de medias alrededor del objetivo «Cero exclusión, Cero carbono, Cero pobreza», promoviendo los Objetivos de desarrollo duradero (ODD). Convergences está compuesta de más de 240 organizaciones en partenariat de todos los sectores.

la misma IMF a pesar de una baja satisfacción, por lo que podría distorsionar la eficacia del indicador de satisfacción del cliente. (MicroRate, 2014).

Al respecto MicroRate puntualiza que un ratio de retención de clientes bajo es común en mercados más competidos, así como cuando una IMF busca atraer nuevos clientes con productos crediticios y plazos más competitivos; tales tácticas agresivas pueden efectivamente provocar que los prestatarios cambien de institución (MicroRate, 2014).

MicroRate subraya asimismo que la retención de prestatarios afecta tanto los gastos operativos como la calidad de la cartera, ya que por lógica el atraer clientes nuevos cuesta más que retener a los actuales y mantener a los mejores implica menores riesgos para la IMF (MicroRate,2014).

A nivel global el ratio de retención de prestatarios es del orden del 75%, aunque en mercados maduros como Latinoamérica y Asia del Este un incremento en la competencia disminuyó este ratio.

En el caso de México se han observado todavía menores niveles de retención de prestatarios, sobre todo tratándose de las entidades no reguladas. Esta tendencia, según explica MicroRate podría tener su explicación en que las Sofomes E.N.R. ofrecen mayoritariamente créditos de banca comunal (versus una menor proporción de créditos individuales), siendo su causa la propia metodología del otorgamiento del financiamiento grupal, porque cuando los prestatarios “descansan” del crédito en un ciclo ya no son considerados como prestatarios. (MicroRate, 2014)

Otro factor adicional que se debe de considerar es que el mercado mexicano de entidades de micro finanzas está viviendo un proceso de consolidación y que se presencia un fenómeno de pirateo de prestatarios entre dichas instituciones: en efecto, como se explica en el siguiente sub apartado, los promotores de crédito deciden cambiarse de micro financiera para optimizar sus ingresos y sus comisiones por atracción de nuevos clientes a su nuevo empleador, implicando un efecto devastador a nivel de la rotación de personal.

3.3.2 La rotación de personal

Por lo acotado en el sub apartado anterior, es concluyente que la rotación de personal se relaciona en gran medida con la retención de prestatarios y que llega a representar un problema endémico para el sector micro financiero mexicano.

MicroRate (2014) menciona acertadamente que la responsabilidad de la institución hacia su personal es otra de las áreas claves del Desempeño Social y de la Responsabilidad Social Corporativa; o sea, cuánto más bajo el ratio, por lo general, mayor es el personal satisfecho con su trabajo. Asimismo, MicroRate (2014) acota que la revolvencia del personal se da mayormente en los mercados competitivos donde las IMF buscan contratar a personal ya entrenado por otras IMF y que la mayoría de las IMF experimenta una alta rotación durante el primer año de empleo de su personal especialmente en el caso de los Promotores de Crédito.

Recalca MicroRate (2014) que el sector micro financiero en Latinoamérica está experimentando los más altos niveles de rotación de analistas que jamás se haya visto y este fenómeno se da todavía con mayor énfasis en México donde suelen detonarse prácticas muy agresivas respecto al otorgamiento de un sueldo variable muy alto, de tal suerte que se arriesga otro fenómeno de canibalismo de clientela entre las IMF que pelean por la misma clientela, como se comentó previamente. MicroRate concluye que los problemas con la rotación de personal en la región latinoamericana no han sido resueltos con éxito aún (MicroRate, 2014).

3.4 La regulación y supervisión del sector micro financiero en los países latinoamericanos y su consolidación en la zona

La regulación y la supervisión del sector micro financiero es uno de los temas que más controversia ha provocado a nivel global y se presentan dos orientaciones opuestas:

La primera aboga a favor de una reglamentación muy rígida, máxime tratándose de las entidades micro financieras que captan recursos del público ahorrador o de su propia

clientela; la segunda considera que si se implementa una regulación similar a la de los demás intermediarios financieros se paralizaría el proceso de expansión y consolidación del sector micro financiero, lo que resultaría un retroceso de estas actividades benéficas para el alivio de la pobreza, considerando además el hecho que la banca comercial tradicional no tiene las habilidades requeridas para atender plenamente a este estrato bajo de la pirámide socio económica demandante de servicios financieros básicos.

Como se mencionó previamente MicroRate (2014) considera que para evaluar objetivamente a una IMF es imprescindible que esta sea una entidad regulada, pero tal apreciación no está compartida por países que han experimentado una larga trayectoria en materia de micro finanzas, como es el caso de muchos países latino americanos.

Del mismo modo, un estudio de 2010 elaborado por el Microscopio Global de Microfinanzas desprendió que el criterio está dividido entre los participantes, ya que en los casos de México y Colombia se afirma que la regulación es favorable a la expansión del sector, mientras que el caso de Ecuador y Panamá la opinión es contraria, al considerar que la supervisión no contribuye a estimular las micro finanzas. El modelo de supervisión varía en efecto entre países: en el caso de Ecuador, El Salvador, Colombia y Paraguay se aplica un modelo de supervisión general, mientras que el caso de México se aplica un modelo de supervisión específico.

Plantean Armendariz y Morduch (2011) que el ambiente regulador proporciona los límites para las micro finanzas, así como las reglas para su operación. Este ambiente tiene un efecto directo sobre lo que hacen las instituciones micro financieras y también tiene un efecto sobre el modo en que lo hacen. Cull, Demirguc-Kunt y Morduch (2009a) estudian el impacto de la regulación sobre la rentabilidad de las IMF, apoyándose sobre datos de unas 245 instituciones de Asia y América Latina; a su vez comentan que la contribución principal de Cull et al. es documentar las compensaciones entre el acceso de los clientes más pobres con la regulación y supervisión prudenciales, pues afirman que las financieras sujetas a una supervisión más rigurosa y regular no son menos rentables si se las compara con otras a pesar de los altos costos de supervisión.

Cull et al. (2009a) citados por Armendariz y Morduch (2011) diagnosticaron a su vez que la supervisión reguladora está asociada con mayores magnitudes promedio de préstamos, pero

con menos préstamos a las mujeres, interpretan ese hallazgo al indicar un probable cambio alejándose de los segmentos de población cuya atención resulte más cara.

Es de advertir tal interpretación, en el entendido que se ahondará más adelante, las mayores bondades del micro financiamiento se dan precisamente por la implicación extensa y en algunos casos dominante de la clientela femenil, esto es, tanto a nivel de su calidad como prestataria oportuna en sus cumplimientos tanto como por sus atributos de cabal administradora.

Armendariz y Morduch (2011) aseveraron que su análisis se complica por el hecho de la opción que conservan las instituciones para elegir estar o no reguladas, pues no es una deliberación efectuada a la ligera o al azar, si bien el criterio prevaleciente es más bien si una institución puede aceptar o no depósitos sin embargo lo que debería prevalecer como máxima prioridad es la protección al ahorro, máxime tratándose del sector poblacional de bajos ingresos.

Ahlin y Lin (2006), Cull et al. (2009a), consideran asimismo que las políticas administrativas de los gobiernos también pueden afectar a las micro finanzas indirectamente por medio de su efecto sobre la macroeconómica al analizar la relación entre el desempeño económico y cuatro importantes indicadores del desempeño de las IMF (autosuficiencia financiera, tasas de incumplimiento, costos por prestatarios y aumento de la clientela) y encuentran correlaciones significativas entre los factores macroeconómicos y el desempeño de las IMF.

Se debe entender en consecuencia que para ser funcional, la supervisión regulatoria de las IMF debe de ser flexible y ajustarse a la evolución de los contextos de cada entorno que sufre a veces de alta volatilidad, así como considerar delegaciones de facultades a los propios actores, siempre y cuando estos últimos sepan organizarse siendo capaces de implementar mecanismos de auto regulación basados en mejores prácticas, es decir, al concebir supervisiones específicas orientadas hacia mecanismos de auto regulación del sector o de sus sub sectores, en el entendido que la madurez de los mismos queda implícitamente correlacionada con esta capacidad de auto gobierno y de transparencia operacional.

Ahora bien, es conveniente que prevalezca un marco global con una sola regulación para todas las instituciones financieras pues debería predominar uniformidad respecto a los principios contables, las sanas prácticas de gobierno corporativo, pero en el caso de la

prestación de servicios para los estratos bajos de la población se tiene que formular trajes a la medida para transitar hacia una necesaria y obligada inclusión financiera del estrato poblacional más vulnerable, de otra manera se arriesga perder la misión y visión implícita de una prioridad básica: generar riqueza desde la base de la pirámide socioeconómica de esta nación que adolece graves problemas de desigualdad.

Asimismo, Duvendack y Palmer-Jones (2011) plantean que los productos financieros ofrecidos por las instituciones micro financieras deben volverse más flexibles y ajustarse al cambio veloz de circunstancias a las cuales se enfrentan la gente pobre. Kalira & Rhyne (2014) subrayan a su vez que un enfoque organizacional centrado en el cliente es fundamental para resolver un desafío central en la inclusión financiera, existe una brecha en el uso del acceso ya que muchos nuevos productos financieros inclusivos han experimentado primero su incursión rápida en el mercado, pero seguida de un bajo uso. Comprender esta brecha implica mirar en detalle cómo se presenta el producto a los clientes y cómo encaja en sus vidas.

La *Economist Intelligence Unit* (EIU 2014) confirma que México padece de un menor acceso a servicios financieros que muchos otros países de la región con un nivel similar de desarrollo y encuentra la principal explicación en la alta concentración de un sector bancario dominado por unos pocos grandes bancos (la mayoría de ellos extranjeros) y elevados niveles de desigualdad del ingreso, sobre todo en el sector rural donde la deficiente estructura de transporte y comunicaciones mantiene a muchos hogares de bajos ingresos sin acceso a servicios bancarios tradicionales.

El informe del EIU (2014) menciona que el gobierno de México ha logrado avances en la promoción de la inclusión financiera durante el último decenio¹⁸, principalmente mediante la creación de nuevos vehículos especializados como las Sociedades Financieras Populares (SOFIPO) y las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SOCAP), diseñadas principalmente para atender a los segmentos de bajos ingresos de la población; sin embargo, muchos de estos vehículos han tenido dificultades para despegar, sobre todo porque las

¹⁸ Kelly y Rhyne (2013) señalan que en México solamente 12% de los dos quintiles inferiores tienen una cuenta en una institución financiera, lo que podría atribuirse al hecho que el 38% de los hogares tienen un empleo informal y que consecuentemente sus ingresos no transiten vía una cuenta formal.

estructuras de incentivos para que las entidades de crédito no reguladas se formalizaran no eran suficientemente sólidas.

EUI (2014) subraya finalmente que la lenta adopción de las SOFIPO y Bancos de nicho, así como la larga demora para formalizar las SOCAP no reguladas son evidencia de estas dificultades para despegar, por lo que el segmento de bajos ingresos también resultó afectado debido a la falta de una definición clara y formal de microcrédito aplicada a todas las instituciones otorgantes de estos tipos de préstamos, lo que consecuentemente ha causado problemas en la supervisión de las carteras crediticias.

Tanto los señalamientos anteriores del EUI (2014), como lo delineado por Ahlin y Lin (2006), Cull et al.(2009a) y Armendariz y Morduch (2011), ponen a reflexionar sobre la manera más práctica de seleccionar a las variables y/o indicadores idóneos para evaluar el desempeño financiero de un sistema micro financiero, o más bien, considerar la alternativa de recurrir a un especie de empirismo regulatorio y de supervisión en función de los aciertos o desaciertos en los diferentes ámbitos, países y regiones en los cuales se ha podido primero detonar y luego consolidar las micro finanzas.

Lo cierto es que las múltiples investigaciones auspiciadas por organizaciones internacionales tales como Banco Mundial, C.G.A.P., ACCION International, entre otras, han puesto hincapié en la necesidad de implementar el marco regulador y de supervisión, acorde a la configuración del proceso general reformador y liberalizador del sector financiero que se ha registrado en la región latinoamericana durante los últimos entre 10 y 20 años, como lo delinean Trigo et al.(2004) bajo el enfoque específico que cada país haya adoptado, tomando en cuenta que muchos países de la región han experimentado fuertes crisis económicas, por lo cual, tanto las tribulaciones en sí mismas como las respuestas implementadas ante las dificultades han también contribuido a modelar y ajustar las políticas aplicables a las microfinanzas (Trigo et al., 2004)

Al tratar del tema de las experiencias de Bolivia, Colombia y México, en el marco de la supervisión y regulación micro financiera, los autores anteriormente mencionados señalan incluso que en los casos en los cuales las autoridades acogieron con seriedad y rápidamente el surgimiento de las microfinanzas, se efectuó con un enfoque de apoyo sin resultar

excesivamente restrictivo, el sector se fue desarrollando y madurando ordenadamente; tal fue el caso de Bolivia.

Pero en otros casos en que las autoridades reguladoras se desentendieron del sector de las microfinanzas o evitaron prestarle atención, el sector se ha desarrollado más lentamente o avanzó fuera de los canales regulados del sector meramente financiero (Trigo et al., 2004); refiriéndose al caso Colombia, contrapuesto a lo acotado en el estudio de 2010 elaborado por el Microscopio Global de Microfinanzas, ya mencionado.

Asimismo, en México, las autoridades han considerado a las micro finanzas mayormente a través de la lente de las cooperativas, dando como resultado que en el país existan relativamente pocos proveedores de servicios micro financieros que no sean cooperativas, puntualizan Trigo et al. (2004) y al analizar la experiencia de Bolivia, Colombia y México, estos autores discurren que un sistema de supervisión y regulación será exitoso para las microfinanzas si permite tanto a micro financieras que reciben depósitos como a los consumidores, desarrollarse e integrarse al sector financiero normal.

Concretamente Trigo et al. (2004) identifican varios factores que contribuyen a una buena regulación y supervisión de las microfinanzas:

- En primer lugar, un sistema exitoso debe de adaptarse a las necesidades en particular de la industria micro financiera de cada país, lo que involucra que los países no deban adoptar un enfoque genérico, sino deber tomar en cuenta el entorno exclusivo de las microfinanzas que prevalece actualmente en el país.
- En segundo lugar, los gobiernos deberían poner en marcha un proceso de consultas para lograr un sistema bien diseñado, ofreciendo los cimientos del crecimiento y desarrollo industrial saludable al obtener el asesoramiento de todas las partes interesadas locales, además de obtener el profundo conocimiento tecnológico - crediticio delimitado a las microfinanzas.

Esta última aseveración respecto a las tecnologías crediticias, toma especial relevancia para esta investigación, visto el énfasis que se dio a todos los considerandos que atañen la calidad del crédito, su recuperación y las políticas de gastos por aprovisionamiento de cartera, mismos que fueron recalcados en apartados anteriores.

Para fines de síntesis de esta segunda parte se presenta en el Anexo 3 un cuadro bibliométrico que condensa los índices e indicadores cualitativos determinantes para la evaluación del desempeño financiero de una IMF.

Parte III.- Nuevas perspectivas de evaluación del desempeño financiero de las entidades de Micro Finanzas mediante un modelo homogenizado e integrador

Capítulo IV.- Carácter multidimensional de las evaluaciones del desempeño financiero/social de las IMF

4.1 La maximización del valor social de una IMF y el desarrollo del concepto de eficiencia integral

Este capítulo recalca el valor social como un factor fundamental en la evaluación del desempeño financiero de una IMF, sea desde un punto meramente conciliatorio, o bien con mira más ambiciosa: fusionar ambos conceptos que van en la misma dirección.

4.1.1 Una perspectiva conciliatoria entre lo financiero y lo social

La importancia del desempeño social es resultado de la creciente preocupación del salto que presentan las entidades micro financieras que comienzan a tener incrementos en sus ingresos, ganan mayor participación en el mercado, teniendo en cuenta que una micro financiera genera un impacto social al atender a los sectores menos favorecidos y en el entendido que su propia misión es precisamente de ayudar a los estratos más bajos de la pirámide socio económica de la población a crear riqueza.

Todo el problema radica en discernir si existe un conflicto entre los objetivos sociales y financieros, ya que si el micro crédito se dirige en forma prioritaria a los estratos más pobres es muy probable que los apoyos van a resultar de baja cuantía, lo que a su vez genera costos operacionales más elevados, como lo revela Conning (1999) así como García y Olivie (2003). Sin embargo, Armendariz y Morduch (2005) no comparten esta percepción inicial por parte de estos anteriores autores y argumentan que, si pueden existir buenos ejemplos de IMF rentables que atienden a los pobres, como en Bangladesh.

Por su parte, Cull, Demirguc-Kunt y Morduch (2007) citados por Gutierrez-Goiria y Goitisoló (2011) llevaron a cabo un estudio exhaustivo sobre 124 IMF de 49 países y arrojando un poco de luz sobre este debate, pero sus conclusiones no son decisivas, primero, notan la importancia de la metodología de crédito aplicada (créditos individuales, bancos de aldea grupos solidarios) y su relación con montos, costos y orientación social. Los resultados

del estudio de Cull et al. (2007) varían según los grupos en varios casos, revelan que las instituciones otorgantes de pequeños préstamos no son necesariamente menos rentables; destacaron algunos ejemplos de instituciones que son rentables con notable enfoque a los pobres. Sin embargo, estos casos son excepciones dentro de su muestra y encuentran una dicotomía entre el enfoque hacia la pobreza y la rentabilidad, es decir que los tamaños de préstamos más grandes están asociados con un promedio de costos más bajos y viceversa.

Cortés (2007) citado por Gutierrez-Goiria y Goitisoló (2011) consideró también esta dificultad de conciliar el debate entre la sustentabilidad y el alcance; sin embargo, el investigador puntualiza la existencia del consenso generalizado entre los profesionales en cuanto la necesidad de auto suficiencia institucional, lo cual implicaría la ausencia de subsidio, un cierto grado de profesionalismo, el desarrollo de una metodología y adecuadas economías de escala. Estos estudiosos del tema recalcaron en efecto que las Instituciones Micro financieras se contemplan como organizaciones que en sí deben atender a objetivos económico-financieros, al tiempo de atender a una finalidad social, como ejemplo estos investigadores mencionan que la probabilidad de ser autosuficiente a través de operar con pequeñas cantidades de dinero de personas con ingresos limitados fue cuestionable hasta hace poco, pues se argumenta que las IMF aprovechaban las subvenciones o apoyos externos para así facilitar sus acciones y obtener su sustentabilidad.

Cabe apuntar que en la muestra que analizaron Gutierrez-Goria y Goitisoló (2011) sobre 587 instituciones de todo tipo y de diferentes continentes, el 75% había logrado cubrir holgadamente todos sus gastos operativos, sin embargo, respecto al posible conflicto entre los objetivos económicos y sociales estos investigadores piensan que sigue siendo un tema recurrente en el sector de micro finanzas aún no resuelto. Estos autores puntualizaron sobre la discusión polar respecto a los objetivos sociales y económicos que se refleja en dos acercamientos, efectuada a su vez por Van Maanen (2004) quién denominó respectivamente a estos dos acercamientos como “negocio puro” y “herramienta de desarrollo”; por otro lado Rhyne (1998) es quién pone a debate los términos de “campo de sustentabilidad” y “campo de pobreza”, mientras Robinson (2001) hace la distinción entre el “acercamiento como sistema financiero” versus el “acercamiento de préstamo a la pobreza”.

La investigación de Gutierrez-Goria y Goitisoló contempla dos tipos de variables: las primeras conciernen el tamaño de la institución¹⁹, el número y tipos de clientes, complementado por el rendimiento (activos totales, cartera bruta total, número de prestatarios activos, número de ahorradores, ROA, ROE, autosuficiencia operacional y margen de utilidad).

El segundo tipo de variables atañen la medición del alcance social y en este caso los investigadores optaron por una interpretación restrictiva del alcance social y dadas las limitaciones respecto a la disponibilidad de la información, seleccionaron solamente dos variables: el porcentaje de las prestatarias mujeres y el saldo promedio de préstamo por deudor.

Es interesante analizar los motivos por los cuales los investigadores en comento se concentraron sobre estas dos variables sociales: respecto al porcentaje de prestatarias mujeres consideran que es un indicador de la orientación social de la entidad que se dirige a este grupo empobrecido que conlleva los peores indicadores de desarrollo en el mundo y respecto al saldo promedio de préstamo el motivo externado es que un monto pequeño indica que la IMF está trabajando con una población de menor ingreso.

Por la gran variedad de datos y de instituciones (la muestra fue de 587 IMF) Gutierrez-Goria y Goitisoló consideraron que era difícil sacar conclusiones generales, mismas que deben de ser debidamente contextualizadas, y en la relación con su análisis de las problemáticas sociales y económicas, encontraron que la información disponible era asimétrica, siendo los datos económicos mucho más detallados y estructurados que los datos sociales, pues dada la naturaleza del sector bajo su doble propósito económico - social, se requiere mayor información para medir el valor agregado de tales iniciativas, pero la realidad es la carencia de datos adecuados para medir el desempeño social como una limitación general.

¹⁹ Beck, Demirguc-Kunt y Singer (2013) consideran que la preponderancia de los bancos en los sistemas financieros de países en desarrollo se hace en detrimento del acceso de empresas chicas a los servicios financieros y aunque no han encontrado evidencia de que las más pequeñas instituciones sean más eficientes en la proveeduría de servicios financieros, concluyeron que las IMF y los intermediarios financieros especializados parecen especialmente apropiados para facilitar el acceso a la financiación en los países de bajos ingresos.”

Bajo el contexto analítico de Componentes Principales, Gutierrez-Goria y Goitisoló (2011) comentan en conclusión que las variables seleccionadas giraron en tres claros ejes: el primero fue el tamaño de las instituciones, el segundo la productividad y el tercero el alcance social, o sea: “El claro alineamiento de cada grupo de variables con sus ejes, es un resultado que era de esperarse dado el significado de algunas de las medidas. Sin embargo, es de llamar la atención la casi total independencia que se observa entre las variables de diferentes grupos, es decir que no se encontró ninguna relación entre el tamaño y la productividad, tampoco entre productividad y el impacto social, por lo que pueden concluir que es posible entonces trabajar con las poblaciones más pobres” Finalmente, confirmaron que el modelo latinoamericano implica el otorgamiento de cantidades relativamente grandes de crédito y está orientado a trabajar con micro o pequeñas empresas y sectores informales²⁰ excluidos del crédito tradicional de corte bancario, siendo no atendidos forzosamente a las personas más pobres. (Gutierrez-Goria y Goitisoló (2011, p. 207).

En el caso de México, según la Encuesta Nacional de Productividad y Competitividad de la Micro Empresa (Enaproce, 2015), la falta de crédito es la principal razón por la que las empresas no crecen cuando son microempresas y además de enfrentar muchos obstáculos derivados de la poca disponibilidad de recursos y las características de los financiamientos existentes, tales como: trámites excesivos, altas tasas de interés, falta de garantías, burocracia de las instituciones, y en algunos casos, falta de conocimientos financieros para obtener o aplicar los recursos de una manera adecuada en proyectos empresariales constituye otro factor que agrava la problemática (Aguilar y Tapia, 2017).

