

## PRODUCTOS FINANCIEROS INNOVADORES

### **ANED: PIONERA EN LA PROVISIÓN DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO RURAL EN BOLIVIA**

Javier Alvarado y Francisco Galarza

#### 1. INTRODUCCIÓN

El programa de arrendamiento financiero (*leasing*) de la Asociación Nacional Ecu-ménica de Desarrollo (ANED) representa un innovador mecanismo de financiamiento de capital de inversión —activos fijos— para pequeños productores de las áreas rurales de Bolivia. A través del financiamiento de la adquisición de activos fijos, este mecanismo de financiamiento alternativo al crédito permite superar uno de los cuellos de botella más importantes que ellos enfrentan, en el camino a la ampliación de su frontera de posibilidades de producción y productividad. Asimismo, les permite a los productores resolver el problema de la falta de garantías y disminuye el riesgo de la cartera de ANED.

Este capítulo está dividido en cinco secciones. Luego de esta introducción, que incluye una breve descripción de ANED, se presenta una descripción de la modalidad de arrendamiento financiero (sección 2). La sección 3 analiza los resultados del programa desde el punto de vista de la cobertura y el desempeño financiero. La cuarta sección especifica los desafíos que debe enfrentar la masificación de esta modalidad. Finalmente, se presentan las conclusiones (sección 5).

#### 1.1 Breve reseña de ANED

ANED es una ONG fundada el 13 de junio de 1978 con el objetivo de atender exclusivamente con créditos a los sectores urbano y rural de bajos ingresos, típicamente marginados del sistema bancario. Se convirtió, así, en la primera entidad de su tipo en Bolivia en ofrecer servicios financieros especializados a ese segmento. La

creación de ANED respondió a la necesidad de las 11 ONG fundadoras<sup>1</sup> de contar con un componente financiero para complementar sus actividades no financieras —capacitación y asistencia técnica—. Actualmente, ANED está conformada por 23 ONG, más del doble que al inicio, lo cual muestra que está siendo cada vez más atractiva para las organizaciones socias en cuanto a los servicios financieros que ofrece. En otras palabras, las instituciones socias parecen evaluar que dar servicios financieros a través de ANED resulta más eficiente que ofrecerlos ellas mismas.

Como podemos apreciar en el Cuadro 10.1, ANED ofrece seis productos financieros, de los cuales cinco están dirigidos a productores y uno a instituciones (Asociativo). Es importante señalar que desde 1995 se aprecia un gran dinamismo en la creación de nuevos productos financieros, pues a partir de ese año se gestaron cuatro de los productos ofrecidos actualmente.

**Cuadro 10.1. Modalidades de crédito ofrecidas por ANED, 1998**

| Modalidad                                   | Características   |
|---|---|
| Asociativo                                  | Producto inicial, dirigido al financiamiento de capital de trabajo y de inversión. En diciembre de 1998 éste era el principal producto financiero, ya que representaba 63,3% del saldo de la cartera. |
| Arrendamiento financiero ( <i>leasing</i> ) | Creado en 1997, financia capital de inversión. Representa 3,7% de la cartera.   |
| Individual                                  | Implementado en 1996, financia capital de trabajo y de inversión. Representa 1,1% de la cartera, la participación más baja de todas las modalidades.  |
| Bancos comunales                            | Comenzaron a operar en 1996. Financian capital de trabajo (préstamo de corto plazo). Representa 3,5% de la cartera.   |
| Solidario                                   | Creada en 1995, esta modalidad financia capital de trabajo. Representa 23,2% de la cartera.   |
| Línea de crédito                            | Dirigida a financiar a otros programas u organizaciones crediticias. Representa 5,2% de la cartera.   |

Fuente: ANED.

El ámbito de acción de los servicios financieros que ofrece ANED abarca 8 de los 9 departamentos de Bolivia —excepto Pando—, a través de las 4 oficinas regionales y 12 oficinas rurales que componen el Departamento de Créditos.<sup>2</sup> En total, a fines de 1998, ANED contaba con 17 oficinas, atendidas por 26 analistas de crédito. La remuneración promedio por analista de crédito ascendía a 450 dólares americanos

1. Entre ellas, la Asociación Ecuatoriana de Ecoturismo (ASEC), el Departamento de Fomento Cooperativo (DEFOCOOP), el Centro para el Desarrollo Social y Económico (DESEC), Educación Comunitaria Radial (ECORA), Equipo Chapare, Mennonite Economic Development Associates (MEDA, Bolivia) y la Unión Nacional de Instituciones para el Trabajo de Acción Social (UNITAS).