Al respecto, Osuna, Meljem, Díaz, Tapia, Saavedra, García y López (2014), citados por Aguilar y Tapia (2017) mencionan que la falta de conocimientos para analizar los estados financieros no les permite una buena toma de decisiones ni el acceso a créditos convenientes, lo que impide aprovechar las oportunidades que se le presentan.

De este modo, Osuna et al. (2014, p.30 y 31) demarcan: “los principales problemas de las Mipymes se refieren a la falta de una planeación estratégica formal, ya que se enfocan

²⁰ Un informe de la Organización Internacional del Trabajo (OIT 2013) subraya que al menos 130 millones de trabajadores están ocupados en condiciones de informalidad en América Latina y el Caribe, mientras el 48% de los ocupados no agrícolas trabajan en condiciones de informalidad.

solamente en sus planes de corto plazo. Aunado a esto, se han observado problemas con la contabilidad tocante a escasez de registros contables, costos mal determinados y precios que no cubren los costos totales.”

No obstante lo anterior, Aguilar y Tapia (2017) señalaron según el INEGI (2015), el 59% de las micro empresas que solicitaron recursos al amparo de los programas de apoyo otorgados por el Gobierno Federal sí los recibieron, aunque respecto al uso de las principales fuentes de financiamiento los resultados de la Enaproce (2015) arrojan que solamente el 49% de las microempresas están utilizando el sistema financiero formal pero sólo el 20% es vía crédito de proveedores y anticipos de clientes (siendo el uso de recursos propios el 17% de las encuestadas).

4.1.2 La fusión del enfoque social y de la eficiencia financiera en las IMF

El desempeño social tiene un impacto tan importante como el desempeño financiero cuando se buscan inversionistas, sobre todo en las microfinanzas, porque el aspecto social es visto como una efectiva puesta en práctica de la misión organizacional en función de los objetivos sociales y en el entendido que lo financiero y lo social pueden conjugarse en la misma dirección.

El estudio de Gutierrez-Goiria, San Jose y Retolaza (2016) sobre unas 400 IMF a nivel mundial propone un nuevo y más completo enfoque al concepto de eficiencia social y de alcance, desde el punto de la intermediación financiera sus hallazgos indican que sí prevalece una liga entre la eficiencia económica y social. Sin embargo, como bien lo enfatizan, en las microfinanzas, como en otros campos, prevalecen dudas en cuanto a la oposición entre utilidad y atención a los asuntos sociales, en referencia a *la paradoja del costo social* (Pava y Krausz, 1996) pero consideran que la evidencia no es conclusiva al respecto.

Estos investigadores ponen de relieve los aspectos relacionados con la configuración legal y el tamaño, pues les consideran importantes en la consecución para mayor eficiencia, evidenciando que sí se puede trabajar en menor escala y con poblaciones de bajos ingresos, sin que por eso se afecte de manera negativa la eficiencia.

Según estos autores las eficiencias sociales y económicas deben de tomarse en cuenta en forma conjunta, “dada la amplia variedad de prácticas involucradas y en función de la evidencia de un sector en el cual las metas sociales y financieras claramente coexisten (...), es apropiado atender al problema bajo ambos términos de eficiencia económica/financiera.” (Gutierrez-Goiria et al., 2016 p.261), refiriéndose en ese sentido al respecto con la postura de Gutierrez-Nieto Serrano y Mar (2009) así como de Widiarto y Emrouznejad (2015).

San Jose et al. (2014) citados por Gutierrez-Goiria et al. (2016) explican además que desde el punto de vista económico/financiero, los problemas a los cuales se enfrentan son similares a los de cualquier otra organización financiera y pueden ser abordados mediante el estudio de la capacidad de transformar los fondos captados con mayores utilidades y menores riesgos.

Ahora bien, en el caso de las metas sociales, la problemática es algo más compleja, por lo que Gutierrez-Goria et al. (2016) sugieren dos enfoques para medición de las mismas:

- El primer enfoque concierne la medición del alcance, lo cual involucra estudiar los resultados prácticos obtenidos por una IMF conforme a lo que se entiende cuando se habla de prioridades sociales, como el favorecer a los más pobres o al sector femenino, para alcanzar un amplio número de personas que son excluidas del sistema convencional, u ofrecer una variedad de servicios, etc.
- El segundo corresponde a la medición del desempeño social, el cual en cierta medida incluye el enfoque anterior e implica un estudio detallado de cómo las actividades de una IMF afectan la sociedad como conjunto, incluyendo clientes, empleados, otras partes legítimamente involucradas y aspectos relacionados con su *modus operandi*, la ética y el entorno ambiental.

En sus conclusiones, Gutierrez-Goria et al. (2016, p.277) estiman que “una de las principales contribuciones de su estudio es demostrar que los objetivos sociales y económicos son compatibles entre ellos, o sea una problemática derivada de la paradoja del costo social.” Es más, se atreven a pensar en una situación de “ganar-ganar” entre las problemáticas económicas y sociales, por lo que es nuevamente acertado que en el marco de las micro finanzas, el ámbito financiero y lo social van en la misma dirección (*doble bottom line*), en

el entendido que la línea base o punto de partida tanto de la economía, las finanzas como de las teorías sociales es exactamente la misma, a saber: alimentar el bienestar social con una distribución del ingreso de manera equitativa y progresivamente ascendente.

Estas conclusiones encajan perfectamente en la selección de dos indicadores que se plantearon en el segunda parte de esta tesis concernientes a la búsqueda de mayor retención prestatarios concomitante a una menor rotación posible de personal, o sea, que si una IMF, consecuente con la priorización de estos dos supuestos, toma las medidas conducentes para a la vez aumentar la retención de sus prestatarios y disminuir la rotación de su personal, los beneficios económicos financieros no se dejarán esperar.

4.2 Nuevas perspectivas de evaluación del desempeño financiero/social de las entidades de micro finanzas

Estas perspectivas tocan tres esencias analíticas: la innovación tecnológica (1), la valoración del contenido ético mediante un análisis multidimensional (2) y el empoderamiento de la mujer (3).

4.2.1 La innovación tecnológica

Kaplan y Norton (1996) mediante el desarrollo del Cuadro de Mando Integral, se pueden considerar como los precursores de esta filosofía al plantearse la valoración de una organización empresarial, más allá de una simple evaluación financiera, sino que se tienen consideraciones cualitativas, bajo cuatro perspectivas de gestión: las finanzas, los clientes, los procesos internos de la empresa y la perspectiva de la “innovación-aprendizaje”. Por lo tanto, como lo subrayan Koveos y Randhawa (2004), Kaplan y Norton, además de recurrir a parámetros financieros, integran a otros elementos que van en relación con la naturaleza de las instituciones evaluadas.

Los cuatro aspectos anteriores no deben contemplarse de forma aislada, sino que forman en su conjunto los ejes básicos del Cuadro de Mando Integral; en efecto, los resultados financieros sólo se pueden conseguir si los clientes están satisfechos, pues sólo se logra la

satisfacción de los clientes si los procesos internos les generan valor y finalmente sólo se obtienen mejoras en los procesos internos mediante la innovación y el aprendizaje.

Respecto a la innovación y el aprendizaje, Attuel-Mendès (2012) subraya que lo *sui generis* del micro financiamiento es el hecho que este sector es un gran utilizador de la tecnología de la información que ayuda precisamente a facilitar el objetivo de la inclusión financiera y derivándose a su vez en el desarrollo nuevas técnicas como la banca móvil²¹, ya que no es necesario desplazarse a la entidad financiera para realizar transacciones financieras básicas.

Nyapati (2011) subraya también que prevalece una clara indicación que las IMF reconocen la necesidad de automatización y se están moviendo en esta dirección. Este autor menciona que los teléfonos inteligentes, los teléfonos biométricos y móviles mejoran la eficiencia de las IMFs; inclusive opina que no es exagerado afirmar que algunas tecnologías móviles han revolucionado el panorama de las micro finanzas, empoderando a centenares de millones de clientes pobres mediante el acceso a los servicios bancarios y no bancarios, que de otra forma hubieran quedado fuera de su alcance.

En el caso de México, Obregón (2014) analiza el impacto de las tecnologías móviles en la productividad de cuatro IMFs: Interactuar, Te creemos, Banco FAMSА, Financiera Independencia. En estos cuatro casos se evidenció el aumento sustancial de la eficiencia operativa de las instituciones esencialmente en los siguientes aspectos:

- La consulta de los clientes y la entrega de la información a los asesores se hace en forma automática en tiempo real.
- Se minimizan los traslados a la zona de prospección, el retorno diario a la oficina para consulta de datos del cliente, registro de solicitud y se reducen sustancialmente los traslados para entrega de documentación.
- No es necesaria la consulta a la central de riesgo para la eliminación de clientes no cumplidos.

²¹ En México solamente el 2% de la población utiliza el teléfono móvil por lo menos para consultar saldos, no necesariamente para llevar a cabo una transacción financiera, porcentaje muy por debajo de los estándares mundiales y latinoamericanos (Alonso et.al.,2013) máxime si se considera que existen muchas alternativas a la inclusión financiera y los medios de entrega como el pago de facturas, pagos domiciliados, cuentas de ahorros y transferencias vía comunicación móvil (Kelly y Rhyne (2013);al respecto Shrader & Duflos (2014) señalan la gestación en China de la tecnología de superposición SIM con el fin de facilitar una plataforma que permita a los clientes de la base de la pirámide acceder a los servicios financieros básicos mediante cualquier tipo de teléfono móvil.

- Reducción muy importante en los tiempos de respuesta ya que el cliente obtiene respuesta inmediata, por lo que se disminuyen las posibilidades de una migración a la competencia (utilización de la tecnología móvil para prospección y calificación de clientes).
- La geoposición de prospectos facilita el contacto posterior, la supervisión y la planeación comercial y el monitoreo actualizado de la productividad de cada oficina, facilita tomar acciones correctivas a tiempo, además del rastreo y supervisión en tiempo real de la actividad en campo.
- La tecnología móvil aumenta la eficacia para la recuperación de los créditos, la organización de rutas se hace de manera centralizada y la captura de los resultados es automática, facilitando además un sistema de alertas de visitas no ejecutadas en una ubicación programada.
- La tecnología móvil aumenta la velocidad del ciclo completo de originación ya que se ejecutan y transmiten las verificaciones el mismo día que el cliente visita la sucursal, ahorrando tiempo en el proceso de aprobación.
- Se obtiene evidencia fotográfica asociada a la geoposición y a todos los datos de verificación, además de una centralización a nivel nacional de la fábrica de crédito.

Todas estas innovaciones tecnológicas tienen evidentemente un impacto sustancial en la productividad de una micro financiera, en el entendido que permite aumentar el número de clientes por asesor, así como el número de visitas por cada asesor, optimiza la recuperación del crédito por visita, elimina los tiempos perdidos por localización infructuosa de clientes, y se reduce sustancialmente el tiempo de aprobación de los créditos.

Finalmente, el estudio menciona los retos actuales de los proyectos en la movilidad en los medios de entrega de los servicios micro financieros, a saber:

- La posible inercia del modelo operativo existente basado sobre el punto de venta.
- La resistencia al cambio por parte de los asesores cuya actuación viene a ser más acotada.
- Contar con un departamento de Tecnología Informática suficientemente experto.
- Posibles limitaciones en la conectividad móvil por parte de las empresas proveedoras de servicios.

- Seguridad de la información y confidencialidad de los datos personales.

Nyapati (2011) procede a un análisis integral de los interesados (*stakeholder* análisis) para examinar ciertos requerimientos clave desde la perspectiva de la clientela y concluye que el reto para los diseñadores y los operadores de soluciones basadas en tecnologías informáticas es precisamente diseñar y construir nuevas soluciones, utilizando componentes tecnológicos apropiados, con el fin de mejorar su disponibilidad y la accesibilidad por parte de sus clientes, conduciendo por ende a mayores eficiencias y mejoras en el servicio.

Por su parte Schreiner (2011) aterriza un cuadro de mando de la pobreza²² para México que está diseñado para las organizaciones pro-pobres locales, que busca mejorar la forma para monitorear y administrar su desempeño social con el fin de acelerar su progreso.

El cuadro de mando de la pobreza es una forma práctica y objetiva para evaluar los programas en favor de los pobres en México y monitorear los índices de pobreza, el control de cambios, las tasas de pobreza a través del tiempo en función a los servicios ofrecidos.

4.2.2 Valoración del contenido ético bajo un análisis multidimensional

En fechas recientes varios investigadores se han vertido sobre el contenido ético de la operación de un intermediario financiero: resaltando la investigación realizada por San Jose, Retolaza, Gutierrez-Goiria (2011) para contrastar las diferencias entre la banca ética, el caso de los bancos de ahorro de España y el resto de entidades bancarias; estos investigadores elaboraron un índice nuevo, el *RadicalAffinity Index* (RAI), como indicador cuantitativo del compromiso ético de una entidad financiera de cualquier tipo; estos estudiosos llegaron a evidenciar que la transparencia de la información y la colocación de los activos son los factores que diferencian los bancos éticos de los demás intermediarios financieros.

²² El cuadro de mando de Schreiner utiliza diez indicadores: número de miembros en el hogar, escolaridad más alta, número de miembros con contrato de trabajo formal, material del piso de la casa, abastecimiento de agua, fregadero en la cocina, tipo de energía para la cocina, licuadora, plancha, número de televisores; las puntuaciones se relacionan con probabilidades de pobreza a través de tablas de consulta y está diseñado para ayudar los gerentes de una IMF a generar puntajes *in situ*.

San Jose et al. (2011) citados por Serrano (2017) mencionan que este índice se construye sobre cuatro indicadores sintéticos: transparencia, valor social añadido de los activos, exigencia de garantías y participación en la toma de decisiones de todos los grupos de interés; cada indicador incluye una serie de variables que señalan distintos niveles de compromiso ético con los que pretenden concluir las diferencias existentes entre la banca ética y la tradicional.

Cabe señalar que el RAI ha sido también utilizado en los trabajos de Gutiérrez-Goiria (2011), Herden (2012) y Bosheim (2012), aunque Serrano (2017) insiste en que la investigación en banca ética está prácticamente en sus inicios y es del todo incompleta, por lo que aún son muy limitados los estudios empíricos realizados sobre este tema.

La eficiencia es entonces, como lo asevera Mar (2009) un concepto multidimensional: este autor ofrece una visión global de la evaluación de las entidades microfinancieras analizando aspectos como su rentabilidad, productividad, sostenibilidad, alcance, eficiencia financiera y social sin cuantificarla; acota que el enfoque hacia la eficiencia se ha realizado utilizando el Análisis Envolvente de Datos (DEA), aunque reconoce que “hasta la fecha no existen estándares universales para medir los aspectos sociales” (Mar,2009, p.1117) y mencionan como aproximaciones los estudios este tema efectuados por Zeller et al.(2002), Navajas et al. (2000), Cull et al (2007) y Hulme (2000), además del esquema tradicional de evaluación de las IMF según alcance y sostenibilidad delineado por Yaron (1994).

Por su parte, Ben Abdelkader, Hathroubi, Ben Jemaa (2014) aluden que en años recientes ha habido un número creciente de estudios que aplican nuevas técnicas de eficiencia y de productividad para evaluar el desempeño de las entidades de micro financiamiento, en su mayoría han utilizado el DEA no paramétrico para registrar la eficiencia de las IMF. Estos investigadores hacen incluso referencia a Gutiérrez-Nieto et al. (2007) quienes adoptaron un DEA y una metodología de análisis multivariado para evaluar el desempeño de 30 IMF en 21 países latinoamericanos; por su parte Widiarto y Emrouznejad (2015) también aplicaron el DEA para analizar la eficiencia social y financiera de 231 IMF islámicas en tres regiones de Medio Oriente, África del Norte, Asia del Este, Pacífico y Asia del Sur.

Lebovics, Hermes y Hudon (2015) realizaron un ejercicio sobre 28 IMF en Vietnam, utilizando el modelo DEA y los análisis mostraron claramente que ambos tipos de eficiencia

no muestran ninguna relación, lo que les llevó a concluir que en el contexto de las IMF en Vietnam, no se tiene argumento para creer que existe un *trade-off* o una dicotomía entre la eficiencia financiera y la eficiencia social pues los resultados del análisis de la DEA indicaron que todas las IMF vietnamitas son altamente eficientes en ambos planos (Lebovics et al. 2015), hace ya veinte años, Pava y Krausz (1996, p. 348) evidenciaban la “paradoja del costo social”, al comprobar estos investigadores que las empresas cultivadoras de la responsabilidad social corporativa (CSR) han resultado tener un desempeño financiero por lo menos a la par e inclusive arriba de otras empresas.

4.2.3 Participación de la mujer como prestataria privilegiada en el mercado global de las IMF

Gutierrez-Nieto et al. (2009) añadieron otros dos indicadores de desempeño social de una IMF: el impacto para la mujer y un indicador de alcance en beneficio de los más pobres; ponen en relieve el empoderamiento de la mujer, ya que gracias al microcrédito las mujeres pueden elevar su estatus en el hogar y dentro de su entorno social según refieren Amín et al. (1994). En el estudio de Gutierrez-Nieto et al. (2009) se recalca que el microcrédito empodera a las mujeres al reforzar su papel económico e incrementar su contribución al sostén de sus familias citando a su vez al respecto a Hashemi et al. (1996), de tal suerte que pueden desenvolverse en roles cada vez más papel activo en el proceso de desarrollo como lo señala Goetz y Gupta (1996).

En cuanto al indicador de alcance para combatir la pobreza, Gutierrez-Nieto et al. (2009) se respaldan del trabajo de Karim y Osada (1998) y de la investigación de Matin et al (2002), por lo que toca al impacto social del microcrédito, Copestake et al. (2001) fueron los encargados del estudio en el caso de Zambia y a Mosley (2001), mientras en Bolivia y en el caso de México (Estado de Veracruz), Hidalgo-Celarié et al. (2005) fueron quienes determinaron que el mayor impacto de las microfinanzas dirigidas a mujeres se dio en el acceso a créditos, aumento de los ahorros, y en la prestación de servicios financieros, concluyendo que “las microfinanzas son principalmente un instrumento para la provisión de servicios financieros, o parte de una estrategia de desarrollo más amplia, pero no única, para

mejorar las condiciones materiales de los sectores de bajos recursos.” (Hidalgo-Celarié et al., 2005, p.351).

Dentro de un mismo orden de ideas, Hudon (2008) considera también que el objetivo final de las microfinanzas no es solamente alcanzar atender a todos los pobres, sino de ofrecer también una alternativa para ellos de incrementar de manera sistemática sus ingresos de largo plazo.

Respecto al tema de la contribución de la mujer al cumplimiento de sus metas de autosustentabilidad, conviene mencionar la percepción de Armendariz y Morduch (2011, p.250-253) quienes hacen hincapié en “tres razones por las que los préstamos a las mujeres pueden tener ventajas desde el punto de vista de la institución microfinanciera y pudieran aumentar la eficiencia en el sentido económico más amplio. La primera razón tiene que ver con la pobreza. Las mujeres son más pobres que los hombres [...] La segunda argumentación depende de la movilidad de la mano de obra. La característica de movilidad de las mujeres tiende a ser menor que la de los hombres y es más probable que trabajen en su casa o cerca de ella [...] El tercer argumento favorable al sesgo de la preferencia por las mujeres... (*ellas*) son propensas a ser más adversas al riesgo que los hombres y más conservadoras en su elección de los proyectos de inversión.”

Aunando a lo anterior, en los trabajos de Armendariz y Morduch (2011) y Armendariz y Roome (2008) se confirma con la evidencia del Grameen Bank y de sus seguidores que las mujeres son en realidad, preferibles en lo que concierne al pago de préstamos; estos autores se refieren inclusive a una experiencia de campo en el sur de México que reflejo un patrón similar.

Ahora bien, los investigadores se han versado recientemente sobre otro cuestionamiento: determinar si existe una mayor presencia de las mujeres prestatarias en las IMF subsidiadas: al respecto D’Espitalier, Hudon y Szafarz (2013) observaron sobre una muestra mundial de 1,074 IMF activas en 98 países en 2010, que las IMF no beneficiarias de un subsidio tienen una menor proporción de mujeres prestatarias (participación del 55% o sea 380 IMF sin subsidio, contra 69% de participación para las 693 IMF con subsidio) y atienden a su vez a una clientela menos pobre que sus similares que reciben subsidio. En el caso de Latinoamérica, se repite este escenario de manera parcial, en el entendido que, si “las IMF

no subsidiadas se dirigen a una menor proporción de mujeres que las IMF subsidiadas, el tamaño de los préstamos y el nivel de tasas de interés resulta ser similar entre ambas entidades”; se recalca a su vez que un más alto porcentaje de clientes mujeres queda también relacionado con un portafolio de menor riesgo. (D’Espallier et al. 2013, p.175).

Estos investigadores concluyen implícitamente que la interacción entre la orientación comercial y el servicio a las mujeres no es clara: en efecto, por una parte las mujeres son consideradas mejores pagadoras que los hombres (citan a Agier y Szafarz, 2013) dando a entender que menores subsidios son requeridos para sostener la entidad financiera, pero por otra parte las mujeres son en promedio más pobres que los hombres y pretenden préstamos más reducidos.

Armendariz y Morduch (2011) suman otro razonamiento sobre las razones financieras por las que las instituciones de microfinanzas prefieran contratar mujeres como promotoras de crédito o para otras tareas como llevar la contabilidad, promover nuevos productos y servicios, y organizar grupos: los salarios de las mujeres son generalmente más bajos que los pagados a los hombres, por lo tanto, emplear mujeres puede reducir los costos de operación de la institución; las mujeres son entonces no solamente buenas clientas para las instituciones microfinancieras, sino que también pueden ser buenas empleadas.

Por lo antes expuesto se considera patente que, sin pretender llevar a cabo un estudio de género, existe una correlación positiva entre el desempeño de una micro financiera en proceso de maduración y la participación de la mujer, tanto como prestataria y usuaria de los servicios conexos de una IMF, o como administradora en puestos que implican toma de riesgos (otorgamiento, seguimiento y control de crédito) y cumplimentar sanas prácticas de gobierno corporativo.

Tal aseveración conlleva todavía mayor contundencia cuando, en el caso que concierne esta tesis, y según la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) del 2015, la participación de la mujer dentro del mercado micro financiero mexicano se sitúa, bajo su modalidad básica de crédito grupal, comunal o solidario, en un 82.7% de los prestatarios, o sea sobre los 1’546 mil prestatarios totales según esta modalidad, 1’279 mil son mujeres. La misma encuesta revela que de este número el 87.2% de las mujeres utilizan un solo crédito y que el 87.9% de las mismas no se han atrasado en sus pagos durante el último año previo a la encuesta.

Finalmente, dentro del contexto latinoamericano, Golman y Bekerman (2018) han podido llevar a cabo entre una población heterogénea de paraguayos, argentinos, bolivianos y peruanos, un estudio empírico sobre una muestra de 861 prestatarios de la Asociación Civil Avanzar que agrupa 2,500 acreditados (de los cuales 68% son mujeres), y al plantearse la pregunta si las mujeres son mejores pagadoras que los hombres, “ los valores obtenidos, sin embargo, no presentan un diferencial significativo en cuanto al cumplimiento de los pagos.” (Golman y Bekerman, 2018, p. 138).