2. En 1997 se abrieron 2 oficinas regionales —en Tarija y Oruro— y 5 oficinas rurales —2 en Potosí y 1 en Tarija, 1 en Chuquisaca y 1 en Santa Cruz—, por lo que el personal aumentó de 32 a 44.

y no existían bonos por productividad. El saldo de la cartera estaba concentrado en los departamentos de La Paz (28,3%), Potosí (18,9%) y Santa Cruz (17,3%).

El programa de arrendamiento financiero de ANED surgió en 1997 como una respuesta a los requerimientos que tenían muchos productores rurales de contar con activos fijos que permitieran aumentar significativamente su productividad e ingresos. Ya ANED había intentado satisfacer esa demanda a través del crédito asociativo, pero el programa no fue exitoso debido a que muchos préstamos fueron incumplidos. Esta experiencia demostró que los incentivos para el pago de montos significativos eran muy débiles cuando no había una garantía real involucrada. Por otra parte, los programas de créditos solidarios de ANED tampoco podían satisfacer dicha demanda, debido a que los préstamos eran por pequeños montos y a plazos muy cortos. El reto era, pues, diseñar un producto financiero que facilitara la adquisición de activos fijos y, a la vez, proveyera de garantías que incentivaran el pago en un sector de productores carente de garantías reales.

El programa empieza como un proyecto piloto, con una donación de la Fundación Interamericana de Desarrollo (IAF) en los departamentos de la Paz y Oruro. En estas zonas, los diagnósticos de ANED habían determinado que había mejores condiciones para iniciar la implementación de la modalidad de arrendamiento financiero. En Oruro había un importante segmento de pequeños agricultores dedicados a productos hortícolas —de gran demanda en los ámbitos urbanos— que podían ampliar significativamente su producción siempre y cuando contaran con sistemas de riego mejores de los que tenían, particularmente con el uso de motobombas; a la vez, en La Paz, cierto número de organizaciones lecheras requería tractores para mejorar su producción de forraje.

El inicio del programa debió superar varias dificultades. En primer lugar, se tuvo que trabajar mucho para desarrollar una metodología que permitiera explicar los programas en forma sencilla a usuarios que en su mayoría apenas alcanzaban los niveles básicos de educación. Otra dificultad fue el manejo operativo, sobre todo en lo que se refiere al *software*, pues el que la organización utilizaba no contemplaba las cargas impositivas a las que están sujetas las operaciones de arrendamiento financiero en Bolivia. Asimismo, se realizó un arduo trabajo de identificación de los proveedores de maquinarias adecuadas a los requerimientos de los clientes meta, así como de enseñanza del manejo de las máquinas y equipos a los clientes. Finalmente, se tuvo que buscar una mayor autonomía para el programa, aunque éste todavía es un reto pendiente, puesto que los analistas comparten sus actividades en el programa de arrendamiento financiero con las que realizan en otros programas.

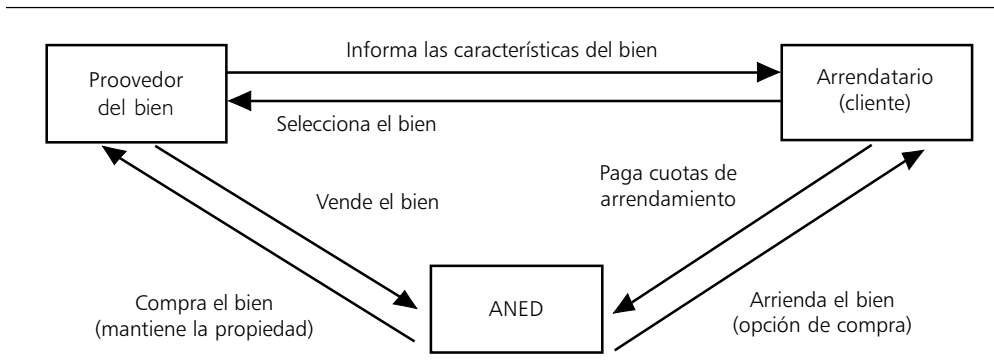
## 2. DESCRIPCIÓN DEL PRODUCTO: EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

A partir de la determinación de la demanda de los productos arriba mencionados, ANED estableció relaciones con las casas comerciales que contaban con la oferta más adecuada de ellos. Esta relación tiene mucha importancia, pues permite que gran parte de la promoción —que incluye explicaciones y entrenamiento en el ma-

nejo del equipo— sea asumida por las casas comerciales, lo cual disminuye sensiblemente los costos de promoción. Asimismo, el hecho de que ANED compre productos al por mayor determina que los precios obtenidos sean menores que los que cualquier productor podría obtener individualmente<sup>3</sup> y asegura un *stock* de repuestos para los equipos financiados.

El arrendamiento financiero es una operación de montos pequeños, mediante la cual ANED adquiere un equipo determinado a pedido expreso de un cliente previamente seleccionado. Este equipo es entregado al cliente para su uso durante determinado tiempo a cambio del pago de cuotas periódicas. No obstante, la propiedad permanece en manos de ANED (véase el Esquema 10.1). Al finalizar el plazo acordado, el cliente tiene la opción de adquirir la propiedad del bien, previo pago de una cuota denominada *valor de rescate*. Como bien señala ANED, el aspecto primordial del contrato es el hecho de que la propiedad legal del bien está separada de su uso económico. Esta operación no requiere ningún tipo de garantía, en tanto el equipo en sí mismo se constituye en la garantía por la operación.

#### Esquema 10.1. Funcionamiento del arrendamiento financiero de ANED



Es importante señalar que para que este tipo de operación sea exitoso, el uso del equipo debe generar un flujo de ingresos suficiente para pagar tanto la cuota de arrendamiento como los costos de operarlo. Por ello, como veremos posteriormente, ANED es muy cuidadosa no sólo en el análisis del flujo de caja del uso del equipo sino también en evaluar la habilidad del cliente para utilizarlo.

Por otro lado, el diseño de los contratos de arrendamiento financiero es muy importante, ya que no basta que los productores los suscriban sino que deben establecer los incentivos necesarios para que, al finalizar los contratos, los usuarios adquieran los equipos pues éste es, finalmente, el objetivo del programa. De ahí que el diseño del contrato contemple los siguientes puntos:

- (a) Un primer pago que oscila entre 15% y 25% del valor del equipo, y que constituye un incentivo para el buen uso y mantenimiento de éste.

3. Hasta fines de 1999, ANED era la mayor compradora de motobombas en todo Bolivia.

- (b) Un plazo del contrato que no supere los 2/3 del valor económico o de la vida útil del equipo —incluyendo la depreciación—, o de cinco años, para evitar que los clientes se desanimen de adquirir maquinaria o equipos obsoletos o depreciados.
- (c) Un valor residual o última cuota que sea relativamente bajo, para incentivar a los productores a adquirir los equipos en propiedad. Se trata de que el valor del equipo, descontando su depreciación, sea significativamente mayor que el monto de la cuota residual.

Otras condiciones incluidas son las siguientes: los montos financiados bajo esta modalidad van desde 500 dólares hasta 40.000 dólares; el plazo debe ser como máximo de cinco años, y el costo efectivo es de 16% a 17% anual en dólares. Asimismo, las cuotas de pago son flexibles y se estructuran en función del *flujo de caja de los clientes*. Además, el contrato establece facilidades de prepago, lo que significa que un cliente puede adelantar el pago de las cuotas y reducir de esta manera el monto de sus cuotas futuras y el interés pagado. Como se desprende de lo mencionado, un elemento importante presente en el diseño de los contratos de arrendamiento financiero de ANED es el servicio personalizado; es decir, el contrato hecho “a la medida del cliente”, factor importante para mejorar la calidad del servicio.

Finalmente, debe señalarse que la mayoría de equipos comprados y entregados bajo esta modalidad no cuenta con seguros, salvo en el caso de equipos muy valiosos como los camiones. Además, el mantenimiento de la maquinaria o equipo arrendado es asumido directamente por el cliente. Una característica importante de los bienes y equipos financiados es que tienen un mercado secundario, de manera que si los usuarios no llegaran a adquirir los equipos —es decir, si no ejercen su opción de compra—, ANED podría venderlos sin incurrir en costos excesivos o pérdidas. Esto asegura un nivel mínimo de rentabilidad del programa.

## 2.1 Los clientes típicos

Los clientes típicos del programa de arrendamiento financiero de ANED son campesinos que, por lo general, cuentan con entre tres meses y dos años de experiencia en el manejo de los equipos financiados. El nivel educativo de estos productores es bastante elemental, ya que 55% sólo han cursado estudios hasta el nivel básico y apenas 5% han cursado hasta bachillerato, equivalente a los estudios secundarios en otros países de América Latina. Por otra parte, en el caso de equipos complejos como tractores agrícolas, se requiere a los clientes acreditar al menos dos años de experiencia en el manejo del equipo. Finalmente, los usuarios de las motobombas —que son los equipos que concentran más operaciones— son campesinos que cultivan entre 0,2 y 2 hectáreas de hortalizas.