Capítulo V.- Aplicación y valoración del modelo en el caso mexicano: desarrollo y resultados

5.1 Selección de la muestra de IMF maduras y en proceso de maduración

Como mencionó el Women's World Banking (WWB, 2014) el mercado micro financiero mexicano, conformado por poco más de un centenar de IMF²³, se caracteriza por una alta concentración de participación de mercado, ya que unas pocas IMF abarcan un porcentaje alto de mercado y tan sólo 8 IMF pueden ser consideradas como maduras bajo los criterios de benchmarking internacional (MicroRate, 2014), mismas que están acaparando el 82% del mercado (60 mil millones sobre 73 mil millones reportados por ProDesarrollo).

Asimismo, este grupo de 8 IMF suman un monto de cartera del orden de 60 mil millones de pesos, sobresalen una Cooperativa de Ahorro y Préstamo (Caja Popular Mexicana con 23 mil millones de pesos) y un Banco de corte micro financiero (Banco Compartamos con 22 mil millones de pesos) por lo que las seis restantes IMF consideradas como grandes consolidan unos 15 mil millones de pesos de cartera.

Ahora bien, no se incluye dentro de la muestra de las IMF a la Cooperativa de Ahorro y Préstamo, ni a Caja Libertad por no tener, según el MIX, un enfoque social y por ende no considerarse como mercado objetivo de esta investigación (además de ser ambas entidades captadoras de ahorros de sus propios clientes), por lo que las ocho más importantes IMF de la muestra, en cuanto a su tamaño de cartera, suman unos 37 mil millones de pesos; tales IMF se consideran como maduras conforme al benchmarking mundial (MicroRate, 2014).

Respecto al restante 18% de mercado, se seleccionaron solamente 17 IMF sobre un universo de 75 IMF, de conformidad a los criterios de exclusión precitados de sustentabilidad financiera, disponibilidad de información financiera, desempeño social y desvinculación con un grupo bancario comercial clásico; dicha muestra de 17 IMF, en su gran mayoría constituidas como Sofom E.N.R., son consideradas como IMF en proceso de maduración

²³ Para el ejercicio 2016-2017 el MixMarket (Washington) tiene registrado unas 114 IMF con valor de cartera de US \$ 4,568 Millones y en el caso de ProDesarrollo, a estas fechas, esta asociación mexicana agrupa a 83 afiliadas con un monto de cartera de 73 mil millones de pesos.

conforme al benchmarking mundial de MicroRate (2014) y aglutinan un monto de cartera del orden de 4 mil millones de pesos.

La muestra total se conforma entonces por 25 entidades, que consolidan 41 mil millones pesos de cartera, conformada en dos grupos: 8 entidades grandes consideradas como maduras y que consolidan una cartera neta de 36.7 mil millones (89.5% de la muestra) y 17 entidades en proceso de maduración cuyo monto de cartera asciende a 4.3 mil millones de pesos (10.5% de la muestra).

Para efecto de síntesis sobre la segmentación del mercado mexicano y criterios de selección de la muestra de IMF se presenta a continuación el Cuadro B donde se puede apreciar que las 25 IMF representan el 85.4 % de la cartera del mercado objetivo de esta investigación, siendo el tamaño de este último de US 2,705 MM, considerando que se tiene que restar del mercado total (US 4,832 MM) ocho entidades financieras que no tienen un enfoque social o que pertenecen a un grupo financiero (US 2,127 MM) y en el entendido que se descalifican también unas 108 IMF no viables ni sustentables según el benchmarking mundial, con cartera inferior a 5 millones de US (MicroRate,2014) y que representan un monto de US 394 MM (8.2% del mercado):

Cuadro B -. Segmentación del mercado mexicano y criterios de selección de la muestra de IMF

Segmentación y criterios de selección	Participación % Mercado (cartera)	Monto \$ Millones de US Dls	Número de IMF	Promedio cartera por IMF \$ Millones de US Dls
Mercado total Fuente: MIX Market Dic. 2015	100%	4,832	141	34.3
IMF no viables ni sustentables con cartera US 5 MM <	8.2%	394	108	3.7
IMF Entidad de no desarrollo social y/o de un grupo financiero bancario	44%	2,127	8	265.9
17 IMF en proceso de maduración con cartera 50 MM < y > 5 MM US	5.8%	282	17	16.6
8 IMF maduras con cartera > 50 MM US	42%	2,029	8	253.6
Total muestra 25 IMF	47.8%	2,311	25	92.4

Fuente: Elaboración propia en base a datos del MixMarket e información de ProDesarrollo

5.2 Diseño de la investigación

Como se comentó en la parte introductoria de la presente investigación, este trabajo es de tipo no experimental, longitudinal (2005-2015) de evolución de dos grupos “cohortes” específicos de entidades micro financieras establecidas en México, mediante el establecimiento de correlaciones de variables clave y cuya contribución terminal es el proveer explicación sobre el proceso integral de maduración de una IMF.

El plan analítico es el siguiente:

De conformidad al marco teórico desarrollado en esta tesis acorde al planteamiento de la problemática expuesta, el propósito esencial de esta investigación es proponer la integración de indicadores cuantitativos y cualitativos, para lograr fusionar tanto lo financiero como lo social en miras de una mayor eficacia de desempeño del sector micro financiero en el contexto mexicano.

A manera de síntesis de lo expuesto en los capítulos anteriores, previo al análisis de correlaciones de variables clave, se anexan dos cuadros (Anexo 4 y Anexo 5) que condensan la operacionalización de los indicadores cuantitativos y cualitativos del desempeño financiero de las IMF establecidas en México.

5.3 Pruebas de hipótesis²⁴:

A continuación, se profundizará en el estudio de las observaciones cuantitativas y cualitativas de los indicadores singulares básicos y específicos del desempeño financiero de una IMF, para posteriormente relacionarse con el benchmarking mundial, y poder finalmente efectuar el análisis de los extremos, de mejor y peor desempeño, así como sus correlaciones.

Sobre el plan cuantitativo el análisis se centra bajo la viabilidad operativa y financiera siendo los indicadores claves: autosuficiencia operativa, retorno financiero, calidad de cartera,

²⁴ El respaldo estadístico en formato Excel de la investigación empírica se plasma del anexo 7 al anexo 10

cobertura de riesgo y capitalización (se presentan en el Anexo 6 las definiciones y mediciones de estándares para Latinoamérica y Caribe según el MixMarket y MicroRate).

Sobre el plan cualitativo el análisis se enfoca hacia la sustentabilidad y eficiencia social, siendo los indicadores clave: retención de prestatarios, rotación de personal, participación de la mujer, contextualización del tamaño del crédito e índice de eficiencia social.

Se enuncia en el Cuadro C, los más representativos indicadores de evaluación de desempeño financiero de una entidad micro financiera, de conformidad a los modelos cuantitativos descriptivos presentados y según literatura analizada: (MicroRate, 2014; Cotler y Lopez Rodriguez, 2013; Balkenol y Valazza, 2010; Barber, González, Moreno y Franck, 2010; Koveos y Randhawa, 2004; Angulo Salazar, 2013; Trigo et al., 2004; Ashta Arvind, 2009; Moon, 2009; Morduch, 1999; Yunus, 2007; Rhyne y Guimon, 2007; Rosenberg, 2007; Cull, Demirgüç-Kunt y Morduch, 2009b), así como con base en los parámetros cualitativos explicativos del desempeño financiero de las IMF planteados por Pistelli, Geake y Gonzalez (2012), Pistelli, Pierantozzi & Hamadi (2014), Marulanda, Fajury, Paredes y Gomez (2010), Krell (2013), Beisland, Mersland y Randoy (2014a), Trigo et al. (2004), Beisland (2014b), Shakil Quayes y Tanweer Hasan (2014), Ashbaugh-Skaife, Collins y LaFond (2006), Wu y Harris (2014), Kelly y Rhyne (2013), Hasting (2015), MicroRate (2014), Cull et al.(2007), Cortés (2007), Gutierrez-Goria y Goitisoló (2011), Armendariz y Morduch(2005), Pava y Krausz (1996), Gutierrez-Goiria, San Jose y Retolaza (2016), Gutierrez-Nieto Serrano y Mar (2009), Widiarto y Emrouznejad (2015), San Jose et al.(2014).

Tomando en consideración la estadística disponible, se seleccionaron 15 indicadores más representativos, mismos que, para fines metodológicos, se agruparon según cuatro tipos: básicos, sustentabilidad, cartera y capital, respetando el criterio de un grupo de IMF maduras y otro grupo de IMF en proceso de maduración, comparando sus resultados por cada grupo con los parámetros del benchmarking en Latinoamérica y Caribe recopilados por MicroRate ante precisamente IMF maduras y en proceso de maduración de esta región para el año 2012 de acuerdo a los criterios seleccionados en el marco teórico de esta investigación (MicroRate, 2014).

Se procedió a un ejercicio de correlacionamiento de estos principales indicadores para determinar en base a estas observaciones cuales correlaciones eran las más significativas, tomando como criterio de selección las correlaciones positivas e inversas que superasen un coeficiente del 50%, los resultados arrojados fueron que de una muestra de 44 correlaciones, 14 eran significativas contra 30 que no lo eran; asimismo de estas 14 más representativas 9 pertenecen al grupo de las IMF maduras mientras 5 a las IMF ya en procesos de maduración (siendo 8 correlaciones positivas y 6 correlaciones inversas) y como se amplía en el apartado de las pruebas de hipótesis de esta tesis, se optó por seleccionar 6 de estas 14 correlaciones para efectuar dichas comprobaciones (ver Cuadro N- Resumen de las pruebas de hipótesis y correlaciones de variables).

5.3.1 Relación con el benchmarking Latinoamérica y Caribe

Cuadro C- Indicadores básicos y específicos del desempeño financiero de las IMF establecidas en México

Tipos de indicadores	Grupo de las 8 IMF maduras	Indicadores Básicos y Específicos	Grupo de las 17 IMF en proceso de maduración	% Diferencia entre los dos grupos muestra	Media Latinoamérica y Caribe (2012)
Básico	126%	% Autosuficiencia operacional	107%	18%	< 100%
Básico	3.6%	% Retorno sobre activos	(0.02%)	180 veces	2.1%
Básico	76.48%	% Rendimiento cartera bruta	60%	27%	25.3%
Sustentabilidad	66%	% Retención de prestatarios	68%	3%	80.5%
Sustentabilidad	41.5%	% Rotación de personal	46.6%	12%	19.3%
Sustentabilidad	70.54%	% Prestatarias mujeres	82.15%	16%	75% Estimación propia
Sustentabilidad	51%	% Gastos operativos/ Cartera bruta promedio	44%	16%	15.1%
Cartera	\$ 6,146	\$ Monto cartera por acreditado	\$ 5,693	8%	\$7,500 Estimación propia
Cartera	\$ 3,606	\$ Costo por acreditado	\$ 2.607	39%	US\$ 251.00
Cartera	10.66%	% Pérdida neta/ cartera neta	6.53%	63%	1.3%
Cartera	6.96%	% Cartera en riesgo < 30 días	8%	15%	4.5%
Cartera	65.7%	Saldo promedio crédito/ PIB per cápita	62.6%	5%	43.1%
Capital	141.9%	% Cobertura riesgos	96.7%	47%	102.2%
Capital	3.22 a uno	Ratio Deuda /Capital	3.01 a uno	7%	3.7 a uno
Índice de eficiencia social (real y ajustado)	Real 109 puntos	Ratio Gastos operativos*Costo Operativo por prestatario	Real 76 puntos	43%	37.9 puntos
	Ajustado 77 puntos		Ajustado 56 puntos	37%	

Fuente: Elaboración propia en base a datos del MIX y parámetros de calificación de valores de MicroRate (media de ratios para Latinoamérica y Caribe, en 2012).

Se puede apreciar del cuadro anterior que prevalecen diferencias muy notorias (superiores al 20%) entre el desempeño financiero del grupo de las 8 IMF maduras y el grupo de las 17 IMF en proceso de maduración en la mayoría de los indicadores.

Por otra parte, se dan diferencias mínimas (menores al 10%) en cuatro indicadores, por lo que se considera oportuno llevar a cabo otra desagregación de las entidades financieras seleccionando por cada indicador las cuatro IMF con mejor desempeño y las cuatro IMF con peor desempeño, independientemente de que pertenezcan al grupo de las entidades maduras o de las entidades en proceso de maduración.

5.3.2 Análisis de los extremos: mejor y peor desempeño financiero de las IMF

Al analizar la conformación de cada uno de los grupos de indicadores es de señalar que bajo cada uno de los cuatro grupos de indicadores se evidencian diferencias muy marcadas entre el grupo de las cuatro mejores IMF y el grupo de las peores, hecho corroborado en la perspectiva de cada uno de los 15 indicadores básicos y específicos.

Asimismo, como se puede valorar en el análisis respectivo de cada uno de los siguientes cuatro apartados que conforman las pruebas de hipótesis de esta tesis, invariablemente, las cuatro IMF de mejor desempeño superan con creces el comparativo del indicador en cuestión, a excepción del indicador de Retención de clientes dada la especificidad del mercado mexicano; y en el caso de las cuatro IMF de peor desempeño, se obtiene un resultado siempre muy por debajo del comparativo enunciado, evidenciándose la congruencia de la segmentación entre las entidades con mejor desempeño y las de peor desempeño relativos esos mismos indicadores.

5.3.3 Análisis de las correlaciones

Se presenta a continuación los resultados obtenidos según el análisis longitudinal de las 25 IMF seleccionadas en el periodo 2005-2015:

5.3.3.1 Autosuficiencia operativa y retorno financiero

Estos indicadores son los que dan la percepción de la autosuficiencia operativa y retornos de una IMF considerando su viabilidad operativa y financiera.

Si bien la autosuficiencia operacional se considera pareja entre IMF maduras y las demás en proceso de maduración, es notoria la mayor rentabilidad de las IMF maduras acompañándose con un mayor rendimiento sobre la cartera bruta; ambos indicadores están evidentemente correlacionados y dan a entender que las IMF maduras cobran tasas de interés superiores a las que cobran las IMF en proceso de maduración, siendo la causa probable de tal diferencia de rendimiento sobre cartera bruta (76.48% contra 60.48%) una estrategia por parte de las IMF recién entradas en el mercado para competir con menores tasas de interés activas.

Al respecto el parámetro en México del rendimiento sobre cartera bruta se sitúa en un 67%, porcentaje muy por arriba de otros sistemas micro financieros latinoamericanos más consolidados como Bolivia, país que maneja un rendimiento anual del 20%, lo que da a entender a primera vista que la productividad del sector micro financiero mexicano queda relacionado en gran medida con un amplio diferencial de tasas activas y pasivas.

Es de subrayar también que las IMF en proceso de maduración, considerando su menor volumen de operación que las IMF maduras, deben de soportar una carga operacional proporcionalmente más elevada, lo que explica la diferencia tan importante de retorno sobre activos (3.60% para las IMF maduras contra (0.02%) para las IMF en proceso de maduración).

Lo anterior da a entender que el sistema micro financiero mexicano está operando con altos costos operativos²⁵, pese a verse favorecido por un alto rendimiento de cartera, motivado

²⁵ El ratio de Gastos Operativos / Cartera Bruta (llamado también Ratio de Eficiencia) es del orden del 45% en México mientras que el Benchmarking mundial registrado por MicroRate se sitúa en un 16.2 % a 2012 y en la región Latinoamericana en 15.1% a esa misma fecha.

como ya se comentó, por un amplio diferencial de la tasa de interés, en comparación con un benchmarking mundial sustancialmente más bajo (del orden del 28%). Asimismo, en esta investigación, como se hace énfasis más adelante, se confirma esta observación al registrarse en ambos grupos una relación entre los gastos operativos y el rendimiento de la cartera bruta promedio muy superior al parámetro mundial anterior, siendo del 51% para las IMF maduras y 44% para las IMF en proceso de maduración, contra un benchmarking mundial del 27.6% y del 25.3% para la región Latinoamericana (Micro Rate,2014), observándose una tendencia a la baja conforme la industria madura.

Queda entonces muy claro que pese al hecho de ambos grupos tengan esta gran ventaja competitiva de diferencial de tasas, solamente 4 IMF de toda la muestra logran un retorno sobre activos promedio del 14.9% y, en su conjunto, las 25 IMF se sitúan todavía abajo del parámetro internacional (1.79% contra 3% a nivel global), aunque en el caso de las IMF maduras, como se observó anteriormente, se obtiene un rendimiento de 3.6% contra un promedio de 2.1% en el contexto Latinoamericano:

Cuadro D.- Congruencia estadística de los indicadores básicos y benchmarking de los mismos

Indicadores básicos	Autosuficiencia operativa	Retorno sobre activos	Rendimiento sobre cartera bruta
Media de las 4 mejores marcas	170.5%	14.9%	94.2%
Benchmarking global 2012	< 100%	3%	27.6%
Media de las 4 peores marcas	79.4%	(14.2%)	35.5%
Media de la muestra de las 25 IMF	116.8%	1.79%	68.23%

Fuente: Investigación propia y MicroRate (2014)

De manera grupal se observa que tres de las cuatro IMF con mejor desempeño (Compartamos, Financiera Independencia y Alternativa 19 del Sur) califican en cuanto a su mayor Autosuficiencia operativa y Retorno sobre activos, por lo que se puede establecer una correlación positiva entre ambos indicadores.

A su vez y de manera sintomática ninguna de las ocho entidades con mejor desempeño en cuanto a Autosuficiencia operativa y Retorno sobre activos figuran dentro de las mejores calificaciones respecto al Rendimiento sobre cartera bruta.

Resulta también notable y algo atípico que de las cuatro IMF que obtienen los porcentajes más elevados de Rendimiento sobre la cartera bruta, prevalecen dos entidades (Provident con el 108.6% y Solfi con el 94.4%), sin embargo resultan tener de los peores desempeños tocante a Retorno sobre activos (con rendimientos negativos del 2.3% y del 3.3% respectivamente), lo que refleja ser algo paradójico.

Esta dicotomía anterior encontrará su explicación, como se plasma más adelante, en el hecho que son entidades demeritan por una pésima Recuperación de cartera y padecen consecuentemente de los más altos porcentajes por Pérdida sobre cartera, como se podrá observar más adelante en el apartado de los indicadores específicos de cartera.

Sin embargo, de manera global, observamos que en cada uno los tres Indicadores Básicos, existe bastante congruencia en cuanto a las entidades calificadas con peor desempeño, pues como se puede notar en el Anexo 8, reinciden de dos a tres IMF en cada uno de estos indicadores (CrediConfía, Don Apoyo y Pretmex).

Asimismo, como se desprende del siguiente cuadro, en su conjunto las IMF consideradas como maduras se integran en su mayoría dentro del grupo de las cuatro mejores (7 sobre 12), mientras que las IMF en proceso de maduración en su casi totalidad están agrupadas dentro de las de peor desempeño (11 sobre 12), por lo que se confirma la mayor vulnerabilidad de las IMF en proceso de maduración por una menor masa crítica operacional:

Cuadro Dbis.- Desagregación de los indicadores básicos por IMF maduras e IMF en proceso de maduración

Indicadores Básicos								
	Autosuficiencia		Retorno		Rendimiento		Totales	
	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración
Mejor desempeño	2	2	2	2	3	1	7	5
Peor desempeño	0	4	1	3	0	4	1	11
Total 24 observaciones	2	6	3	5	3	5	8	16

Fuente: Investigación propia (presentación en Excel).

En síntesis, y como se desprende del siguiente Cuadro E, si bien se da una alta correlación en ambas muestras entre Autosuficiencia operativa y Retorno sobre activos, prevalece una alta correlación inversa de las IMF en proceso de maduración entre Retorno de activos y Costo por acreditado (-85%) mientras que para las IMF maduras esta correlación inversa es de solamente -50%, lo que corrobora que no se dan economías de escala en el caso de las IMF en proceso de maduración:

Cuadro E – Correlaciones autosuficiencia operativa con retorno sobre activos y retorno de activos con costo por acreditado

Correlaciones involucradas	<i>Pruebas de hipótesis</i> Coeficientes de correlaciones Pearson		Resultado empírico IMF maduras e IMF en proceso de maduración
	IMF maduras	IMF en proceso maduración	
Autosuficiencia operativa y Retorno sobre activos	98%	67%	En ambos casos las altas tasas de intereses activas son determinantes, aunque en las IMF en proceso de maduración el factor de economías de escala no favorece a estas últimas dada la muy alta correlación inversa entre el retorno de activos y costo por acreditado mientras que en el caso de las IMF maduras el efecto correlacional inverso es bastante menor.
Retorno de activos y Costo por acreditado	(50%)	(85%)	

Fuente: Investigación propia

5.3.3.2 Cobertura de riesgos de cartera y capitalización

El apalancamiento de los dos grupos (IMF maduras e IMF en proceso de maduración) en su conjunto (3.12 a 1) es consistente con el comportamiento mundial (4.1 a1), pero se observa muchas fluctuaciones de Apalancamiento financiero en ambas muestras, básicamente por la forma diferenciada de cada administración de enfrentar los impactos que se dieron en los

índices de Cartera vencida, especialmente durante la crisis de sobreendeudamiento global surgida en los años 2008-2009 y que afectó también a nivel sistémico a este sector micro financiero.

La Cobertura de riesgos (llamado también Cobertura de Provisiones) es similar entre ambos grupos y dentro de los mismos rangos que se dan a nivel internacional, observándose sin embargo que las IMF maduras tienen una mayor capacidad de endeudamiento que sus similares IMF en proceso de maduración, aspecto que conlleva una cierta ventaja competitiva en cuanto a la consecución de líneas de crédito institucionales más amplias para afianzar el desarrollo a largo plazo de sus operaciones.

Según el siguiente Cuadro F se hace notoria la correlación de una menor Cobertura de riesgo con un mayor apalancamiento, esto es, debido a las IMF con peor desempeño deben recurrir a una mayor contratación de pasivos para subsanar una deficiente Cobertura de riesgos, independientemente del hecho que la contratación de pasivos en los mercados financieros eleva sustancialmente los Costos operacionales de la entidad:

Cuadro F.- Congruencia estadística de los indicadores de capital y benchmarking de los mismos

Indicador	Cobertura de riesgos	Relación Deuda/Capital
Media de las 4 mejores IMF	271%	0.88 a uno
Benchmarking global	Entre 80% y 100%	4.1 a uno
Media de las 4 peores IMF	43.8%	7.17 a uno
Media de la muestra de las 25 IMF	119.3%	3.12 a uno

Fuente: Investigación propia y MicroRate (2014)

Por otra parte se aprecia que la media de la muestra de las 25 IMF es bastante consistente con el nivel promedio mundial en ambas marcas, tanto Cobertura de riesgos y Relación deuda/capital, siendo que estos dos últimos indicadores tienen una muy especial relevancia financiera: en efecto, en caso de que una entidad financiera empiece a tener problema de solvencia económica, tal situación se traducirá automáticamente en una menor cobertura de riesgos y una necesidad imperiosa de capitalización, salvo que consigan de manera emergente mayores fondeos, lo que se puede tornar a la postre como un falso remedio a un problema

estructural de insolvencia de dicha entidad y por lo que la única alternativa viable resultará en aportación de recursos frescos de capital para absorber tales pérdidas acumuladas.

Prevalece a su vez una notable dicotomía entre las IMF maduras y las IMF en proceso de maduración en cuanto a estos dos indicadores (Cobertura de riesgo y Relación deuda capital) en el entendido que, como se mencionó en el marco teórico conceptual de la tesis, las IMF maduras son más aptas para conseguir tanto capital propio como fondeos en el mercado de dinero que las IMF en proceso de maduración.

Asimismo, además de registrarse una diferencia sustancial entre las IMF con mejor desempeño y las IMF con peor desempeño (seis veces más en cuanto a Cobertura de riesgos y ocho veces menos por Relación deuda/capital), tres de las cuatro entidades de peor desempeño en cuanto a Cobertura de riesgos son IMF en proceso de maduración y en el caso de la Relación deuda/capital se destacan tres IMF en proceso de maduración (Impulsarte para crecer, CrediConfía y Progreseemos) que tienen un muy bajo apalancamiento (del orden del 1 a 1), mientras que dos IMF maduras (Te creemos y Provident) contabilizan apalancamientos elevados, 7.65 a 1 y 3.87 a 1 respectivamente (ver cuadros analíticos en el Anexo 8), fenómeno atribuible como se mencionó anteriormente a una mayor capacidad de endeudamiento y de fondeos institucionales por parte de las IMF maduras.

Se aprecia finalmente una situación equilibrada en cuanto a las posiciones de extremos entre IMF maduras e IMF en proceso de maduración:

Cuadro G.- Desagregación de los indicadores de capital por IMF maduras e IMF en proceso de maduración

Indicadores de capital						
	% Cobertura de riesgo		Relación Deuda/Capital		Totales	
	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración
Mejor desempeño	2	2	1	3	3	5
Peor desempeño	1	3	2	2	3	5
<i>Total 16 observaciones</i>	3	5	3	5	6	10

Fuente: Investigación propia (presentación en Excel).

Respecto a los indicadores de cartera se pueden ensamblar en dos grupos: el primero se relaciona con el Monto promedio de cartera por acreditado y su Costo de otorgamiento, el segundo concierne la Bondad y Recuperación del crédito.

En el caso del primer grupo, no se presenta una diferencia sustancial entre las IMF maduras y las IMF en proceso de maduración, en cuanto al Monto de cartera por acreditado (8%) dado que las IMF de recién presencia en el mercado, y por obvia prudencia, no han querido explorar mercados muy diferenciados, se han enfocado a atender prácticamente los mismos mercados nichos regionales que las grandes entidades, lo cual ha provocado como se acotó anteriormente una cierta “canibalización” de clientela entre IMF.

Sin embargo, respecto al Costo por acreditado se observa una diferencia sustancial, siendo el Costo del grupo de IMF en proceso de maduración menor del 39% respecto al grupo de IMF maduras, lo que aparentemente contradeciría el supuesto plasmado en los indicadores básicos. La realidad es que en muchos casos estas IMF consiguen fondeos muy atractivos y/o donaciones que les baja su costo de otorgamiento de financiamiento en forma notoria.

En cuanto a la Bondad y Recuperación de la cartera, ambos indicadores demeritan comparándolos con el benchmarking mundial y resulta que el Porcentaje de Pérdida neta sobre la Cartera neta en el caso de las IMF maduras es por mucho muy superior al registrado por las IMF en proceso de maduración (10.7% contra 6.5% o sea una diferencia del 63%).

La explicación de tal antinomia es de tipo contable y fiscal, en la medida que en su mayoría estas IMF maduras (algunas entidades con lineamientos regulatorios más severos) deben de tener una política de registros contables más rigurosa, además de aprovechar de manera oportuna las deducciones fiscales por minusvalía y/o castigos de cartera.

Respecto al análisis de los extremos (mejores entidades comparando con peores entidades) se desprende del siguiente Cuadro G, del cual si bien se puede considerar entendible que la proporción del monto de cartera por acreditado sea tres veces mayor en el caso de las IMF maduras comparando con las IMF en proceso de maduración (\$10,560 contra \$3,464) por circunstancias obvias de mercado, resulta muy sintomático que las 4 IMF con peor desempeño tengan un costo por acreditado superior en casi cuatro veces al de las 4 IMF con mejor desempeño (\$ 5,779 versus \$1,531), lo que representa un muy fuerte hándicap ligado

ciertamente a una falta de economía de escala, y debe de entenderse que las 4 IMF con peor desempeño carecen a su vez de autosuficiencia operativa.

En asociación al fenómeno anterior, resaltan los pobres resultados de los dos índices de Pérdida sobre cartera neta (23.3%) e índice de Cartera en riesgo > 30 días (18%) de las 4 IMF con peor desempeño porcentajes sin común relación con el benchmarking mundial Latinoamericano por lo que se evidencia un problema muy serio de permanencia de mercado para estas entidades:

Cuadro H.- Congruencia estadística de los indicadores de cartera y benchmarking de los mismos

Indicadores	Cartera*Acreditado	Costo *Acreditado	Pérdida neta / Cartera neta	Índice cartera en riesgo > 30 días
Media de las 4 mejores IMF	\$ 10,560	\$1,531	(0.42%)	1.72%
Benchmarking latinoamericano	\$7,500	\$3,500	1.3%	4.5%
Media de las 4 peores IMF	\$3,464	\$5,779	23.3%	18.09%
Media de la muestra de las 25 IMF	\$5,919	\$3,107	8.6%	7.5%

Fuente: Investigación propia y MicroRate (2014)

Para el primer grupo de indicadores (Cartera*acreditado y Costo por acreditado) la repartición de los extremos entre IMF maduras y IMF en proceso de maduración es bastante equilibrada, pero es notorio observar que dos IMF (FinComún y Conserva) califican como de las mejores en el primer caso y de las peores en el segundo caso, por lo que se puede asumir que no existe una política preestablecida de fijación de un monto del crédito por prestatario en base al costo real de otorgamiento del mismo, sino que las entidades de micro financiamiento siguen una política global delineada por las condiciones del mercado que atienden, esto es, no obstante lo acotado anteriormente sobre la inoperatividad de las IMF que externan pésimos índices tanto de pérdida sobre Cartera neta como de Cartera en riesgo > 30 días (ver su desglose en el Anexo 8)

Se debe de añadir inclusive que, tratándose de estos dos anteriores indicadores, la propia media de la muestra de las 25 IMF analizadas está demeritando sustancialmente con la medición considerada como promedio mundial: 8.6% contra 1.5% en el caso de la pérdida neta / cartera neta y 7.5% contra 3% en el caso de la cartera en riesgo > 30 días.

Salvo la peculiaridad anterior, en cuanto a estos dos indicadores se aprecia una línea de comportamiento similar entre IMF maduras e IMF en proceso de maduración, de las 16 observaciones, 7 corresponden a IMF maduras y 9 a IMF en proceso de maduración:

Cuadro I.- Desagregación de los indicadores de cartera por IMF maduras e IMF en proceso de maduración (cartera*acreditado y costo*acreditado)

Indicadores de cartera						
	Cartera * acreditado		Costo * acreditado		Totales	
	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración
Mejor desempeño	2	2	1	3	3	5
Peor desempeño	2	2	2	2	4	4
Total observaciones 16	4	4	3	5	7	9

Fuente: Investigación propia (presentación en Excel).

En el caso de los dos siguientes indicadores de cartera (Porcentaje de Pérdida sobre cartera neta y Porcentaje de cartera en riesgo), la repartición entre IMF maduras y IMF en proceso de maduración es también equilibrada, pero destacan dos IMF con peor desempeño en ambos indicadores (Fin.Independencia y CrediClub):

Cuadro J- Desagregación de los indicadores de cartera por IMF maduras e IMF en proceso de maduración (Pérdida/Cartera neta y % Cartera en riesgo)

Indicadores de cartera						
	%Pérdida/Cartera neta		% Cartera en riesgo		Totales	
	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración
Mejor desempeño	2	2	2	2	4	4
Peor desempeño	2	2	1	3	3	5
<i>Total 16 observaciones</i>	4	4	3	5	7	9

Fuente: Investigación propia (presentación en Excel).

Resaltan dentro del grupo de IMF maduras dos entidades (Provident y Fin. Independencia) con los más altos índices de Pérdida sobre cartera neta, lo puede ser originado por una política agresiva de castigos a resultados y de registros contables más rigurosos, como se mencionó anteriormente aprovechando oportunamente deducciones fiscales por minus -valía de cartera; tal pérdida política de transparencia encuentra también su respaldo en la alta correlación entre la Cartera neta y la Cartera en riesgo > 30 días en el caso de las IMF maduras (70% positivo) contra 42% para sus similares IMF en proceso de maduración y se confirma además la menor capacidad de endeudamiento de las IMF en proceso de maduración en caso de una menor cobertura de riesgo, implicando para estas últimas mayor vulnerabilidad en su fondeo de recursos, siendo que la correlación negativa es del (56%) para las IMF maduras contra solamente (14%) para las IMF en proceso de maduración.

Finalmente, es preciso acotar que prevalece también una correlación inversa entre el índice de cartera en riesgo y el empoderamiento de la mujer, al evidenciarse en el estudio longitudinal que los índices de cartera vencida y/o cartera en riesgo se aminoren, a la par con un aumento de la proporción de prestatarios mujer (ver las observaciones de extremos en el Anexo 8, así como los cuadros de correlaciones descritas en el Anexo 10); tal correlación inversa (61.5% para las IMF maduras y 79.2% para las IMF en proceso de maduración) representa sin lugar a duda un factor alentador para el desempeño financiero de una entidad micro financiera y cabe señalar que entre las 4 IMF con menor índice de cartera en riesgo se repiten dos IMF (Conserva con el 1.96% y Compartamos con el 1.98%) que integran a su

vez las 4 IMF con mayores porcentajes de prestatarias mujeres (99.18% y 95.57% respectivamente); asimismo, en el caso opuesto de las 4 IMF con peor desempeño se repiten dos IMF (Don Apoyo y Caja Depac.Poblana) donde se asocia una menor participación de la mujer (45.93% y 49.35% respectivamente) con un mayor índice de cartera en riesgo (23.13% y 16.65%).

La explicación de tal correlación inversa es que la percepción en el ámbito mundial de las micro finanzas que la mujer es más cuidadosa en el manejo de sus recursos y más cumplida en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones, por lo que de confirmarse a nivel global tal correlación, implicaría un escenario financiero muy disímulo, siendo que un índice de cartera morosa superior al 6% se considera crítico para la salud financiera de una IMF.

En base a las observaciones llevadas al amparo de este trabajo, la correlación inversa de la Cartera en riesgo con el Porcentaje de participación de las mujeres prestatarias es a su vez superior en el caso de las IMF en proceso de maduración comparándose con las IMF maduras:

Cuadro K.- Cartera en riesgo > 30 días con empoderamiento de la mujer

Indicadores	Coeficientes de correlaciones Pearson	
	IMF maduras	IMF en proceso de maduración
% Mujeres y cartera en riesgo > 30 días	(62%)	(80%)

Fuente: Base de datos del MixMarket (2005-2015) e investigación propia

5.3.3.3 Retención de prestatarios y rotación de personal

La correlación entre la Satisfacción de la clientela y la Fidelidad del personal es inversa, es decir que para lograr mayor eficiencia en su desempeño financiero una IMF debe de incrementar la Retención de su clientela y a la vez disminuir la Rotación de su personal.

El supuesto de correlación inversa es que a mayor retención de clientela se desprende entonces una menor rotación de personal, por lo que de darse tal correlación se maximiza el valor económico de la IMF, además de fortalecer la permanencia de su equipo de colaboradores subsanado los problemas de deserción, pirateo de talentos y elevados despidos de personal que se presentan en este sector en la actualidad en México.

Asimismo, el estudio longitudinal sobre la muestra de las 25 IMF desprende que reinciden dentro del grupo de peor desempeño en cuanto a retención de prestatarios y rotación de personal dos IMF, Solución Aesa y CrediComún (ver Anexo 8).

Al respecto, (MicroRate, 2014) recalca que el bajo desempeño de ambos indicadores representa presentemente un problema endémico para el sector micro financiero mexicano.

En efecto, en base a la información disponible (cabe señalar que 10 IMF sobre 25 no reportaron información alguna al respecto), la retención de prestatarios es inferior en unos diez puntos porcentuales frente al parámetro mínimo internacional considerado sano (77%) y en el caso de la rotación de personal, esta se sitúa para el conjunto de la muestra en 24 puntos porcentuales arriba de lo experimentado inclusive en Latinoamérica.

México registra a su vez los más altos niveles de rotación de personal, especialmente a nivel de los promotores y analistas, lo cual implica a su vez un pirateo de clientela, fenómeno igualmente perverso, por lo que se da evidentemente una correlación negativa entre ambos conceptos; resulta entonces sintomático que el porcentaje de rotación de personal en el caso de las IMF en proceso de maduración es similar a las IMF maduras (46.6% contra 41.5%) al considerarse tal efecto de pirateo tanto de clientela como de personal.

Lo anterior queda comprobado por una muy alta correlación inversa entre retención de clientela y rotación de personal en el caso de las IMF maduras (92%²⁶) mientras que el caso de las IMF en proceso de maduración esta correlación inversa es solamente del (51%) y se corrobora a su vez esta peculiaridad del mercado mexicano, al percatarse que la media de la muestra de las 25 IMF, en el caso de la retención de prestatarios (67%) y de rotación de personal (44%), demerita en ambos casos en comparación con el benchmarking global, situándose este último para 2012 en 77% para la retención de prestatarios y del 15% en lo que toca la rotación de personal (este último parámetro fue calculado sin incluir a Latinoamérica que se sitúa en un 35% a esta misma fecha).

El tercer indicador específico de sustentabilidad se relaciona con el porcentaje de prestatarias mujeres, mismo que es bastante más elevado en el caso del grupo de IMF en proceso de maduración (83%) comparando con el porcentaje de la IMF maduras (71%). Tal diferencia encontrará su explicación en el hecho que las IMF que inician sus operaciones implementan de manera preferencial el crédito comunal, donde las mujeres operan de manera grupal y solidaria, mientras que una IMF con más experiencia explora el crédito individual, de mayor monto y ocupado mayoritariamente por los hombres.

Asimismo , como se puede apreciar en el Cuadro L, la media de las 4 mejores marcas de IMF en cuanto a la alta participación de prestatarias mujeres (96.7%) va emparejado también con una alta retención de prestatarios (82.6%) y a su vez con una muy baja de rotación de personal (15.3%), fenómeno asociado a contrario con la observación de una menor participación de prestatarias mujeres (48%) asociado a una muy alta rotación de personal (85.8%) y una notoria baja retención de prestatarios (67%), esto es, sin considerar la desagregación entre IMF maduras e IMF en proceso de maduración:

²⁶ Este alto porcentaje se debe en gran parte a una base estadística limitada proveída por parte de la muestra de IMF maduras, hecho que resultó acentuar el fenómeno.

Cuadro L - Congruencia estadística de los indicadores de sustentabilidad y benchmarking de los mismos (Retención prestatarios, rotación de personal, prestatarias mujeres)

Indicadores de sustentabilidad	Retención de prestatarios	Rotación de personal	Prestatarias mujeres
Media de las 4 mejores marcas	82.6%	15.3%	96.7%
Benchmarking global	77 %	> 20%	75%
Media de las 4 peores marcas	54.2%	85.8%	48%
Media de la muestra de las 25 IMF	67%	44%	76.3%

Fuente: Investigación propia

En el caso de las IMF en proceso de maduración se observa a continuación en lo que respecta a estos dos indicadores de sustentabilidad, estas entidades figuran en mayor proporción que las IMF maduras (6 contra 2). Tal situación es entendible por el hecho que las IMF maduras al tener más tiempo en el negocio, deben de enfrentarse a mayor competencia por parte de nuevos participantes al mercado y están más expuestos a un pirateo más intenso que sus similares en proceso de maduración.

Conviene acotar también que dentro del grupo de entidades con mejor desempeño se repiten tres IMF en proceso de maduración (Caja Depac. Poblana, Promujer, Impulsarte para crecer), mientras que solamente Compartamos reincide como IMF madura (ver los cuadros analíticos en el Anexo 8), es revelador una mayor consistencia de desempeño por parte de las tres entidades mencionadas:

Cuadro M - Desagregación de los indicadores de sustentabilidad por IMF maduras e IMF en proceso de maduración (Retención prestatarios, rotación personal, prestatarias mujeres)

Indicadores de sustentabilidad								
	Retención prestatarios		Rotación personal		Prestatarias mujeres		Totales	
	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración	Maduras	En proceso maduración
Mejor desempeño	1	3	1	3	1	3	3	9
Peor desempeño	1	3	0	4	1	3	2	10
Total 24 observaciones	2	6	1	7	2	6	5	19

Fuente: Investigación propia

5.3.3.4 Costos y gastos operativos y eficiencia social

Esta investigación revela que el Índice de Eficiencia social es bastante moderado, incluso podría considerarse débil, al obtener las IMF maduras un índice de 109 (sensibilizado 77 al excluir los dos extremos más débiles) y las IMF en proceso de maduración con 76 (sensibilizado 56 al excluir los dos extremos más débiles).

Se debe de interpretar estos moderados resultados del bajo índice, a que prevalecen en México altos costos operativos, mismos que representan una proporción mucho más elevada que el promedio mundial (situado entre el 20 y 25%²⁷), siendo en el caso de las IMF maduras del 51% y de las IMF en proceso de maduración del 44%.

²⁷ MicroRate acota inclusive que en la actualidad las IMF líderes muestran indicadores por debajo del 10% (MicroRate, 2014, p.26).

Respecto a las correlaciones entre el Ratio de gastos operacionales y el Índice de Eficiencia social, las altas correlaciones registradas tanto para las IMF maduras (70%) como para las IMF en proceso de maduración (88%) tienen su explicación en el hecho que en ambos grupos, a mayor Proporción de gastos y costos operativos sobre cartera bruta anual corresponde una menor Eficiencia social, fenómeno totalmente congruente con los parámetros prevalecientes según las calificadoras de valores (MicroRate,2014), máxime que el índice de Eficiencia social representa un factor ponderador, al considerar el Costo operativo por prestatario, que favorece a las IMF con montos de créditos más pequeños, lo que es el caso de las IMF en proceso de maduración, ya que las IMF maduras obtienen un índice de Eficiencia débil (109 puntos) mientras que las IMF en proceso de maduración este índice es moderado (76 puntos).

A continuación se presenta un resumen de las pruebas de hipótesis y las correlaciones de las variables analizadas al amparo de este sub-capítulo:

Cuadro N.- Resumen de las pruebas de hipótesis y correlaciones de variables

Planteamiento de las hipótesis	Correlaciones involucradas	Pruebas de hipótesis Coeficientes de correlaciones Pearson		Resultado empírico IMF maduras e IMF en proceso de maduración
		IMF maduras	IMF proceso maduración	
I.- La autosuficiencia operativa y retorno financiera están relacionados con altas tasas de interés, más no por eficiencia operativa	Autosuficiencia operativa y retorno sobre activos	98%	67%	En ambos casos las altas tasas de intereses activas son determinantes, aunque el factor de economías de escala no favorece a las IMF en proceso de maduración dada la muy alta correlación inversa entre el retorno de activos y costo por acreditado mientras que en el caso de las IMF maduras este efecto correlacional inverso es mucho menor.
	Retorno de activos /costo por acreditado	(50%)	(85%)	
II.- A menor cobertura de riesgos de cartera corresponde un mayor apalancamiento financiero	Pérdida en cartera neta / cartera en riesgo > 30 días	70%	42%	Mayor transparencia de la IMF maduras para el reflejo de las pérdidas por cartera morosa y menor capacidad de endeudamiento de las IMF en proceso de maduración implicando para estas últimas una mayor vulnerabilidad en el fondeo de recursos.
	Cobertura de riesgos de cartera y apalancamiento financiero	(56%)	(14%)	
III.- A mayor retención de clientela corresponde una menor rotación de personal	Retención de clientela y rotación de personal	(92%)	(51%)	Alta deserción de personal y más baja retención de prestatarios de las IMF maduras por el efecto de la competencia de nuevas IMF en proceso de maduración
IV.- Los altos costos operativos están relacionados con una débil eficiencia social	Ratio Gastos/ Índice de eficiencia social	70%	88%	En ambas muestras la correlación es alta, pero en el caso de las IMF maduras el índice de eficiencia social es más débil (109 puntos) que en el caso de las IMF en proceso de maduración(76 puntos)

Fuente: Investigación propia

VI.- Conclusiones y Recomendaciones para futuras investigaciones

6.1 Conclusiones

Al cruzar la información estadística que clasifica la muestra de las 25 IMF entre 8 entidades maduras y 17 entidades en proceso de maduración, según el criterio recabado por parte de la mayor calificadora de micro financieras (MicroRate, 2014) y con las observaciones recabadas de las 4 IMF con mejor desempeño contrastándolas y con las 4 IMF con peor desempeño, el análisis longitudinal de tal ejercicio sobre el periodo 2005-2015 arroja las siguientes conclusiones:

1. La principal conclusión de este diagnóstico es que se debe de considerar como válida la desagregación de los dos grupos de entidades de micro financieras, IMF maduras e IMF en proceso de maduración, para analizar el desempeño financiero del sistema micro financiero mexicano, esto es, con las debidas reservas que se han expresado a la luz de esta investigación empírica. y especialmente, derivado del análisis de las IMF con mejor y peor desempeño, se desprende que, entre las 48 observaciones con mejor desempeño, un 58% de IMF son catalogadas como en proceso de maduración y entre las otras 48 observaciones con peor desempeño 13 IMF (27%) pertenecen al grupo de las entidades maduras.
2. Sin embargo, al considerar las múltiples dicotomías que se observaron entre los mismos grupos muestra, además de algunas deficiencias y discordancias en la calidad y confiabilidad de algunos datos financieros considerados de mayor relevancia, resultó poco viable aplicar un modelo, que no hubiera resultado fiable, aunque fue factible seleccionar indicadores básicos y específicos clave de desempeño, conforme a mejores prácticas y considerando variables tanto cuantitativas como cualitativas y se pudo apreciar un grado de correlación positiva e inversa de 22 variables que igualan o superan el 70%, para dar a luz a un marco fundamental de evaluación del desempeño financiero de estas entidades financieras, proporcionando a su vez una explicación de su proceso de maduración.
3. En su fase inicial de operaciones, una IFM no puede todavía alcanzar a los mismos niveles de retorno de capital y de activos invertidos que sus similares IMF consideradas como

maduras, ni tampoco auto beneficiarse con un óptimo costo por acreditado, lo que confirma en este sentido su alineación con el benchmarking mundial en el sentido que las IMF en proceso de maduración deben de conseguir en primera instancia una autosuficiencia operativa mediante un proceso matizado, en base a su entorno específico, de economías de escala.