## 2.2 Criterios para la selección y la recuperación

Dado que el arrendamiento financiero se aplica en ámbitos en los cuales ANED ya tiene bastante tiempo trabajando, existe en la institución un conocimiento previo

de la zona. Inclusive algunos de los productores ya han sido con anterioridad clientes de ANED con otros productos. Esto, evidentemente, proporciona una primera base de información para que la institución pueda seleccionar adecuadamente a los clientes que desean adquirir maquinaria y equipo a través del producto de arrendamiento financiero.

Los requisitos para los demandantes de arrendamiento financiero de ANED incluyen los siguientes: no tener deudas vencidas con esta institución y demostrar de seis meses a dos años de experiencia en la actividad en la que pretenden utilizar el equipo o la maquinaria. Como señalamos anteriormente, ello es muy importante para minimizar las probabilidades de que se produzca un mal uso del equipo que dificulte el cumplimiento de los pagos del arrendamiento.

Formalmente, para que un cliente acceda a una operación de arrendamiento financiero se deben seguir los siguientes pasos:

- (a) Los clientes se acercan a la oficina de ANED y manifiestan el interés por la adquisición de determinado tipo de equipo.
- (b) Los clientes, ayudados por los analistas de crédito, obtienen la proforma del equipo y la adjuntan al formulario de solicitud de arrendamiento financiero, el cual es llenado con la asesoría de los analistas.
- (c) Los clientes reciben la visita del analista de ANED, quien construye un flujo de caja tomando a la familia como unidad de análisis, sobre la base de los ingresos que se proyecta recibir con la adquisición del nuevo equipo y descontando, evidentemente, las cuotas del arrendamiento financiero y otros gastos que entraña el uso del equipo. En esta etapa se proyecta el diseño de las cuotas de arrendamiento que tendrá el contrato.
- (d) Se examina el probable impacto que tendrá el equipo en el medio ambiente de la comunidad y el riesgo asociado a su funcionamiento y mantenimiento.
- (e) Si el análisis de las consideraciones antes mencionadas resulta positivo, el analista califica favorablemente el expediente.
- (f) Luego, el expediente pasa al comité de créditos para que sea aprobado o rechazado.
- (g) Si el expediente es aprobado, ANED adquiere el equipo.
- (h) ANED y el proveedor entregan el equipo y el arrendatario paga su primera cuota, que oscila entre 15% y 25% del valor del equipo.

Los procedimientos seguidos por ANED frente al proveedor de maquinaria y equipo son los siguientes:

- (a) ANED ubica el proveedor del equipo que mejor se adapta a las necesidades de los clientes.

- (b) ANED solicita al proveedor la confirmación de precios, garantías y servicios.
- (c) ANED acuerda con el proveedor el medio y la forma de pago, y hace efectiva la cancelación.
- (d) ANED solicita el envío del equipo a determinada comunidad, previa coordinación con la oficina regional.
- (e) El proveedor emite y entrega a ANED las facturas de compra.

Dado que los equipos son generalmente nuevos y tienen garantía del fabricante, no hay mayor seguimiento del uso. Usualmente, los proveedores dictan cursos de manejo y mantenimiento a los clientes, y absuelven cualquier duda que se presente durante su utilización. La consumación del contrato de arrendamiento financiero ocurre cuando los clientes pagan la última cuota y ejercen su opción de compra.

En caso de incumplimiento de alguna cuota, ANED envía una carta recordatoria del pago y advierte de las medidas que se tomarán si persiste este comportamiento. Una vez que hayan pasado 15 días, se cobran tasas penales —moratorias—. Si el incumplimiento persiste hasta 60 días, ANED procede a recuperar el equipo, que se puede volver a ofrecer como arrendamiento financiero o se puede vender.