4. Dicho lo anterior, es preciso acotar sin embargo que prevalecen correlaciones de indicadores financieros clave que evidencian que IMF en proceso maduración llegan a alcanzar los mismos niveles e incluso de mayor eficiencia que las IMF maduras, como el Índice de eficiencia social, mayor retención de prestatarios y menor rotación de personal, por lo que se confirma la hipótesis básica de esta investigación en el sentido que para la evaluación del desempeño financiero de una IMF se debe de considerar indicadores tanto cuantitativos de orden monetario, como cualitativos de orden social, esto es independientemente de su grado de madurez.
5. El sistema micro financiero mexicano experimenta presentemente una fase de consolidación, ya que, a nivel sistémico, el nivel de tasas de interés - medido mediante el porcentaje de Rendimiento sobre cartera bruta que se sitúa en 76% para las IMF maduras y 60% para las IMF en proceso de maduración contra una media mundial del 28% - parece ser todavía un elemento clave de la permanencia de un sector poco capitalizado, aunado al hecho que la proporción de Gastos y Costos operativos sobre cartera sigue siendo muy elevada, al compararse con sus similares en otras latitudes (51% para las IMF maduras y 44% para las IMF en proceso de maduración contra un 25% a nivel mundial) factor que explica entonces el bajo Retorno sobre activos de la muestra global de las 25 IMF (1.79% contra un parámetro requerido del 5%) y da a entender que el desempeño financiero del sistema micro financiero mexicano dependen esencialmente del factor de diferencia de tasas activas contra tasas pasivas, sin que este atributo sea considerado como exclusivo para proporcionar explicación del proceso de maduración de una IMF.
6. Contribuye a este fenómeno de descapitalización dos fuertes desventajas competitivas que actúan de manera simultánea y perversa: la alta Rotación del personal operativo de la IMF (promedio de ambas muestras del 54% contra un parámetro mundial inferior al 30%) y la baja

Fidelización/ Retención de su clientela (promedio del 66% comparando con un parámetro que debe ser superior al 75%) , por lo que de no subsanar tales contingencias, es muy probable que cualquier nuevo actor en este mercado tendrá que emprender estrategias muy agresivas y de mayor valor agregado para prospectar su clientela, tal como la atención a mercados regionales de nicho y/o una mayor diversificación de sus fuentes de ingresos.

7. No obstante lo anterior, el nivel del Índice de Eficiencia Social ajustado (ratio de Gastos operativos multiplicado por el Costo operativo por prestatario) queda evaluado como moderado y en el caso de las IMF en proceso de maduración se obtiene todavía una mejor puntuación que las IMF maduras (76 puntos para las primeras contra 109 puntos para las maduras), al considerar que las primeras ofrecen montos de créditos más pequeños que sus similares IMF maduras. Se concluye entonces que tales correlaciones son el reflejo contundente de un desempeño financiero-social, dirigido a los estratos o nichos medios y bajos de mercado, como se comprobó en el análisis de la contextualización del tamaño del Crédito como proporción al PIB per cápita (66% del PIB per cápita para las IMF maduras y 63% del PIB per cápita para las IMF en proceso de maduración) implicando a su vez muy altas correlaciones entre estos dos factores en ambas muestras (97% en el caso de las IMF maduras y 99% para las IMF en proceso de maduración).
8. La participación de la mujer como prestataria mayoritaria en este sector de atención financiera es un elemento importante que se tiene que tomar en cuenta, ya que se ha comprobado a nivel global que su nivel de cumplimiento permanece alto, aun tratándose de créditos de mayor cuantía direccionados a actividades empresariales, tradicionalmente ocupados por los hombres, esto es, aunando al hecho que se desprendió mediante este análisis longitudinal una correlación positiva entre un menor índice de cartera en riesgo y una mayor participación de prestatarias mujeres en las IMF en proceso de maduración.
9. Aunando a lo anterior, se pudo evidenciar que la media de las 4 más altas marcas de IMF en cuanto a participación de Prestatarias mujeres (96.7%) va emparejado también con una alta Retención de prestatarios (82.6%) y a su vez, con una muy baja de Rotación de personal (15.3%), fenómeno asociado a contrario con las observaciones paralelas de menor

participación de Prestatarias mujeres (48%) coincidente con una muy alta Rotación de personal (85.8%) y una notoria baja Retención de prestatarios (67%), esto es, sin considerar la desagregación entre IMF maduras e IMF en proceso de maduración.

10. La innovación tecnológica, factor diferenciador que pudiera considerarse paradójico para un neófito, seguirá siendo trascendental para el sustento y permanencia de mercado de las IMF, en el entendido que resulta ser el medio privilegiado de reducir de manera drástica los Costos y Gastos operativos de la entidad – problemática endémica que padece ciertamente el sector micro financiero mexicano - al optimizarse en forma sustancial la operación “on line” de la entidad financiera, o sea, propalando una oportuna y expedita comunicación entre los niveles operativos y sus cuadros de mando y en la inteligencia que se ahorra también erogaciones cada vez más costosas en infraestructuras inmobiliarias, mobiliario y equipo y en duplicidades de sus sistemas de control operativo.
11. El diagnostico anterior es sintomático de una notoria desviación de la media mundial de dos indicadores clave de desempeño del sistema micro financiero mexicano (altos Costos operativos con elevado Rendimiento de la cartera bruta) por lo que es menester reforzar la fidelización del personal y afianzar de mayor forma la retención de la clientela mediante asociaciones entre IMF en acciones específicas y sectores nichos y dando mayor enfoque al crédito individual direccionado a actividades productivas generadoras de riqueza, básicamente hacia la micro manufactura y el campo, por lo que se valida el concepto que las IMF deben de ser consideradas como entidades financieras formales comparables a las demás y con capacidad de competir sin que el subsidio se convierta en un “*modus operandi*” de este nuevo sector de atención a los estratos bajos de la población y consecuentemente no existe una distinción fundamental que separan ambos grupos de IMF al evidenciarse, por las múltiples observaciones realizadas, que el tamaño de una IMF no es un factor forzosamente preponderante de evaluación de desempeño financiero-social, sino que se suman múltiples factores, esencialmente de corte cualitativo enunciados en estas conclusiones y que explican la gestación del desempeño financiero de una IMF dentro de su propio contexto.
12. El fondeo del capital incremental requerido esencialmente por parte de las IMF establecidas en México para el debido y ordenado crecimiento de este sector de atención financiera y de

manera más puntual para las entidades consideradas en proceso de maduración, queda sin resolverse, ya que la banca privada no ha detonado, hasta la fecha, nuevos esquemas financieros para atender a este sector, tanto por aversión al riesgo, como por desconocimiento de la problemática del micro empresario, sin menoscabo del tiempo transcurrido de tal alejamiento, estimado en México por más de dos décadas.

13. En este sentido, el papel de las Calificadoras de valores, especialmente enfocadas a este tipo de entidades financieras, toma una relevancia muy especial para contribuir, a la par con la gestación de un proceso virtuoso de “auto regulación” del gremio, con la divulgación de las mejores prácticas y así atraer mayores inversionistas de determinados perfiles hacia este sector que ha comprobado a nivel planetario, además de contribuir en aliviar la pobreza, estar en posibilidad de ofrecer altas tasas de retorno, aun en condiciones macro económicas globales adversas, mientras que los demás intermediarios financieros clásicos, en su mayoría, tuvieron que recurrir inclusive a rescates gubernamentales para solventar problemas sistémicos de liquidez.
14. A nivel regulatorio es todavía prematuro sostener que un marco global de supervisión y regulación sea propicio para perfeccionar la consolidación del sistema micro financiero mexicano, sino que solamente las IMF captadoras de ahorro tendrían que estar sujetas a tales medidas de supervisión, control y seguimiento, mismas que llegan a representar una carga a veces desproporcionada con el tamaño y volumen de operación de una IMF que inicia sus actividades.

Finalmente, se considera que la implementación de tasas de intereses tope sería altamente contraproducente para un futuro desarrollo armonioso del sector; tal decisión pudiera inclusive provocar un proceso de insolvencia de las IMF menos capitalizadas y acentuar todavía más el fenómeno concentrador y de posición dominante de algunas pocas entidades financieras, fenómeno además altamente perjudicable para la transparencia.

6.2 Recomendaciones para futuras investigaciones

La evaluación del desempeño financiero del sistema micro financiero mexicano entre 2005 y 2015 ha evidenciado en sus líneas globales de apreciación y corte cuantitativo ser autosuficiente, esto es, independiente de su calificación *a priori* de IMF madura o de IMF en proceso de maduración, pero los aspectos cualitativos que actúan en simbiosis con los clásicos indicadores cuantitativos deben de ser objeto de análisis *sui generis*, de conformidad tanto a los entornos de económicos sociales de estas entidades, como en su curva de aprendizaje.

Concretamente, una manera de salvar la situación actual de insuficientes fuentes de fondeo para apuntalar este sector de atención financiera, considerado como prioritario en México, podría consistir en la implementación a nivel federal de una política de incentivos que fomentase el otorgamiento de líneas de crédito, tanto por parte de la banca de desarrollo como de la banca comercial y de otras entidades financieras no bancarias, mediante los clásicos sistemas de contra garantía que estuvieron en vigor en México durante buena parte del siglo pasado, además de otros mecanismos de capitalización y de bursatilización de cartera generadas por las entidades micro financieras establecidas en México.

En efecto, una solución pro positiva para remediar al alto costo financiero para el prestatario de bajos recursos debe de encontrarse más bien mediante incentivos y bonificaciones de tasas, al amparo de programas de redescuentos de cartera ante la Banca, tanto pública como privada, dirigidos a la micro empresa productora de bienes y servicios en sectores prioritarios, básicamente hacia el campo y en las Zonas Económicas Especiales del país.

Tales acciones institucionales propalarían a mediano plazo una mayor competitividad del propio sector, incluso frente al surgimiento de la tecnología financiera (ecosistema *fintech*), por lo que las entidades de micro financiamiento podrían entonces auto valorarse en función a tales realizaciones concretas para contrarrestar la pobreza, más no mediante el cobro de una tasa de interés del crédito desproporcionada y en esencia contradictoria con la misión primordial del micro financiamiento.

Temas o líneas de investigaciones sugeridas:

1. Micro financiamientos en nichos regionales de producción agrícola y de micro manufactura: su productividad para el intermediario financiero y sus impactos benéficos dentro del entorno.
2. Fondeo de capital de trabajo por parte de las IMF en función a los ciclos productivos de los cultivos: una exploración hacia la implementación de mecanismos de financiamiento de pre- exportación y exportación.
3. Papel de la banca comercial como agente re-descontador de cartera prioritaria mediante cajones de inversión obligatoria direccionados al micro empresario, con tasas preferenciales
4. Ponderación de las prácticas de gobierno corporativo y de códigos de ética por parte de las Calificadoras de valores especializadas en el análisis de las entidades de micro financiamiento
5. Creación de un mercado secundario de activos bursatilizados de cartera y/o emisión de aceptaciones bancarias avaladas sobre paquetes de micro financiamientos direccionados a actividades productivas.

Anexo 1 .- Indicadores financieros básicos presentados por Sánchez y Corella (2010).

Variable / Indicador Financiero / Definición

Estructura de Financiamiento a nivel del Activo: Patrimonio Total/ Activo Total que mide el porcentaje del activo total financiado con el patrimonio total del banco.

Estructura de Financiamiento a nivel del Pasivo: Depósitos/ Cartera Bruta de Préstamos. Evalúa el porcentaje de la cartera bruta de préstamos financiada con los depósitos voluntarios de los clientes.

Eficiencia operativa: Gastos Operacionales/ Cartera Bruta de Préstamos Promedio. Calcula el porcentaje que representan los gastos operacionales respecto a la cartera bruta promedio.

Rentabilidad de los Activos: Ingresos Financieros/ Activo Total Promedio; computa la proporción del ingreso financiero que recibe una institución por servicios financieros sobre su activo total promedio.

Retorno sobre Capital: Se obtiene dividiendo el Resultado Operacional Neto-Impuestos entre el Patrimonio Total Promedio, lo cual equivale a la tasa de rentabilidad que ganan los propietarios.

Riesgo de crédito (Tasa de Préstamos Incobrables): Se desprende de la razón Préstamos Castigados entre Cartera Bruta Promedio, por lo que se valora mediante este indicador el porcentaje de los préstamos con más de 90 días de vencidos, respecto a la cartera bruta promedio.

Anexo 2.- Cuadro bibliométrico de variables cuantitativas determinantes para la evaluación del desempeño financiero de una IMF

Autores	Variables cuantitativas determinantes	Aportación a la teoría y Contribución pragmática	Ámbito del estudio	Conclusiones y perspectivas
MicroRate 2000 y 2013, Guía Técnica	<ul style="list-style-type: none"> -Tres criterios de sustentabilidad: Activos>US 50 mm ROA positivo Regulación y calificación -Tamaño promedio del crédito por PIB per cápita -Ratio gastos operativos y costo por prestatario -Ratio de capitalización y retención de prestatario -Gasto por provisión y cobertura de provisiones de crédito 	Diferenciación entre Banca Comunal y créditos individuales	Benchmarking mundial (800 calificaciones en cuatro continentes)	Integración de 18 indicadores: 14 financieros y 4 de desempeño social
Koveos y Randhawa 2004 / Rhyne y Guimon 2007/ Rosenberg 2007/Scheiner 1999 y 2011 / Kaplan y Norton 1996/	<ul style="list-style-type: none"> - Diferencial tasa de interés pasivas y activas -Fondeo vía mercado de capitales - Calidad de cartera, recuperaciones y cobertura de riesgo - Rendimiento contable, operacional y financiero - Tablero de Comando (BSC) 	Eficiencia bajo una dimensión económica-financiera y social	Benchmarking mundial y 140 ONG en países emergentes (1995)	Cumplir con indicadores cuantitativos y cualitativos para atracción de inversionistas
Balkenhol y Valazza 2010/ Cotler y Lopez Rodriguez, 2013 / Ashta 2009/ Morduch 1999/ Moon 2005	<ul style="list-style-type: none"> -Recuperación de los prestamos (índice de cartera en riesgo) -Dependencia de los subsidios - Cantidad, monto y valor promedio de los préstamos -Eficiencia operativa y reducción costos administrativos 	Dilema de extender la regulación por captación del ahorro de clientes versus mecanismos de auto regulación	Mercado mexicano en proceso de maduración	Contribución al acervo micro financiero mexicano con un enfoque multifacético hacia mercados nichos

Fuente: Elaboración propia con base a los autores citado

Anexo 3.-Cuadro bibliométrico que condensa las variables cualitativas determinantes de evaluación del desempeño financiero-social de una IMF

Autores	Variables cualitativas determinantes	Aportación a la teoría y Contribución pragmática	Ámbito del estudio	Conclusiones y perspectivas
<p>MixMarket 2011</p> <p>Pistelli y Geake, 2012</p> <p>Marulanda et al 2010</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Conjunto de más de 50 indicadores de gobernabilidad - Divulgación de información financiera oportuna 	<ul style="list-style-type: none"> - Factor diferenciador de las IMF para superar la crisis financiera de 2008 	<ul style="list-style-type: none"> - Muestra de 162 IMF en 57 países - Muestra de IMF de Europa Central y del Este, y Estados del Sub Sahara Africano 	<ul style="list-style-type: none"> - Correlación positiva con funciones de gestión de riesgos, auditoría y el desempeño financiero y social de las IMF - Elaborar mayores investigaciones longitudinales.
<p>Leif Atle Beisland et al 2014a/ Armendariz y Morduch 2011/ Labie y Mersland, 2011/ Servin, Lensink y Berg, 2012 / Hartarska, 2005 / Mersland & Strom, 2009 / Ashbaugh-Skaife, Collins, LaFond, 2006/</p>	<ul style="list-style-type: none"> *Generación de mayores clientes * División D.G / Presidente del Consejo *Audidores internos y externos *Defensas públicas de adquisición *Comités de operación y/o riesgo integrados por Consejeros independientes *Calificación por Calificadora de Valores 	<ul style="list-style-type: none"> Implementación de mecanismos de gobierno corporativo y su correlación con el desempeño de las micro finanzas en su conjunto - Apoyo al rendimiento y permanencia de mercado a largo plazo - Alertas tempranas vía tecnologías móviles 	<ul style="list-style-type: none"> - Datos del MixMarket (1200 reportes de IMF a nivel global) - Muestra de 405 IMF en 73 países en base a reportes de calificación de las cinco principales calificadoras de valores especializadas en IMF (SMRA) MicroRate, Microfinanza, Planet Rating, Crisil, y M-Cril 	<ul style="list-style-type: none"> - Literatura todavía anecdotal - Pocos estudios realizados - Aportación de la Calificadoras de Valores especializadas en micro finanzas para mayor transparencia - Rendimiento multidimensional de las IMF - Asequibilidad a fondeos de largo plazo

Autores	Variables cualitativas determinantes	Aportación a la teoría y Contribución pragmática	Ámbito del estudio	Conclusiones y perspectivas
Gutierrez-Goiria y San –José 2016/ Paya y Krausz 1996/ Gutierre- Nieto et al. y 2007	- Figura legal, visión de mercado, tamaño y antigüedad	Compatibilidad de los objetivos sociales y económicos versus paradoja del costo social	Muestra heterogénea de 403 IMF en 80 países emergentes	Necesidad de un profundo análisis cualitativo adicional para perfeccionar la eficacia financiera y social (factor humano y relacional)
Fluckiger y Vassiliev 2010/ Mar 2009/ Abdelkadek et al. 2014/ Widiarto, Emrouznejad 2015/ Mar Cecilio 2009/ Berger 2007/ Wu y Harris 2014	- Fidelidad de la información, sistema de control interno, administración de riesgo, metodología del crédito	Auto financiamiento de una IMF después de 7 a 10 años	- 1084 IMF (2003/2008) - Muestra de 61IMF de África del Norte 2006-2009 - Muestra de 231 IMF Islámicas en tres regiones - Muestra de 28 IMF Vietnamitas	Validez de la técnica de análisis de Envolvimiento de datos (D.E.A.) con enfoque Producto Insumos Ponderar factores contextuales y entorno No hay dicotomía (<i>trade-off</i>) entre eficiencia financiera y eficiencia social
Melé 2007 Freeman 1988 Bowen 1953 Selthi 1975 Carroll 1979 Donaldson y Preston 1995	Relaciones fiduciarias de los directivos con los grupos implicados (Stakeholders): empleados, clientes, proveedores y solamente los accionistas	Responsabilidad empresarial	OCDE 2004 Principios de Gobierno Corporativo	

Fuente: Elaboración propia con base en los autores citados

Anexo 4.-Operacionalización de los indicadores cuantitativos del desempeño financiero de las IMF en México

Variable nominal Dependiente	Tipo de variables independientes	Dimensiones	Indicadores según base de datos MixMarket	Ítems según Benchmarking mundial
Desempeño Financiero de las IMF	Cuantitativo-monetario	Economía de escala	Monto de la cartera de crédito/ Clientes activos	Alto > 15 mil pesos Mediano > 10 < mil pesos Bajo < 10 mil pesos
		Calidad de Cartera	Cartera en riesgo / cartera total	Eficiente < 3% Normal > 3% < 6% Deficiente > 6%
			Reserva por préstamos vencidos/ cartera total	Cubrir el 100% de la cartera en riesgo
		Gestión Financiera	Intereses cobrados/intereses pagados	Excelente > 2 veces Buena > 1.5 < 2 veces Regular < 1.5 veces
		Rentabilidad	Retorno sobre activos	Bueno % > 3% Normal > 2% < 3% Bajo < 2%
			Retorno sobre patrimonio	Alto % > 20% Mediano > 10% < 20% Bajo < 10%
		Capitalización	Ratio pasivo total / capital contable	Alto > 6 a 1 veces Mediano < 6 > 3 veces Bajo < 3 veces
	Financiero-social	Contextualización del tamaño del crédito con el PIB	Crédito promedio nacional	Tamaño promedio del crédito/ PIB per cápita de México: Nicho bajo < 50% del PIB Nicho medio > 50% < 100% Nicho alto > 100%
		Grado de satisfacción de la clientela	Índice de retención de prestatarios	Prestatarios al final del periodo/ Prestatarios al inicio del periodo + nuevos prestatarios incorporados: Bueno > 80% Normal < 80% > 70% Deficiente < 70%
		Eficiencia en la colocación de los préstamos	Índice de eficiencia social	Ratio Gastos Operativos* Costo Operativo por prestatario: Muy eficiente < 10 (número) Adecuado > 10 < 100 (número) Deficiente > 100 (número)

Fuente: Elaboración propia

Anexo 5.- Operacionalización de los indicadores cualitativos del desempeño financiero de las IMF en México

Variable nominal dependiente	Dimensiones	Indicadores Cualitativos	No. de pregunta entrevista	Información Mix Market	Ítems
Desempeño Financiero de las IMF	Adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo	Proceso de calificación del crédito	2, 3, 4,	541,542,543,545, 546, 547 y 548	Presencia de un Comité central de crédito (fabrica)
					Crédito descentralizado en punto de venta
		Comités institucionales con Consejeros independientes	4 a y 6	445 y 446	Presencia de Consejeros independientes
					Ausencia de Consejeros independientes
		Dualidad D.G. y Presidente del Consejo		448 y 449	No hay dualidad
					Si hay dualidad
		Empoderamiento de la mujer		191,193 203,205 397 y 400	% prestatarios activos % préstamos otorgados % Consejeros % Gerentes
	Rotación de Personal		392	10% < muy sano Regular > 20% < 30% Deficiente > 30%	
	Nivel de protección a los clientes y ahorradores	Divulgación plena de información respecto a precios, términos y condiciones	6, 7 y 9	549, 550, 551, 552, 553 y 557	IMF sujeta a regulación
		Prácticas de cobro claras			IMF Entidad no Regulada (ENR)
		Mecanismos de queja funcionales			
	Acceso a fondeos y capital via colocación pública	Opinión de una calificadora de valores especializada	3 a, 5 a y b y 8	505, 506, 507, 508,509, 510, 511, 512, 513 y 514	Si /No
		Captación de ahorros del público			Saldo Deposito/ activo
		Servicios financieros complementarios			Si / No

Fuente: Elaboración propia

Anexo 6.- Definiciones de indicadores y parámetros de evaluación para Latinoamérica y Caribe (MixMarket, MicroRate e investigación propia)

Indicadores	Definiciones y parámetros para Latinoamérica y el Caribe
Autosuficiencia operativa	Mide la habilidad de la institución financiera para cubrir sus costos mediante sus ingresos operativos. El gasto financiero, las pérdidas por deterioro de los préstamos, y los gastos operativos están incluidos en el cálculo de los costos de operación. Este índice debe de ser superior al 100%.
Retorno sobre activos (RoA)	Ingreso neto operativo (menos impuestos) entre los activos promedio. Este índice mide como la entidad financiera está manejando sus activos para optimizar su productividad. Este índice es neto del impuesto sobre la renta y excluye las donaciones y las partidas no operativas. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 2.1% (MicroRate, 2014).
Retorno sobre capital(RoE)	Ingreso neto operativo (menos impuestos) entre el capital contable promedio. Este índice mide la habilidad de una institución financiera para capitalizarse mediante la retención de utilidades. Este índice es neto del ISR y excluye donaciones y partidas no operativas. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 10.9% (MicroRate, 2014).
Rendimiento sobre cartera bruta real	Es el ingreso financiero derivado de los préstamos comparado con el promedio del portafolio bruto. Este índice ayuda para estimar la habilidad de la institución financiera para generar los ingresos del interés cobrado y las comisiones sobre el monto bruto del portafolio ajustado a la inflación. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 25.3% (MicroRate, 2014).
Índice de cartera en riesgo > 30 días	Representa la parte de los préstamos vencidos con más de 30 días, incluyendo el valor de los préstamos renegociados, comparado con el portafolio bruto. Se considera la más aceptada medición de desempeño de una institución micro financiera. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 4.5% (MicroRate, 2014).
Cobertura de riesgos de cartera	Es la asignación de reservas para cubrir las posibles pérdidas derivadas de la cartera en riesgo > 30 días más los préstamos renegociados y mide que porcentaje de la cartera en riesgo > 30 días de la IMF está cubierto por esta creación de reserva. Se considera que el porcentaje idóneo de cobertura debe de ser del 100%. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 102.2% (MicroRate, 2014).
% pérdida / Cartera bruta	Es el monto de los préstamos castigados, neto de las recuperaciones, comparado con la cartera bruta promedio. Este índice permite tener una apreciación más preciso de los montos castigados ponderando el efecto de eventuales recuperaciones. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 1.3% (MicroRate, 2014).
Rotación de personal	Representa el porcentaje del personal que han dejado la institución durante el transcurso del año transcurrido, calculado según el número de del personal que hayan salido de la institución durante tal periodo dividido por el número promedio del personal. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 19.3% (MicroRate, 2014).
Retención de prestatarios	Se calcula: Prestatarios activos al final del periodo analizado / prestatarios activos al inicio del periodo más nuevos prestatarios contratados durante el periodo.La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 80.5% (MicroRate, 2014).
Gastos operativos/ Cartera	Es el gasto total operativo comparado con el promedio de la cartera bruta promedio. Este ratio mide todos los costos incurridos para el otorgamiento de los préstamos (gastos administrativos y de personal, así como los cargos no-monetarios como la depreciación y la amortización). La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 15.1% (MicroRate, 2014).
Costo por prestatario	Consiste en el gasto total operativo distribuido entre el monto promedio de los prestatarios y representa el costo promedio de mantener activo a un deudor. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de US 251.00 (MicroRate, 2014).
Índice de apalancamiento financiero (Deuda/Capital)	Es el total de los pasivos comparado con el capital contable. Mide el apalancamiento general en el cual está incurriendo una IMF para financiar su portafolio y otros activos, así como cuanto colchón tiene la institución para absorber pérdidas una vez liquidadas todas las deudas. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 3.7 a uno (MicroRate, 2014).
Crédito Promedio Nacional	Es el monto promedio del crédito otorgado por prestatario comparando con el ingreso bruto nacional per cápita. Esta fórmula sirve para determinar como una IMF se dirige a los estratos más pobre de la población de un país. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 43.1% del PIB per cápita (MicroRate, 2014).
Índice de eficiencia social	Es el ratio de gastos operativos sobre la cartera bruta promedio anual multiplicado por el costo operativo por prestatario. Este índice mide cuán eficiente es una IMF al colocar sus préstamos neutralizando los efectos del tamaño promedio del crédito. La media para Latinoamérica y el Caribe para el año 2012 fue de 37.9 puntos (MicroRate, 2014).
	Fuente: MixMarket (2014) y MicroRate (2014).

Anexo 7.-Media, desviación estándar, coeficiente de variación de ambos grupos muestra de IMF 2005-2015

INDICADORES BÁSICOS			INDICADORES BÁSICOS			INDICADORES BÁSICOS			
Autosuficiencia operativa 2005-2015			Retorno sobre activos 2005-2015			Rendimiento sobre cartera bruta 2005-2015			
Benchmarking Latinoamérica y Caribe	< 100%		2.1%			25%			
Micro Financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coeficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coeficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coeficiente de variación DESV/Med
Compartamos	157,86%	6,63%	4,20%	16,30%	13,09%	80,33%	68,58%	4,32%	6,30%
Provident Financiera	N.D.			-2,28%	1,43%	-62,87%	108,58%	1,59%	1,46%
Independencia	119,60%	15,41%	12,89%	7,10%	53,39%	752%	74,78%	5,94%	7,94%
Came	106,89%	4,32%	4,04%	3,08%	27,77%	902,93%	88,96%	2,80%	3,15%
Apoyo económico	107,10%	24,36%	22,75%	0,64%	24,23%	3798,13%	85,03%	4,33%	5,09%
Fin comun	102,78%	9,15%	8,90%	0,67%	17,90%	2678,22%	71,73%	5,30%	7,39%
Te creemos	104,61%	10,62%	10,15%	-0,30%	15,91%	-5383,14%	69,00%	11,00%	15,94%
Alternativa 19 del Sur	185,06%	21,77%	11,77%	N.D.			45,15%	10,79%	23,89%
Promedios	126,27%		10,67%	3,60%		395,06%	76,48%		8,90%
	Media en el periodo	Desviación estandar	Coeficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coeficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coeficiente de variación DESV/Med
Fincamex	116,36%	10,01%	8,61%	5,95%	3,80%	63,81%	71,52%	6,03%	8,43%
Progreseemos	108,86%	20,61%	18,93%	1,55%	5,17%	334,72%	60,88%	12,89%	21,18%
Impulsarte para crecer	193,61%	21,93%	11,33%	21,30%	5,06%	23,77%	67,60%	8,56%	12,66%
Promujer	106,03%	8,69%	8,19%	2,31%	3,62%	156,63%	55,91%	6,33%	11,32%
CrediClub	98,54%	20,40%	20,70%	-1,91%	11,20%	-587,94%	61,04%	15,13%	24,79%
GrupoFinclusion	N.D.			N.D.			N.D.		
Don Apoyo	57,94%	17,34%	29,93%	-29,86%	26,82%	-89,83%	41,85%	24,19%	57,80%
Apros	104,41%	18,18%	17,42%	0,67%	3,77%	560,00%	33,10%	6,36%	19,21%
Solución Asea	113,20%	6,08%	5,37%	4,13%	2,38%	57,68%	66,09%	15,83%	23,96%
Vision Fund Mex	107,42%	7,69%	7,16%	3,10%	3,77%	121,93%	51,31%	5,00%	9,74%
Solfi	96,38%	9,60%	9,96%	-3,35%	8,30%	-247,98%	94,41%	15,14%	16,04%
CrediComun	101,54%	5,48%	5,40%	0,23%	3,35%	1488,69%	82,73%	23,04%	27,85%
CrediConfia	68,44%	15,18%	22,18%	-21,41%	22,09%	-103,18%	80,10%	6,27%	7,83%
Sofipa	104,23%	2,70%	2,59%	1,49%	0,50%	33,33%	56,62%	23,28%	41,12%
Pretmex	95,12%	7,04%	7,40%	0,67%	4,08%	610,25%	39,14%	5,94%	15,18%
Caja Depac Poblana	99,34%	4,06%	4,08%	-0,24%	1,21%	-513,68%	27,94%	1,56%	5,59%
Conserva	144,83%	19,29%	13,32%	15,06%	8,86%	58,80%	69,48%	12,39%	17,83%
Promedios	107,26%		12,03%	-0,02%		122,94%	59,98%		20,03%
Promedio total 25 IMF	116,77%		11,35%	1,79%		259,00%	68,23%		14,46%

Indicadores de sustentabilidad									
Retención de prestatarios 2005-2015			Rotación de personal 2005-2015			Prestatarias mujeres 2005-2015			
Benchmarking Latinoamérica y Caribe	80%			19%			75% estim. Propia		
	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med
Micro Financiera									
Compartamos	78,09%	6,63%	8,49%	32,43%	13,09%	40,37%	95,57%	4,32%	4,52%
Provident Financiera	N.D.			12,12%	1,43%	11,80%	67,46%	1,59%	2,35%
Independencia	N.D.			53,39%	53,39%	100%	N.D.		
Came	57,13%	4,32%	7,56%	58,94%	27,77%	47,12%	75,35%	2,80%	3,72%
Apoyo económico	N.D.			50,78%	24,23%	47,72%	50,37%	4,33%	8,60%
Fin comun	N.D.			40,24%	17,90%	44,47%	57,34%	5,30%	9,25%
Te creemos	62,60%	10,62%	16,97%	42,46%	15,91%	37,47%	65,35%	11,00%	16,83%
alternativa 19 del S	N.D.	N.D.		N.D.	N.D.		82,33%	10,79%	13,10%
Promedios	65,94%		11,01%	41,48%		46,99%	70,54%		8,34%
	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med
Fincamex	68,75%	15,62%	22,72%	64,02%	11,34%	17,72%	91,82%	6,03%	6,57%
Progreseemos	62,64%	8,07%	12,88%	39,52%	20,96%	53,03%	82,41%	12,89%	15,64%
pulsarte para cre	69,39%	5,22%	7,52%	15,65%	7,71%	49,26%	94,78%	8,56%	9,03%
Promujer	74,69%	16,37%	21,91%	56,15%	6,57%	11,70%	97,16%	6,33%	6,51%
CrediClub	65,49%	5,17%	7,89%	43,22%	23,75%	54,94%	90,97%	15,13%	16,63%
GrupoFinclusion	N.D.			N.D.			95,33%	4,04%	4,24%
Don Apoyo	N.D.			39,14%	13,45%	34,36%	45,93%	24,19%	52,66%
Apros	N.D.			20,66%	2,95%	14,28%	86,13%	6,36%	7,38%
Solución Asea	45,93%	24,76%	53,90%	32,90%	6,15%	18,69%	87,17%	4,57%	5,24%
Vision Fund Mex	N.D.			32,24%	3,77%	11,70%	82,95%	5,00%	6,03%
Solfi	N.D.			79,88%	8,30%	10,40%	81,23%	15,14%	18,64%
CrediComun	54,70%	5,48%	10,02%	99,32%	3,35%	3,37%	88,42%	23,04%	26,05%
CrediConfia	59,12%	15,18%	25,67%	99,87%	22,09%	22,12%	83,84%	6,27%	7,48%
Sofipa	82,03%	2,70%	3,30%	30,31%	0,50%	1,64%	93,75%	23,28%	24,83%
Pretmex	N.D.			48,89%	4,08%	8,34%	46,22%	5,94%	12,85%
aja Depac Poblara	95,62%	4,06%	4,24%	12,63%	1,21%	9,56%	49,35%	1,56%	3,17%
Conserva	72,23%	19,29%	26,70%	30,95%	8,86%	28,62%	99,18%	12,39%	12,49%
Promedios	68,23%		17,89%	46,58%		21,86%	82,15%		13,85%
Promedio total 25 IMF	67,09%		14,45%	44,03%		34,42%	76,35%		11,09%

Indicadores de cartera												
Benchmarking Latinoamérica y Caribe	Cartera por acreditado 205-2015			Costo por acreditado 2005-2015			% Perdida / Cartera neta			Indice de cartera en riesgo 2005 - 2015		
	\$ 7500 estim. Propia			\$5000			1.3%			4.5%		
Micro Financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med
Compartamos	5738	1 176	20,50%	2111	674	31,90%	5,17%	3,43%	66,35%	1,98%	0,90%	45,26%
Provident Financiera	3712	1176	31,68%	2455	311	12,67%	41,12%	11,39%	27,70%	12,12%	1,43%	11,80%
Independencia Came	4607	752	16,32%	1913	263	13,73%	20,30%	7,48%	36,84%	17,20%	4,55%	26,45%
Apoyo económico	3352	1 167	34,81%	2355	648	27,51%	6,14%	3,31%	53,99%	3,85%	1,95%	50,75%
Fin comun	8007	788	9,84%	6104	3 090	50,62%	9,13%	3,55%	38,90%	5,82%	2,18%	37,40%
Te creemos	10143	1 801	17,76%	5814	796	13,70%	8,58%	3,90%	45,43%	8,98%	4,36%	48,52%
alternativa 19 del S	7848	3 622	46,15%	4493	1 765	39,29%	-5,4%	2,02%	-37,35%	5,23%	3,19%	60,94%
	5761	4 255	73,86%	N.D.	N.D.		0,26%	0,33%	126,31%	0,53%	0,46%	87,31%
Promedios	6146		31,36%	3606		27,06%	10,66%		44,77%	6,96%		46,05%
	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med
Fincamex	4050	1134	28,01%	2044	484	23,68%	4,99%	3,16%	63,27%	3,87%	1,35%	34,98%
Progreseemos	6929	4 753	68,59%	2571	872	33,90%	5,26%	2,23%	42,45%	4,80%	1,99%	41,36%
pulsarte para cre	5 247	535	10,20%	1 591	176	11,09%	5,01%	1,86%	37,17%	3,28%	1,78%	54,35%
Promujer	4744	2 184	46,04%	2028	849	41,88%	2,21%	1,80%	81,26%	3,85%	1,42%	36,83%
CrediClub	4253	1 521	35,75%	1934	769	39,77%	16,04%	12,43%	77,47%	15,38%	24,60%	159,92%
GrupoFinclusion	4239	401	9,47%	N.D.	N.D.		N.D.	N.D.		9,18%	1,89%	20,58%
Don Apoyo	5113	1 940	37,93%	5330	1 752	32,86%	10,90%	5,35%	49,04%	23,13%	20,33%	87,88%
Apros	6424	4 092	63,70%	1094	488	44,65%	1,24%	1,10%	88,99%	5,95%	7,11%	119,57%
Solución Asea	5645	2 523	44,70%	2647	763	28,82%	4,25%	2,08%	49,01%	6,63%	1,62%	24,41%
Vision Fund Mex	5149	742	14,42%	2071	291	14,05%	2,43%	0,68%	28,11%	2,40%	0,80%	33,47%
Solfi	3283	682	20,76%	2900	857	29,55%	15,61%	5,99%	38,37%	6,77%	2,96%	43,75%
CrediComun	4837	1 681	34,75%	3029	900	29,70%	11,00%	23,44%	213,03%	3,72%	23,44%	629,60%
CrediConfia	5289	1 898	35,89%	5868	1 118	19,05%	8,97%	6,14%	68,46%	9,31%	2,77%	29,76%
Sofipa	3980	556	13,96%	1943	746	38,37%	2,90%	2,73%	94,01%	4,11%	1,61%	39,06%
Pretmex	9305	2 608	28,03%	1937	274	14,15%	5,34%	5,34%	100,13%	15,00%	3,46%	23,06%
aja Depac Poblara	14784	2 844	19,24%	3196	1 587	49,67%	5,46%	1,52%	27,76%	16,65%	4,35%	26,11%
Conserva	3510	269	7,66%	1525	172	11,28%	2,89%	2,35%	81,34%	1,96%	0,68%	34,91%
Promedios	5693		30,54%	2607		28,90%	6,53%		71,24%	8,00%		84,68%
Promedio total 25 IMF	5919		30,95%	3107		27,98%	8,60%		58,01%	7,48%		65,37%

Indicadores específicos de capital						
Benchmarking Latinoamérica y Caribe	Cobertura de riesgos 2005-2015			Relación deuda/capital 2005-2015		
	102%			3.7 a uno		
Micro Financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med
Compartamos	185,81%	102,36%	55,09%	1,56	29,08%	18,68%
Provident Financiera Independencia	138,66%	62,86%	45,33%	3,87	193,03%	49,90%
Came	51,81%	22,02%	42,50%	2,22	47,21%	21,22%
Apoyo económico	109,36%	42,61%	38,97%	3,79	69,38%	18,31%
Fin comun	83,38%	29,39%	35,24%	2,55	155,90%	61,06%
Te creemos	56,50%	15,56%	27,54%	3,53	85,62%	24,28%
Alternativa 19 del Sur	77,71%	20,61%	26,52%	7,65	142,53%	18,64%
	431,83%	413,92%	95,85%	0,60	48,83%	81,93%
Promedios	141,88%		45,88%	3,22		27,03%
	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med
Fincamex	120,00%	23,96%	19,97%	2,16	45,40%	21,04%
Progreseemos	68,82%	44,45%	64,59%	1,25	61,69%	49,51%
Impulsarte para crecer	103,99%	38,79%	37,30%	0,79	52,17%	65,76%
Promujer	115,60%	29,15%	25,22%	2,42	95,66%	39,53%
CrediClub	64,06%	23,72%	37,02%	1,75	158,12%	90,61%
GrupoFinclusion	45,50%	10,12%	22,24%	2,50	297,70%	119,24%
Don Apoyo	66,31%	48,37%	72,94%	2,95	328,07%	111,16%
Apros	106,23%	39,48%	37,17%	3,58	215,08%	60,16%
Solución Asea	87,22%	8,69%	9,96%	2,04	113,14%	55,56%
Vision Fund Mex	85,42%	19,22%	22,50%	3,08	150,98%	49,07%
Solfi	84,86%	16,35%	19,27%	2,52	169,35%	67,28%
CrediComun	176,31%	308,51%	174,98%	6,62	287,49%	43,43%
CrediConfia	59,91%	28,99%	48,39%	0,87	42,52%	49,10%
Sofipa	91,74%	10,16%	11,08%	3,10	66,67%	21,54%
Pretmex	35,67%	26,60%	74,57%	3,71	88,58%	23,86%
Caja Depac Poblana	42,22%	2,22%	5,26%	10,56	92,33%	8,75%
Conserva	290,21%	257,07%	88,58%	1,33	55,15%	41,53%
Promedios	96,71%		45,36%	3,01		53,95%
Promedio total 25 IMF	119,30%		45,62%	3,12		40,49%

Anexo 8.-Observaciones de extremos, IMF con mejor y peor desempeño 2005-2015

INDICADORES BÁSICOS				INDICADORES BÁSICOS				INDICADORES BÁSICOS							
Autosuficiencia operativa 2005-2015				Retorno sobre activos 2005-2015				Rendimiento sobre cartera bruta 2005-2015							
Benchmarking				< 100%				< 5%				67% a 2012			
Micro Financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Micro Financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Micro financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med				
Mejor desempeño															
Impulsarte para crecer	193,61%	21,93%	11,33%	Impulsarte para crecer	21,30%	5,06%	23,77%	Provident	108,58%	1,59%	1,46%				
Alternativa 19 del Sur	185,06%	21,77%	11,77%	Compartamos	16,30%	13,09%	80,33%	Solfi	94,41%	15,14%	16,04%				
Compartamos	157,86%	6,63%	4,20%	Conserva	15,06%	8,86%	58,80%	Came	88,96%	2,80%	3,15%				
Conserva	144,83%	19,29%	13,32%	Fin. Independencia	7,10%	53,39%	752%	Apoyo económico	85,03%	4,33%	5,09%				
Promedio total 25 IMF	116,77%		11,35%		1,79%		259,00%		68,23%		14,46%				
Peor desempeño															
Don Apoyo	57,94%	17,34%	29,93%	Don Apoyo	-29,86%	26,82%	-89,83%	Caja Depac. Poblana	27,94%	1,56%	5,59%				
CrediConfia	68,44%	15,18%	22,18%	CrediConfia	-21,41%	22,09%	-103,18%	Apros	33,10%	6,36%	19,21%				
Pretmex	95,12%	7,04%	7,40%	Solfi	-3,35%	8,30%	-247,98%	Pretmex	39,14%	5,94%	15,18%				
Solfi	96,38%	9,60%	9,96%	Provident	-2,28%	1,43%	-62,87%	Don Apoyo	41,85%	24,19%	57,80%				
Media de las 4 mejores	170,34%	17,41%	10,15%		14,94%	20,10%	228,68%		94,24%	5,96%	6,44%				
Media de las 4 peores	79,47%	12,29%	17,37%		-14,22%	14,66%	-125,97%		35,51%	9,51%	24,45%				
Relación entre mejores y peores (veces)	2,14	1,42	0,58		- 1,05	1,37	- 1,82		2,65	0,63	0,26				

Indicadores de sustentabilidad											
Retención de prestatarios 2005-2015				Rotación de personal 2005-2015				Prestatarias mujeres 2005-2015			
Benchmarking	<80%			> 30%			75%				
	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Micro Financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med	Micro financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coficiente de variación DESV/Med
Mejor desempeño											
Caja Depac. Poblana	95,62%	4,06%	4,24%	Provident	12,12%	1,43%	11,80%	Conserva	99,18%	12,39%	12,49%
Sofipa	82,03%	2,70%	3,30%	Caja Depac. Poblana	12,63%	1,21%	9,56%	Promujer	97,16%	6,33%	6,51%
Compartamos	78,09%	6,63%	8,49%	Impulsarte para crecer	15,65%	7,71%	49,26%	Compartamos	95,57%	4,32%	4,52%
Promujer	74,69%	16,37%	21,91%	Apros	20,66%	2,95%	14,28%	Impulsarte para crecer	94,78%	8,56%	9,03%
	67,09%		14,45%		44,03%		34,42%		76,35%		11,09%
Peor desempeño											
Solución Asea	45,93%	24,76%	53,90%	CrediConfia	99,87%	22,09%	22,12%	Don Apoyo	45,93%	24,19%	52,66%
CrediComun	54,70%	5,48%	10,02%	CrediComun	99,32%	3,35%	3,37%	Pretmex	46,22%	5,94%	12,85%
Came	57,13%	4,32%	7,56%	Solfi	79,88%	8,30%	10,40%	Caja Depac. Poblana	49,35%	1,56%	3,17%
CrediConfia	59,12%	15,18%	25,67%	Fincamex	64,02%	11,34%	17,72%	Apoyo económico	50,37%	4,33%	8,60%
Media de las 4 mejores	82,61%	7,44%	9,49%		15,27%	3,32%	21,22%		96,67%	7,90%	8,14%
Media de las 4 peores	54,22%	12,43%	24,29%		85,77%	11,27%	13,40%		47,97%	9,01%	19,32%
Relación entre mejores y peores (veces)	1,52	0,60	0,39		0,18	0,29	1,58		2,02	0,88	0,42

Indicadores de cartera															
Benchmarking	Cartera por acreditado 2005-2015			Costo por acreditado 2005-2015				% Perdida / Cartera neta 2005-2015				Indice de cartera en riesgo 2005 - 2015			
	\$ 7000			\$3500				> 5%				> 3%			
Micro financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	de variación DESV/Med	Micro financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	de variación DESV/Med	Micro financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	de variación DESV/Med	Micro financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	de variación DESV/Med
Mejor desempeño															
Caja Depac. Poblana	14784	2 844	19,24%	Apros	1094	488	44,65%	Te creemos	-5,4%	2,02%	-37,35%	Alternativa 19 del Sur	0,53%	0,46%	87,31%
FinComun	10143	1 801	17,76%	Conserva	1525	172	11,28%	Alternativa 19 del Sur	0,26%	0,33%	126,31%	Conserva	1,96%	0,68%	34,91%
Pretmex	9305	2 608	28,03%	Impulsarte para crecer	1 591	176	11,09%	Apros	1,24%	1,10%	88,99%	Compartamos	1,98%	0,90%	45,26%
Apoyo económico	8007	788	9,84%	Fin. Independencia	1913	263	13,73%	Promujer	2,21%	1,80%	81,26%	Vision Fund Mex	2,40%	0,80%	33,47%
Promedio total 25 IMF	5919		30,95%		3107		27,98%		8,60%		58,01%		7,48%		65,37%
Peor desempeño															
Solfi	3283	682	20,76%	Apoyo económico	6104	3 090	50,62%	Provident	41,12%	11,39%	27,70%	Don Apoyo	23,13%	20,33%	87,88%
Came	3352	1 167	34,81%	CrediConfia	5868	1 118	19,05%	Fin. Independencia	20,30%	7,48%	36,84%	Fin. Independencia	17,20%	4,55%	26,45%
Conserva	3510	269	7,66%	Fin comun	5814	796	13,70%	CrediClub	16,04%	12,43%	77,47%	Caja Depac Poblana	16,65%	4,35%	26,11%
Provident	3712	1176	31,68%	Don Apoyo	5330	1 752	32,86%	Solfi	15,61%	5,99%	38,37%	CrediClub	15,38%	24,60%	159,92%
Media de las 4 mejores	10560	2010	0,187		1531	275	20,19%		-0,419%	1,31%	64,80%		1,72%	0,711%	50,24%
Media de las 4 peores	3464	823	23,73%		5779	1689	29,06%		23,27%	9,32%	45,10%		18,09%	13,46%	75,09%
Relación entre mejores y peores (veces)	3,05	2,44	0,79		0,26	0,16	0,69		-0,02	0,14	1,44		0,09	0,05	0,67