### 3. RESULTADOS OBTENIDOS

#### 3.1 Cobertura del programa de arrendamiento financiero

Hasta octubre de 1999 se habían financiado equipos por más de 623.000 dólares, de los cuales 94,6% correspondían a maquinaria destinada al sector agrícola y el porcentaje restante a actividades artesanales de gran impacto en el empleo rural. Como se muestra en el Cuadro 10.2, en más de dos años de operación del programa, se ha financiado una variedad relativamente amplia de equipos, aun cuando hay una concentración importante en dos: motobombas y tractores. Por un lado, 82,8% del número de bienes financiados corresponde a la adquisición de motobombas para mejorar los sistemas de riego, seguida muy de lejos por tractores agrícolas, con 5,4%. Por otro lado, 53,2% del valor total de los contratos firmados representa a los tractores y 28,7% a las motobombas.

El contrato promedio es por 1.895 dólares, de lo cual se puede inferir que la maquinaria financiada está destinada a los pequeños productores rurales. Además, 86% de los prestatarios fueron varones, lo cual se explica por el hecho de que, generalmente, los contratos son suscritos por los jefes de familia, quienes son, además, los que operan la maquinaria.

Respecto a la cobertura geográfica, en octubre de 1999 ANED tenía operaciones de arrendamiento financiero en seis departamentos (Cuadro 10.3); los principales eran La Paz (45% del valor de los contratos hasta octubre de 1999) y Oruro (27%), que fueron los pioneros en el inicio del programa. No obstante, se aprecia un importante crecimiento de estas operaciones en el departamento de Tarija (18%).

**Cuadro 10.2. Arrendamiento financiero: equipos financiados**  
(Actualizado hasta octubre de 1999)

| Tipo de equipo                   | Valor de contratos (US\$) | %     | Número de bienes | %    |
|----------------------------------|---------------------------|-------|------------------|------|
| Arado agrícola                   | 15.689                    | 2,5   | 10               | 2,8  |
| Bombas eléctricas                | 1.800                     | 0,3   | 5                | 1,4  |
| Camión agrícola                  | 17.800                    | 2,9   | 1                | 0,3  |
| Cultivador                       | 971                       | 0,2   | 1                | 0,3  |
| Equipo de metalmecánica          | 10.254                    | 1,6   | 2                | 0,6  |
| Hornos eléctricos                | 3.000                     | 0,5   | 1                | 0,3  |
| Huincha (cinta métrica de metal) | 1.424                     | 0,2   | 1                | 0,3  |
| Inmueble                         | 8.000                     | 1,3   | 1                | 0,3  |
| Maquinaria de zapatería          | 950                       | 0,2   | 1                | 0,3  |
| Motobombas                       | 178.880                   | 28,7  | 294              | 82,8 |
| Niveladora                       | 2.392                     | 0,4   | 1                | 0,3  |
| Rastra agrícola                  | 11.036                    | 1,8   | 5                | 1,4  |
| Recolectora                      | 12.000                    | 1,9   | 1                | 0,3  |
| Servicios adicionales            | 9.749                     | 1,6   | 7                | 2,0  |
| Telar plano                      | 12.800                    | 2,1   | 4                | 1,1  |
| Tractor agrícola                 | 331.846                   | 53,2  | 19               | 5,4  |
| Vehículos 4 x 4                  | 5.000                     | 0,8   | 1                | 0,3  |
| Total                            | 623.591                   | 100,0 | 355              |      |

Fuente: ANED.

**Cuadro 10.3. Arrendamiento financiero: cobertura según departamento**  
(Actualizado hasta octubre de 1999)

| Departamento | Valor contrato (US\$) | %     | N.º de contratos | N.º de clientes |
|--------------|-----------------------|-------|------------------|-----------------|
| Chuquisaca   | 6.555                 | 1,1   | 10               | 20              |
| La Paz       | 281.214               | 45,1  | 25               | 37              |
| Oruro        | 168.530               | 27,0  | 283              | 283             |
| Potosí       | 11.950                | 1,9   | 2                | 2               |
| Santa Cruz   | 45.210                | 7,2   | 2                | 13              |
| Tarija       | 110.132               | 17,7  | 7                | 52              |
| Total        | 623.591               | 100,0 | 329              | 407             |

Fuente: ANED.

Una característica importante del programa de arrendamiento financiero es que ha registrado un gran nivel de crecimiento y aparece con grandes perspectivas hacia el futuro. Así, el 31 de diciembre de 1997 esta modalidad tenía sólo 143 clientes —0,4% del total de clientes de ANED— y un saldo de cartera de 126.058 dólares —2,2% de la cartera total de ANED—. El 31 de diciembre de 1998 estaban registrados 251 operaciones o contratos vigentes, obtenidos por 322 clientes,<sup>4</sup> con un saldo de 239.005 —3,7% de la cartera de ANED—; es decir, el programa mostró un crecimiento de 125% en el número de clientes y de 90% en el saldo de cartera (véase el Cuadro 10.4).<sup>5</sup> Estos datos muestran la gran aceptación que ha tenido este producto financiero.