Indicadores específicos de capital							
	Cobertura de riesgos 2005-2015			Relación deuda/capital 2005-2015			
Benchmarking	< 100%			Tres a cuatro a uno			
Micro Financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med	Micro Financiera	Media en el periodo	Desviación estandar	Coefficiente de variación DESV/Med
Mejor desempeño							
Alternativa 19 del Sur	431,83%	413,92%	95,85%	Alternativa 19 del Sur	0,60	48,83%	81,93%
Conserva	290,21%	257,07%	88,58%	Impulsarte para crecer	0,79	52,17%	65,76%
Compartamos	185,81%	102,36%	55,09%	CrediConfia	0,87	42,52%	49,10%
CrediComun	176,31%	308,51%	174,98%	Progreseemos	1,25	61,69%	49,51%
Promedio total 25 IMF	119,30%		45,62%		3,12		45,35%
Peor desempeño							
Pretmex	35,67%	26,60%	74,57%	Caja Depac Poblana	10,56	92,33%	8,75%
Caja Depac Poblana	42,22%	2,22%	5,26%	Te creemos	7,65	142,53%	18,64%
GrupoFinclusion	45,50%	10,12%	22,24%	CrediComun	6,62	287,49%	43,43%
Fin Independencia	51,81%	22,02%	42,50%	Came	3,79	69,38%	18,31%
Media de las 4 mejores	271,04%	270,46%	103,62%		0,88	51,30%	61,58%
Media de las 4 peores	43,80%	15,24%	36,14%		7,15	147,93%	22,28%
Relación entre mejores y peores (veces)	6,19	17,75	2,87		0,12	0,35	2,76

Anexo 9 .-Índice de eficiencia social ambos grupos de IMF 2005-2015

	Gastos operativos Miles de pesos	Cartera bruta promedio Miles de pesos	Ratio Gastos operativos B/ C	Número Promedio prestatarios activos	Costo operativo por prestatario B/E Pesos	Indice Eficiencia social D* F (Pesos)	Indice G convertido a US Dls	Sensibilizacion indice
2005-2015							15 Pesos *US	
Benchmarking (MicroRate 2014)			Entre 20% y 30%				30< excelente	Excluyendo
							100> debil	4 IMF con peor indice
Compartamos	4147188	10837046	0,38	1849700	2 242	858	57	57
Provident	1681319	2681111	0,63	693714	2 424	1 520	101	101
Financiera Independencia	2089619	4977708	0,42	1004477	2 080	873	58	58
Came	621319	775574	0,80	252636	2 459	1 970	131	131
Apoyo económico	557469	908487	0,61	120300	4 634	2 844	190	
Fin comun	377386	641109	0,59	67000	5 633	3 316	221	
Te creemos	171616	390891	0,44	51444	3 336	1 465	98	98
Alternativa 19 del Sur	76182	358954	0,21	67000	1 137	241	16	16
Promedios	1215262	2696360	0,51	513284	2993	1636	109	77
						-		
						-		
						-		
Fincamex	229521	418515	0,55	110000	2 087	1 144	76	76
Progresemos	82221	279355	0,29	33222	2 475	728	49	49
Impulsarte para crecer	71666	252500	0,28	48888	1 466	416	28	28
Promujer	66911	139207	0,48	30167	2 218	1 066	71	71
CrediClub	44978	101603	0,44	23500	1 914	847	56	56
GrupoFinclusion	102447	213420	0,48	50000	2 049	984	66	66
Apros	11071	65074	0,17	10625	1 042	177	12	12
Solución Asea	76170	147281	0,52	30125	2 528	1 308	87	87
Vision Fund Mex	41933	103543	0,40	20800	2 016	816	54	54
Don Apoyo	17422	116037	0,15	Cifra no confiable		-	-	
Solfi	82467	88230	0,93	28600	2 883	2 695	180	
CrediComun	40120	77728	0,52	18142	2 211	1 141	76	76
CrediConfia	99633	101801	0,98	18714	5 324	5 211	347	
Sofipa	45083	87382	0,52	22285	2 023	1 044	70	70
Pretmex	13617	64588	0,21	7600	1 792	378	25	25
Caja Depac Poblana	19384	72990	0,27	4500	4 308	1 144	76	76
Conserva	51300	115900	0,44	35900	1 429	632	42	42
Apoyo integral México	17945	48605	0,37	8936	2 008	741	49	49
Promedios	61883	138542	0,44	29530	2340	1137	76	56
Promedio total 25 IMF			0,48		2 666	1 387	92	66

Anexo 10.- Correlaciones de indicadores básicos y específicos ambos grupos de IMF 2005-2015

IMF	Autosuficiencia operativa 2005-2015	Retorno sobre activos	Correlacion	Autosuficiencia operativa 2005-2015	cobertura de riesgos	Correlacion	Retorno sobre activos	Deuda/Capital	Correlacion
Maduras	158%	16,3%		158%	186%		16,3%	156%	
	N.D.	-2,3%		N.D.	N.D.		-2,3%	387%	
	120%	7,1%		120%	52%		7,1%	222%	
	107%	3,1%		107%	109%		3,1%	379%	
	107%	0,6%		107%	83%		0,6%	255%	
	103%	0,7%		103%	57%		0,7%	353%	
	105%	-0,3%		105%	78%		-0,3%	765%	
	185.1%	N.D.		185%	432%	92%	0,0%	60%	-40%
			98,0%						
En proceso de maduración	116%	6,0%		116%	120%		6,0%	216%	
	109%	1,5%		109%	69%		1,5%	125%	
	194%	21,3%		194%	104%		21,3%	79%	
	106%	2,3%		106%	116%		2,3%	242%	
	99%	-1,9%		99%	64%		-1,9%	175%	
	0%	0,0%		N.D.	N.D.		0,0%	250%	
	58%	-29,9%		58%	66%		-29,9%	295%	
	104%	0,7%		104%	106%		0,7%	358%	
	113%	4,1%		113%	87%		4,1%	204%	
	107%	3,1%		107%	85%		3,1%	308%	
	96%	-3,3%		96%	85%		-3,3%	252%	
	102%	0,2%		102%	176%		0,2%	662%	
	68%	-21,4%		68%	60%		-21,4%	87%	
	104%	1,5%		104%	92%		1,5%	310%	
	95%	0,7%		95%	36%		0,7%	371%	
99%	-0,2%		99%	42%		-0,2%	1056%		
	145%	15,1%		145%	290%	44%	15,1%	133%	-7,7%
			67,4%						

IMF Maduras	Cobertura de riesgos	Deuda /Capital	Correlacion		Indice de cartera en riesgo 2005 - 2015	% Prestatarias mujeres	Correlación		Perdida/Cartera neta	Cartera en riesgo >30 días	Correlacion	
	186%	156%			1.98%	95.57%			5.2%	2.0%		
	139%	387%			12.12%	67.46%			41.1%	12.1%		
	52%	222%			17.2%	N.D.			20.3%	17.2%		
	109%	379%			3.85%	75.35%			6.1%	3.9%		
	83%	255%			5.82%	50.37%			9.1%	5.8%		
	57%	353%			8.98%	57.34%			8.6%	9.0%		
	78%	765%			5.23%	65.35%			-5.4%	5.2%		
	432%	60%	-56%		0.53%	82.33%	-61.5%		0.3%	0.5%	70%	
									5%	4%		
IMF en Proceso de maduración	120%	216%			3.9%	97.2%			5%	5%		
	69%	125%			15.4%	91.0%			5%	3%		
	104%	79%			9.2%	95.3%			2%	4%		
	116%	242%			23.1%	45.9%			16%	15%		
	64%	175%			5.9%	86.1%			N.D.	9%		
	45%	250%			6.6%	87.2%			11%	23%		
	66%	295%			2.4%	82.9%			1%	6%		
	106%	358%			6.8%	81.2%			4%	7%		
	87%	204%			3.7%	88.4%			2%	2%		
	85%	308%			9.3%	83.8%			16%	7%		
	85%	252%			4.1%	93.8%			11%	4%		
	176%	662%			15.0%	46.2%			9%	9%		
	60%	87%			16.6%	49.3%			3%	4%		
	92%	310%			2.0%	99.2%	-79.2%		5%	15%		
	36%	371%							5%	17%		
	42%	1056%							3%	2%	46%	
	290%	133%	-14%									

IMF Maduras	Cartera por acreditado	Costo por acreditado	Correlacion	Retorno sobre activos	Costo por acreditado	Correlación	Retención prestatarios	Rotación personal	Correlación	Cartera por acreditado	Credito promedio nacional	Correlación
	5738	2111		16,30%	2111		78%	32%		5738	53,48%	
	3712	2455		-2,28%	2455		N.D	12%		3712	37,41%	
	4607	1913		7,10%	1913		N.D	53%		4607	47,33%	
	3352	2355		3,08%	2355		57%	59%		3352	35,1%	
	8007	6104		0,64%	6104		N.D.	51%		8007	82,39%	
	10143	5814		0,67%	5814		N.D.	40%		10143	106,31%	
	7848	4493		-0,30%	4493		63%	42%		7848	86,98%	
	5761	N.D.	88%	N.D.	N.D.	-50%			-92%	5761	76,47%	96,6%
En proceso de maduración												
	4050	2044		6,0%	2044		69%	64%		4050	49,9%	
	6929	2571		1,5%	2571		63%	40%		6929	73,0%	
	5247	1591		21,3%	1591		69%	16%		5247	53,6%	
	4744	2028		2,3%	2028		75%	56%		4744	48,5%	
	4253	1934		-1,9%	1934		65%	43%		4253	54,3%	
	4239	N.D.		N.D.	N.D.		N.D.	N.D.		4239	N.D.	
	5113	5330		-29,9%	5330		N.D.	39%		5113	N.D.	
	6424	1094		0,7%	1094		N.D.	21%		6424	68,3%	
	5645	2647		4,1%	2647		46%	33%		5645	53,6%	
	5149	2071		3,1%	2071		N.D.	32%		5149	52,1%	
	3283	2900		-3,3%	2900		N.D.	80%		3283	32,8%	
	4837	3029		0,2%	3029		55%	99%		4837	60,3%	
	5289	5868		-21,4%	5868		59%	100%		5289	63,2%	
	3980	1943		1,5%	1943		82%	30%		3980	40,5%	
	9305	1937		0,7%	1937		N.D.	49%		9305	100,8%	
	14784	3196		-0,2%	3196		96%	13%		14784	151,5%	
	3510	1525	8,2%	15,1%	1525	-85%	72%	31%	-51%	3510	36,2%	98,7%

VII.- Referencias y bibliografía

- Accinelli Elvio, Sanchez Carrera Edgar (2010), Los fundamentos estratégicos de las trampas de la pobreza – Ed. Perspectivas –Revista de análisis de Economía, Comercio y Negocios Internacionales, U.A.S.L.P. Secretaría de Posgrado 07 FAI 11 46 82 [http://publicaciones.eco.uaslp.mx/VOL5/Paper01-4\(1\).pdf](http://publicaciones.eco.uaslp.mx/VOL5/Paper01-4(1).pdf)
- Accinelli Elvio, Sanchez Carrera Edgar (2012), The evolutionary game of poverty traps, The Manchester School V. 80 No 4 381-400 Julio 2012. Doi: 10 – 1111/j-1467-2011-02268-x
- Ackerman, R.W. (1973) : “How companies respond to social demand”, Harvard Business Review, vol.51, No 4, pp.88-98.
- Aguilar Anaya M. A. y Tapia Sánchez B., (2017), El financiamiento en la Pyme dirigidas por mujeres, en Características y retos de la mujer empresaria en la Ciudad de México, Camarena Adame M.E. y Saavedra García M.L., (2017), Publicaciones Empresariales UNAM, FCA Publishing ISBN: 978-607-02-9380-1, ISBNe: 978-607-02-9394-8
- Ahlin, Christian, y Jocelyn Lin (2006), “Luck or skill? MFI performance in macroeconomic context”, Documento de Trabajo núm.132, BREAD.Armendar
- Alianza por la Inversión de Impacto México (2018), AIIMX – Inversión de Impacto en México – Agenda de un mercado en crecimiento (octubre 2018), Ford Foundation, Citibanamex, New Ventures, Centro de Investigación en Iniciativa Empresarial (EY), ETHOS Laboratorio de Políticas Públicas (Talleres de Producción Creativa). Disponible en: <https://ethos.org.mx/es/ethos-publications/inversion-de-impacto-en-mexico-2/>
- Alonso Javier, Santiago Fernández de Lis, Carmen Hoyo, Carlos López-Moctezuma and David Tuesta, (2013), Mobile banking in Mexico as a mechanism for financial inclusion: recent developments and a closer look into the potential market, BBVA Research. Disponible en: www.bbvarsearch.com
- Amín R, Ahmed AU, Chowdhury J and Ahmed M (1994). Poor women’s participation in income-generating projects and their fertility regulation in rural Bangladesh: Evidence from a recent survey. *World Dev* 22: 555–565.

- Angulo Salazar Lourdes (2013), Prácticas financieras riesgosas para afrontar la crisis económica en los hogares: entre malabarismos con el dinero y sobreendeudamiento. Disponible en Desacatos núm. 44, enero-abril 2014, pp.51-66.
- Armendariz de Aghion, Beatriz & Morduch Jonathan, (2005) The economics of Microfinance, Cambridge, MA: MIT Press.
- Armendariz, Beatriz, & Roome Nigel (2008), “Gender empowerment in Microfinance”, en Suresh Sundaresan (ed.), Microfinance: Emerging Trends and Challenges, Nueva York, Edward Elgar Publishing, Ltd.
- Armendariz B. & Morduch J., (2011) The Economics of Micro Finance, Segunda Edición Massachussets Institute of Technology
- Ashbaugh-Skaife Hollis, Collins Daniel W., LaFond Ryan (2006), The effects of corporate governance on firms credit ratings, University of Wisconsin, Madison USA y Sloan School of Management, MIT, USA, Journal of Accounting & Economics www.elsevier.com/locate/jae, disponible en www.sciencedirect.com
- Ashta Arvind (2009), “Microcredit Capital Flows and Interest Rates: An Alternative Explanation”, Journal of Economics Issues Vol. XLIII No 3. doi: 10.2753/JEI0021-3624430305A
- Attuel-Mendès Laurence (2012), “Is Microcredit a Real Innovation?” Recent Developments in Alternative Finance, Empirical Assesments and Economic implications: 235-245, DOI: 10.1108/S1571-0386 (2012)0000022017
- Balkenol Bernd y Valazza Ana Laura (2010), Eficiencia y sostenibilidad en las microfinanzas, en Microfinanzas y politicas públicas, Objetivos de eficiencia para un sector responsable (Publicación del O.I.T.)
- Barber C., González, Moreno R. y Franck A. (2010), Microfinanzas en América Latina, Biblioteca Anáhuac Sur, LID.
- Basel Committee on Banking Supervision, Range of practice in the regulation and supervision of institutions relevant to financial inclusion (Enero 2015, p.51), Bank of International Settlements (BIS), disponible en: www.bis.org/bbcbs/publ/d310.pdf , Online: ISSN 978-92-9197-038-4
- Beck, T, Demirguc-Kunt A, & Singer D, (2013), Is Small Beautiful? Financial Structure, Size and Access to finance, World Development vol.52, pp. 19-33, 2013 Recuperado de <http://dx.doi.org/10.1016/j.worlddev.2013.05.014>

- Beisland, L. A., Mersland, R., & Randøy, T. (2014a). Transparency and disclosure in the global microfinance industry: Implications for practice and policymakers. In J. Forssbaeck, & L. Oxelheim (Eds.), *The Oxford Handbook of Political, Institutional, and Corporate Transparency*. New York: Oxford University Press.
- Beisland, Mersland, & Randoy (2014b) The Association between microfinance rating scores and corporate governance: a global survey, University of Agder, Norway, *International Review of financial Analysis*
- Ben Abdelkader, Hathroubi, Ben Jemaa (2014), Microfinance Institutions' Efficiency in the MENA Region: a Bootstrap-DEA approach, *Research Journal of Finance and Accounting*, disponible en: www.iiste.org ISSN 2222-1967 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.5, No.6, 2014
- Berger M., Goldmark L., Miller-Sanabria T., (2007) «El boom de las microfinanzas, el modelo latinoamericano visto desde adentro » Banco Interamericano de Desarrollo
- Bowen, H.R., (1953) : *Social Responsibilities of the Businessman*, Harper & Row, New York.
- Bricard Henri et al. (2005), Vigilancia de la administración en la etapa conciliatoria del concurso mercantil, Trabajos efectuados en el Programa de Estudio de la Ley de Concursos Mercantiles, disponible en: www.ifecom.cjf.gob.mx/publicaciones/estudios
- Burdín Gabriel, Ferrando Mery, Leites Martín, Gonzalo Salas Gonzalo (2008), Trampas de pobreza: concepto y medición - Nueva evidencia sobre la dinámica de ingreso en Uruguay, Instituto de Economía – Universidad de la República. Disponible en: http://www.ecineq.org/ecineq_ba/papers/ferrando.pdf
- Carroll, A.B. (1979), “A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance”, *Academy of Management Review*, Vol 4, No 4, pp. 497-505.
- Cepal (marzo 2009), ¿Está América Latina sumida en una trampa de la pobreza?
- CONACON (2004) Tesis y propuestas de la Convención Nacional de Contribuyentes, Esfuerzo nacional coordinado por el Consejo Coordinador Empresarial (CCE) y la COPARMEX en agosto de 2004.
- Conning, J. (1999), “Outreach, Sustainability and Leverage in Monitored and Peer-Monitored Lending”, *Journal of Development Economics*, 60, 51-77.
- Copestake J, Bhalotra S and Johnson S (2001). Assessing the impact of microcredit: A Zambian case study. *J Dev Stud* 37: 81–100.

- Corrales Argumenez Vanesa, Del Priore Silvia (2011), Análisis comparativo de los servicios microfinancieros en el mundo, *Mundo Microfinanzas*: 2-39. Recuperado de: <http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2012/09739.pdf>
- Cortés, F. (2007) Breve tratado de microfinanzas, La hidra de Lerna, Almería
- Cotler Pablo, Lopez Rodriguez Patricia (2013) Las Microfinanzas en México, Instrumento de Desarrollo e Inclusión Financiera, IMEF. Fundación de Investigaciones, PRONAFIM, Universidad Iberoamericana, <http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2012/09739.pdf>
- Cull, Demirguc-Kunt and Morduch (2007): “Financial Performance and Outreach: A Global Analysis of Leading MicroBanks”, *The Economic Journal*, 117 (February), 107-133
- Cull, Robert, Asli Demirguc-Kunt y Jonathan Morduch (2009a), “Does regulatory supervision curtail microfinance probability and outreach? “World Bank Policy Research Working Paper, Washington, D.C. , Banco Mundial
- Cull, Robert, Asli Demirguc-Kunt y Jonathan Morduch (2009b), “Microfinance meets the market”, *Journal of Economic Perspectives*, vol.23, núm1, invierno, pp.167-192.
- D’Espallier Bert, Hudon Marek, Szafarz (2013)
- Donaldson, T. y L.E. Preston (1995): « The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications”, *Academy of Management Review*, Vol. 20, No1, pp. 65-91.
- Duvendack, M./Palmer-Jones, R./Copestake, J.G./Hooper, L./Loke, Y./Rao, N. (2011): ‘What is the evidence of the impact of microfinance on the well-being of poor people?’ (London: EPPI-Centre, Social Science Research Unit Institute of Education, University of London).
- EIU (*Economist Intelligence Unit*), (2014), *Microscopio Global 2014: Análisis del entorno para la inclusión financiera*. Con el apoyo de FOMIN/BID, CAF, ACCION and Citi. EIU, Autor, New York, NY. Disponible en: www.eiu.com
- Estándares Universales para la Gestión del Desempeño Social (2014), *Universal Standard for Social Performance Measurement (USSPM)*, disponible en www.sptf.info
- Evan, W.M. y R.E. Freeman (1988) : A Stakeholder Theory of the Corporation: Kantian Capitalism” en T. Beauchamp y N. Bowie (ed.) : *Ethical Theory Business*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, pp. 75-98.

- Freeman, R.E. y R.A. Phillips (2002): “Stakeholder Theory: A Libertarian Defence”, *Business Ethics Quarterly*, Vol. 12, No 3, pp. 331-349.
- Friedman, M. (1970): “The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits”. *New York Times Magazine*, September 13, pp.32-33, 122, 126.
- García, C. and Olivié, I. (2003): “Alcance versus desempeño financiero en los programas de microfinanzas: apuntes teóricos y algunos ejemplos”, *Revista de Economía Mundial*, 9, 129-152.
- Goetz AM and Gupta RS (1996). Who takes the credit? Gender, power and control over loan use in rural credit programmes in Bangladesh. *World Dev* 24: 45–63.
- Golman Matías y Bekerman Marta (2018), “¿Qué determina la morosidad en la Microfinanzas? El caso de la Asociación Civil Avanzar, *Revista Problemas del Desarrollo*, 195 (49), octubre-diciembre 2018, <http://dx.doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2018.195.62527>
- Gutierrez-Goiria J. y Goitisoló B. (2011), “Profitability and Social Performance of Microfinance Institutions: Empirical Evidence of Relations between Different Types of Variables”, *Revista de Economía Mundial* 27, 2011, 189-214 ISSN: 1576-0162
- Gutierrez-Goiria J., San-Jose L., Retolaza J.L. (2016), “Social Efficiency in Microfinance Institutions. Identifying how to improve it”, *Journal of International Development* (2016), Published online in Wiley Online Library pp.259-280 (wileyonlinelibrary.com) DOI: 10.1002/jid.3239
- Gutierrez-Nieto B., Serrano C., Mar Molinero C. (2009), Social efficiency in microfinance institutions. *Journal of the Operational Research Society*, 104-119 60 DOI: 10.1057/palgrave.jors 2602527
- Hartarska V. (2005), Governance and performance of microfinance institutions in Central and Eastern Europe and the newly independent states, *World Development*, 33, pp. 1627- 1643.
- Hashemi SM, Schuler SR and Riley AP (1996). Rural credit programs and women’s empowerment in Bangladesh. *World Dev* 24: 635–653.

- Hastings Anne H. (2015) Global Microfinance Leaders Launch Initiatives to Prevent Over-Indebtedness and Translate Client Protection Principles into a Model Legal Framework, Responsible Inclusive Finance and Customer Empowerment, UMM Thematic Paper, by the e-MFP University Meets Microfinance Action Group, 14th University Meets Microfinance Workshop, Frankfurt School of Finance & Management, September 2015
- Hidalgo-Celarié Nidia, Altamirano-Cárdenas Reyes, Zapata-Martelo Emma y Martínez-Corona Beatriz (2005), Impacto económico de las microfinanzas dirigidas a mujeres en el Estado de Veracruz, México, Publicado como ENSAYO en *Agrociencia* 39: 351-359, 2005, Colegio de Postgraduados México. ISSN (versión impresa): 1405-3195, Disponible en . <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=30239312>
- Horwitz Maurice (2007), The Maximization of an Enterprise's Value—In the Public Interest: Mexico's new "Law of Business Organization" and its Interpretation of International Law, *Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice*, Vol. 16, No. 5 (Octubre de 2007), Thomson/West, West Service Inc. Disponible en: <https://www.ifecom.cjf.gob.mx/paginas/publicaciones.htm?pageName=publicaciones%2Festudios.htm>
- Hudon Marek, (2008), "Norms and values of the various microfinance institutions", *International Journal of Social Economics*, Vol.35 Iss ½ pp.35-48 Disponible en : <http://dx.doi.org/10.1108/03068290810843828>
- Hulme D (2000). Impact assessment methodologies for microfinance: Theory, experience and better practice. *World Dev* 28: 79–98.
- Inegi (2015) Encuesta Nacional de Productividad y Competitividad en la PYME (ENAPROCE). México: Inegi
- Jensen, M.C. (2000): "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function", en M. Beer y N. Nohria (ed.): *Breaking the Code of Change*, Harvard Business School Press. Reproduced in *Business Ethics Quarterly* 12(2), 235-256. Boston, pp.37-58.
- Jensen, M.C. y Meckling, W. (1976): "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Capital Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol.3, No 4, pp.305-360.
- Kalira Tanaya & Rhyne Elisabeth, (2014), Customer-Centricity for Financial Inclusion, CGAP, BRIEF 90 951 June 2014.

- Kaplan y Norton (1996), El cuadro de mando Integral Gestion 2000, Grupo Planeta, Barcelona
- Karim MR and Osada M (1998). Dropping out: An emerging factor in the success of microcredit-based poverty alleviation programs. *Dev Econ* **36**: 257–288.
- Kelly, S., & Rhyne, E. (2013). Growing Income. Growing Inclusion: How Rising Incomes at the Base of the Pyramid Will Shape Financial Inclusion. Financial Inclusion 2020 Project: Mapping the Invisible Market. Recuperado de: www.centerforfinancialinclusion.org
- Koveos Peter y Randhawa Dipinder (2004), "Financial services for the poor: assessing microfinance institutions", *Managerial Finance*, Vol. 30 Iss 9 pp. 70 – 95. <http://dx.doi.org/10.1108/03074350410769281>
- Krell Michael W. (2013), State of social performance in México, recuperado de Microfinance Information Exchange: 1-9. Disponible en : www.mixmarket.org
- Labie & Mersland (2011), Corporate governance challenges in micro finance. In B. Armendariz & B. Labie (Eds), *The handbook of microfinance*, Singapore, World Scientific Publishing.
- Lanzi Diego (2008), Microfinance at a crossroads, *Economic Notes by Banca Monte dei Paschi di Siena SpA*, Review of Banking, Finance and Monetary Economics vol. 37, no. 2, pp. 203– 210 Bologna. Recuperado de : www.mps.it/it/
- Lebovics, Hermes y Hudon (2015), Are financial and social efficiency mutually exclusive? A case study of Vietnamese microfinance institutions, *Annales de l'économie publique, sociale et cooperative*.
- Mar Cecilio (2009), Eficiencia social y financiera de las entidades de microcrédito, 3rd International Conference on Industrial Engineering and Industrial Management XIII Congreso de Ingeniería de Organización Barcelona-Terrassa, September-2nd-4th 2009 pp. 1115-1124.
- Matin I, Hulme D and Rutherford S (2002). Finance for the poor: From microcredit to microfinancial services. *J Int Dev* **14**: 273–294.
- Melé Domènec (2007), Responsabilidad social de la empresa: una revisión crítica a las principales teorías, *Ekonomiaz*, No65, 2º cuatrimestre, IESE Business School, Universidad de Navarra.

- Mersland Roy, Strom R. Oystein (2009), Performance and governance in microfinance institutions, Agder University y Ostfold University, Norway, Journal of Banking & Finance
- Meyer Julia (2013), Investing in Microfinance: An Analysis of Financial and Social Returns, Dissertation for the Faculty of Economics, Business Administration and Information Technology of the University of Zurich, to achieve the title of Doctor of Philosophy in Banking & Finance.
- MicroRate (2013), Microfinance Institution Tier Definitions (2013), disponible en : www.microrate.com/media/downloads/2013/04/MicroRate-White-paper-Microfinance-Institution-Tier-Definitions.pdf
- MicroRate (2014), Indicadores de desempeño financiero y social para instituciones Microfinancieras, Guía Técnica. Disponible en: www.microrate.com/es/technical-guide-performance-and-social-indicators-for-microfinance-institutions-2014
- MixMarket (MIX) ,(2014), “Bulk annual Data” Disponible en: www.mixmarket.org
- Moon Bruce E. (2009) "The great divide in microfinance: Political economy in microcosm". *Moving Beyond Storytelling: Emerging Research in Microfinance.* : 109-144 [http://dx.doi.org/10.1108/S1569-3759\(2009\)0000092007](http://dx.doi.org/10.1108/S1569-3759(2009)0000092007)
- Morduch, J. (1999) The microfinance promise, *Journal of Economic Literature*, 37 (4), 1569-1614.
- Mosley P (2001). Microfinance and poverty in Bolivia. *J Dev Stud* 37: 101–132.
- Navajas S, Schreiner M, Meyer RL, González-Vega C and Rodríguez-Meza J (2000). Microcredit and the poorest of the poor: Theory and evidence from Bolivia. *World Dev* 28: 333–346.
- Nyapati Krishna (2011) Stakeholder Analysis of IT Applications for Microfinance, disponible en: <http://www.microfinancefocus.com/news/2009/08/16> y DOI: 10.4018/978-1-61520-993-4.ch001
- Obregón Hector,(2014), *Las Tecnologías Móviles Ante la Creciente Competencia en el sector Microfinanciero Latinoamericano*,Formiik,disponible en www.formiik.com
- Organización Internacional del Trabajo (OIT), 2013, Panorama Laboral América Latina y Caribe, Oficina Regional para América Latina y Caribe, Transición a la formalidad en América Latina y el Caribe: situación y tendencias pp. 62-67 Recuperado de www.oit.org

- Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), 2004, Principios de Gobierno Corporativo, El Papel de las Partes Interesadas en el ámbito del Gobierno Corporativo (pp. 46-48). Disponible en : www.oecd.org
- Osuna M., Meljem, S., Díaz, E., Tapia, B., Saavedra, M., García, J. y López, R. (2014). El control de gestión en las micro, pequeñas y medianas empresas. México: Fundación de Investigación IMEF.
- Pava & Krausz (1996), The Association between Social Responsibility and Financial Performance: the Paradox of Social Cost, *Journal of Business Ethics*, march 1996, 15 3; ABI/INFORM global
- Pistelli, M., Geake, S., & Gonzalez, A. (2012). Measuring governance in microfinance: Initial findings from a pilot project. *MicroBanking Bulletin*, 1-17.
- Pistelli, M., Pierantozzi, A. & Hamadi, M., (2014). Beyond Good Intentions: Measuring Impact Investment and Social Performance in Microfinance. *Micro Banking Bulletin*, June. Disponible en: www.mixmarket.org
- Pitt, M. M., & Khandker, S. R. (1998). The impact of group-based credit on poor households in Bangladesh: Does the gender of participants matter? *Journal of Political Economy*, 106, 958–996.
- Pitt, M. M., & Khandker, S. R. (2002). Credit programs for the poor and seasonality in rural Bangladesh. *Journal of Development Studies*, 39(2), 1–24.
- Pitt, M. M., & Khandker, S. R. (2012). Replicating replication: Due diligence in Roodman and Morduch's replication of Pitt and Khandker (1998) (Working Paper 6273). Washington, DC: World Bank.
- Preston, L.E. y Post, J.E. (1975) : Private Management and Public Policy, The Principle of Public Responsibility. Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Prodesarrollo A.C. (2017) Benchmarking de las Micro Financieras en México 2016-2017, disponible en <http://www.prodesarrollo.org/sites/default/files/bench2016-2017>
- Quayes Shakil, Hasan Tanweer (2014), "Financial disclosure and performance of microfinance institutions", *Journal of Accounting & Organizational Change*, Vol. 10 Iss 3 : 314 – 337 <http://dx.doi.org/10.1108/JAOC-12-2011-0067>

- Rhyne y Guimon (2007), Oferta pública Inicial de Banco Compartamos, Acción Insight No 23 : 1-20, Center of Financial Inclusion,Acción International, Boston. Disponible: www.accion.org
- Robinson Marguerite (2001). *The Microfinance Revolution: Sustainable finance for the poor* Washington, DC: The World Bank. Pp. xlvii, 304. ISBN 0-8213-4524-9.
- Rodriguez Francisco (2009), Cepal (marzo 2009), ¿Está America Latina sumida en una trampa de la pobreza? Macroeconomía del desarrollo, serie 80, CEPAL, Santiago de Chile (marzo 2009).
- Roodman David & Morduch Jonathan (2014) The Impact of Microcredit on the Poor in Bangladesh: Revisiting the Evidence, *Journal of Development Studies*, 50:4, 583-604, DOI:10.1080/00220388.2013.858122
- Ross, S. (1973): “The Economy Theory of the Agency: the Principal’s Problem” *American Economic Review*, Vol.63, No 2, pp. 134-139
- Rozas Daniel (2015), Over-indebtedness, Overheating Markets and MIMOSA, Responsible Inclusive Finance and Customer Empowerment, UMM Thematic Paper, by the e-MFP University Meets Microfinance Action Group, 14th University Meets Microfinance Workshop, Frankfurt School of Finance & Management, September 2015.
- Saavedra M. L. (2002), *La valuación de empresas. Enfoques teóricos y aplicación de los modelos Black y Scholes, Valor Económico Agregado, y Flujo de Efectivo disponible en México: 1991-2000* (Tesis doctoral) UNAM, Facultad de Contaduría y Administración, División de Estudios de Posgrado. Recuperado de <http://www.dgbiblio.unam.mx>
- Sánchez Vélez Celsa Guadalupe, Corella Torres María Eugenia (2010), La participación de la banca comercial en las microfinanzas: el caso de América Latina. *Revista Internacional Administración & Finanzas (RIAF)*, 3(2), 9 pp. 131-147. Disponible en: <http://www.theibfr.com/ARCHIVE/RIAF-V3-N2-2010.9.pdf>
- San Jose L., Retolaza,J.L., Gutierrez-Goiria, J., (2011) Are ethical Banks different? A comparative analysis using the radical affinity index. *Journal of Business Ethics* 100(1) 151-173.

- San Jose L., Retolaza, J.L., Pruñonosa J.T. (2014), Efficiency in Spanish banking: A multistakeholder approach analysis, *Journal of International Financial Markets Institutions and Money* 32: 240-255, DOI: 10.1016/j.intfin.2014.06.005
- San Jose L., Retolaza J.L., Torres Pruñonosa J. (2014), Efficiency in Spanish banking: A multistakeholder approach analysis, *Journal of International financial Markets Institutions and Money* 32: 240-255, DOI: 10.1016/j.intfin.2014.06.005
- Schreiner, Mark, (1999) *A Framework for measuring the Performance and Sustainability of Subsidized Development Finance Institutions*, Revised, January, 1999. www.microfinance.com
- Schreiner, Mark (2011) “A Simple Poverty Scorecard for México”, *Well-being and Social Policy*, Vol.7, No 1, pp.47-85
- Servin, R. Lensink, R. & berg, M. (2012), Ownership and technical efficiency of microfinance institutions: Empirical evidence from Latin America, *Journal of Banking & Finance*, 36, 2136-2144.
- Sethi, S.P. (1975): “Dimensions of Corporate Social performance: An Analytical Framework”, *California Management Review*, Vol. 17, No3, pp. 58-64.
- Shakil Quayes, Tanweer Hasan (2014), "Financial disclosure and performance of microfinance institutions", *Journal of Accounting & Organizational Change*, Vol. 10 Iss 3 : 314 – 337 <http://dx.doi.org/10.1108/JAOC-12-2011-0067>
- Schicks, J., & Rosenberg, R. (2011). Too Much Microcredit?: A Survey of Issues and Evidence on Over-Indebtedness among Micro-Borrowers. CGAP Occasional Paper.
- Shrader Leesa & Duflos Eric (2014), China: A New Paradigm in Branchless Banking?, *CGAP (Consultative Group to Assist the Poor)*, <http://www.cgap.org>
- Stocco Enea y Goizueta Javier (2012), *Las Microfinanzas: una comparativa en siete regiones del mundo*, Universidad Autonoma de Madrid, Master para el Desarrollo. Recuperado de : www.mastermicrocredito.es/index_alt.html
- Trigo Loubière Jacques, Devaney Patricia Lee y Rhyne Elisabeth (2004), Supervisión y Regulación de las Microfinanzas en el Contexto de la Liberación del Sector Financiero, Las experiencias de Bolivia, Colombia y México, Informe a la Fundación Tinker

- Vélez Ignacio (1999). Creación de valor. Colombia: Universidad Pontificia Javeriana
- Widiarto, Emrouznejad (2015), Social and Financial Efficiency of Islamic Microfinance Institutions: a Data Envelopment Analysis Application, *Socio Economic Planning Sciences*, DOI: 10. 1016/ j.seps 2014, 12.001
- Women’s World Banking (WWB, 2014), en partenariat con Mc Graw Hill Financial, *Individual Lending to Microenterprises in México: An Overview of Constraints and Opportunities: 1-11*, www.womwnsworldbanking.org
- Wood, D.J. (1991), y Lodgson, J.M. (2002),: “Corporate Social Performance Revisited”, *Academy of Management Review*, Vol. 16, No 4, pp. 691-718.
- World Economic Forum (WEF) 2013, “From the Margins to the Mainstream Assessment of the Impact Investment Sector and Opportunities to Engage Mainstream Investors” Industry Agenda September 2013 Reporte del WEF Investors Industries, preparado en colaboración con Deloitte Touche Tohmatsu. Disponible en :
- Wu E. and Harris Gabrielle, July 2014, The role of Microfinance Ratings in the Sustainable Development of China’s Financial Inclusion Sector, A joint research publication of Planet Finance China and Planet Rating.
- Yaron J (1994). What makes rural finance institutions successful? *The World Bank Res Observer* 9: 49–70.
- Yunus Muhammad (2007), “Remarks by Muhammad Yunus, Managing Director, Grameen Bank.” Microcredit Summit E-News, July, vol.5,no 1.
- Zeller M, Sharma M, Henry C and Lapenu C (2002). An operational tool for evaluating poverty outreach of development policies and projects. In: Zeller M and Meyer RL (eds). *The Triangle of Microfinance 2002*. John Hopkins University Press: Baltimore and London, pp 172–19

“EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DEL SISTEMA MICRO FINANCIERO MEXICANO” para el Doctorado en Ciencias de la Administración de la Facultad de Contaduría y Administración UNAM

EL OBJETIVO DE ESTA INVESTIGACIÓN ES VALIDAR ALGUNOS SUPUESTOS QUE SE VERTIERON EN EL PROYECTO DE TESIS DOCTORAL “EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DEL SISTEMA MICRO FINANCIERO MEXICANO”

Toda la información recabada al amparo de dicha entrevista, será utilizada con fines meramente académicos de investigación, es estrictamente confidencial a menos que la entidad entrevistada considere oportuno su divulgación.

1.- ¿Pueden únicamente las variables financieras de orden monetario (a saber, alcance dimensional, calidad de cartera, gestión financiera y rentabilidad) explicar por si mismas el proceso de maduración de una institución de micro finanzas (IMF) no regulada?

R.: No porque hay muchos otros riesgos involucrados que hay que medir. No se trata de “aplaudir” los números, por lo que se debe de cuestionar la credibilidad de los números. Por lo que es recomendable estos sean respaldados por empresas de primer nivel, así como las condiciones que prevalecen en el mercado, Hay que medir los riesgos implícitos de la operación, las perspectivas de los mercados, los intangibles y tener mayor profundidad en el análisis. Se puede mencionar a empresas como Kodak o Blockbuster, empresas líderes, pero que no supieron adecuarse a los cambios drásticos de mercado; consecuentemente se deterioraron sus estados financieros y por supuesto el valor de sus acciones en perjuicio de los tenedores.

2.- ¿Qué tan relevantes son para su empresa calificadora, los indicadores de contenido financiero-social para la evaluación del desempeño financiero de una IMF no regulada, es decir, crédito promedio nacional, retención de prestatarios, e índice de eficiencia social? y ¿Por qué?

R.: En primer lugar, que se defina un nicho de mercado en que se especialice la empresa pues de ahí depende la experiencia de los administradores considerando por supuesto como base la información con que dispone, los controles aplicables, la estructura (GOBIERNO CORPORATIVO), comités, tanto para el análisis y otorgamiento de crédito, conocimiento del cliente, seguimiento, control de la cartera de crédito, causas y procesos de recuperación.

3.- ¿Considera que el lograr el cumplimiento de variables cualitativas correlacionadas con las prácticas de gobierno corporativo (comités integrados por consejeros independientes, dualidad D. G. y Presidente de Consejo, divulgación y transparencia de información financiera) es determinante para la obtención de la madurez de una IMF no regulada?

R.: Es una parte muy importante, sobre todo considerando la experiencia de los Consejeros en el sector que atienden, así como su probidad en su carrera profesional. Asimismo, es importante la información contable y que permanente puedan proporcionar a su clientela sobre análisis y perspectivas de los mercados que atienden.

a.- ¿En caso afirmativo, ¿cómo puede una calificadora comprobar que la adopción de alguna de las variables cualitativas anteriores, puede representar un factor determinante para la obtención de una calificación de riesgo favorable para una IMF no regulada?

R.: Con base en lo anterior fundamentalmente y de fuentes confiables que se refieran a la empresa, la CNBV, boletines de prensa, noticias información que se obtenga de los usuarios de los servicios de la empresa y desde luego con el conocimiento de las adecuaciones legales y las perspectivas del mercado específico que se analiza.

4.- Puede explicar a su criterio, ¿qué factores deben cimentar los modelos de evaluación de desempeño financiero-social de las IMF quienes aún no se encuentran consolidadas en México?

R.: En primer lugar debe analizarse el nicho de mercado al que quiere atender, en segundo lugar la calidad profesional del equipo de trabajo con que puede contar desde el punto de vista de experiencia legal, contable, de control de imagen, de probidad, particularmente para una micro financiera es necesario contar con sistemas electrónicos que permitan garantizar las aplicaciones contables y de control y desde luego contar con el apoyo de un Gobierno Corporativo que fortalezca la imagen de la institución,

Independientemente a ello, es necesario que mantengan un programa permanente de capacitación al personal, así como políticas internas de valuación, y estímulos.

a.- En base a su criterio anterior, ¿cómo considera usted que, durante el proceso de maduración de una IMF debieran determinarse y delimitarse con más precisión los criterios tanto cualitativos como cuantitativos de los parámetros antes mencionados?

R.: En el desarrollo de la institución, la responsabilidad absoluta recae en la administración : vigilar estrechamente los indicadores más importantes para tomar decisiones oportunas y adecuadas como son el crecimiento mismo de su operación, los índices de cartera vencida, el control que ha tenido sobre la recuperación del crédito, la actitud del personal y el impacto social que ha tenido, en fin, que le permita al administrador decidir sobre una expansión del crédito, ya sea en montos o en su caso territorialmente o en el peor de los casos de la contracción de la operación

5.- En su experiencia, qué tan relevante es para una IMF la obtención de una calificación positiva para:

a. Asequibilidad de fondeos por crédito de una IMF

R.: Desde luego es importante, pues entre mayores fuentes de fondeo obtenga es el reflejo de una buena administración y de un sano crecimiento.

b. Obtención de capital de riesgo en colocación pública

R.: Por supuesto es importante, pues el efecto es que le permite mejorar sus márgenes financieros, aunque para una empresa de microcrédito es más difícil por su limitada situación financiera.

6.- Podría explicar en orden de relevancia, ¿cuáles son las prácticas de gobierno corporativo más importantes para la obtención de una calificación positiva de riesgo, por parte de una calificadora de valores?:

- La dualidad D.G/ Presidente del Consejo
- La integración de comités de operación y auditoría conformados por consejeros independientes
- Tener transparencia en la divulgación de la información financiera

R.: 1.-Situación financiera

2.-Credibilidad en los Estados Financieros

3.-Las prácticas de Gobierno Corporativo son el complemento importante de la situación Financiera –Administrativa de la sociedad; desde luego que las mejores prácticas de Gobierno Corporativo es el contar con los mejores profesionales en distintas materias de mercado, legales, de auditoria, de riesgos, de recursos humanos etc., pero la calificación considera el todo de la empresa, no sólo el Gobierno Corporativo.

¿Por qué lo considera así?

R.: Porque es importante que las autoridades como los usuarios conozcan con quien están operando, pues hay ocasiones que ha habido empresas con problemas que impactan desfavorablemente al mercado.

7.- Dentro de las siguientes alternativas, ¿A qué tipo de regulación de riesgo, supone usted, debe de estar sujeta una IMF?

- a. Una regulación similar a los demás intermediarios financieros bancarios
- b. Una regulación específica por tipo de intermediario
- c. Una regulación por monto de activos manejados
- d. Una regulación por sector de actividad atendida
- e. La autoregulación
- f. Otra alternativa

R.: Desde mi punto de vista debería haber un marco global con una sola regulación para todas las instituciones financieras, pues los principios, las contabilidades, el gobierno corporativo debe ser igual, pero se cree injustificadamente que las distintas características requieren disposiciones especiales, Por eso hay tantas regulaciones.

8.- ¿Usted considera que las tres Calificadoras globales más grandes (Standard & Poor's, Moody's, y Fitch Group) pueden atender adecuadamente al mercado de las IMF y alentarlas a su transformación como empresa pública dentro del mercado de valores mexicano?

R.: Con todo respeto, mi opinión es que las grandes calificadoras concentran sus grandes opiniones en el extranjero que desconocen las peculiaridades específicas del mercado mexicano, siendo además muy altas las tarifas que cobran y que impactan a pequeñas empresas. Sin embargo, hay programas especiales en la Banca de Desarrollo que pretende estimular a pequeñas empresas e inducir las a que participen en el mercado de valores mexicano.

9.- ¿Que consideraciones adicionales sobre el entorno, desempeño financiero y/o social, o bien sobre el desarrollo y nivel de madurez de las IMF en México, le gustaría ahondar?

R.: En el aspecto oficial creo que existe demasiada reglamentación.

Hay muchas autoridades involucradas (CNBV, IPAB, BANXICO, CONDUSEF SHCP) y no necesariamente con diferentes funciones.