**Cuadro 10.4. ANED: distribución de la cartera según modalidad, 1998**

| Modalidad                | Saldo     |       | Préstamos |       | Saldo promedio (US\$) | Prestatarios |       |           | Mora (%) |
|--------------------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------------------|--------------|-------|-----------|----------|
|                          | (US\$)    | %     | Número    | %     |                       | Número       | %     | % mujeres |          |
| Bancos comunales         | 226.472   | 3,5   | 265       | 1,4   | 855                   | 3.440        | 8,2   | 100,0     | 0,1      |
| Crédito asociado         | 4.084.159 | 63,3  | 1.145     | 6,0   | 3.567                 | 18.757       | 44,9  | 10,3      | 5,3      |
| Crédito individual       | 71.004    | 1,1   | 207       | 1,1   | 343                   | 237          | 0,6   | 23,6      | 6,0      |
| Arrendamiento financiero | 239.005   | 3,7   | 251       | 1,3   | 952                   | 322          | 0,8   | 7,8       | 0,0      |
| Líneas de crédito        | 335.195   | 5,2   | 89        | 0,5   | 3.766                 | 1.974        | 4,7   | 47,9      | 7,0      |
| Crédito solidario        | 1.496.105 | 23,2  | 17.072    | 89,7  | 88                    | 17.073       | 40,8  | 39,4      | 5,8      |
| Total                    | 6.451.941 | 100,0 | 19.029    | 100,0 | 339                   | 41.803       | 100,0 | 31,4      | 5,2      |

Fuente: ANED.

En el Cuadro 10.5, se aprecia que 35,9% del plazo de pago de las operaciones de arrendamiento financiero para financiar actividades agrícolas se han establecido según un plan de pagos diseñado “a la medida de las actividades”. Además, se observa que son muy pocas las operaciones en las cuales los pagos se hacen mensual o bimensualmente, y que en la mayoría de los casos los pagos se realizan dos o tres veces al año. Esa estructura de plazos requiere que los funcionarios encargados del programa realicen un manejo bastante fino de su liquidez, de manera que pueda cubrir sus costos operativos mensuales. Este requisito de “calce” de plazos adquiere una gran importancia para el programa, sobre todo si logra independizarse del resto de programas de ANED, como esperan sus funcionarios.

4. Cabe señalar que parte de este tipo de préstamos es grupal, por lo que una operación puede incluir a más de un cliente.

5. La diferencia que se encuentra entre las cifras acumuladas y el saldo de cartera se explica no sólo por las distintas fechas en la información sino porque en el saldo de cartera no se consideran las cuotas ya pagadas sino sólo las adeudadas.

**Cuadro 10.5. Financiamiento del arrendamiento financiero según plazos y actividad**  
(Actualizado hasta el 31 de octubre de 1999)

| Forma de pago       | Agrícola | %     | Microempresa | %     | Total   |
|---------------------|----------|-------|--------------|-------|---------|
| Mensual             | 8.000    | 1,4   |              |       | 8.000   |
| Bimensual           | 20.170   | 3,4   | 5.000        | 15,0  | 25.170  |
| Trimestral          | 18.750   | 3,2   | 19.478       | 58,3  | 38.228  |
| Cuatrimestral       | 172.470  | 29,2  | 950          | 2,8   | 173.420 |
| Semestral           | 158.908  | 26,9  |              |       | 158.908 |
| Según plan de pagos | 211.865  | 35,9  | 8.000        | 23,9  | 219.865 |
| Total               | 590.163  | 100,0 | 33.428       | 100,0 | 623.591 |

Fuente: ANED.

## 3.2 Desempeño financiero

Cabe señalar que la información financiera obtenida sobre el programa de arrendamiento financiero de ANED sólo se refiere a los ingresos y costos. Sin embargo, dado que esta modalidad representa apenas 4% de la cartera total de ANED, su desempeño no es de ninguna manera determinante para la ONG tomada en conjunto.<sup>6</sup>

En cuanto al conjunto de los programas de crédito de ANED, estos sumaron una cartera de 6,45 millones de dólares y 41.803 clientes en 1998, cartera que creció en 11% respecto a 1997. Por el lado del desempeño financiero, el retorno sobre el patrimonio (ROE) en los últimos dos años fue relativamente importante, aun cuando en 1998 cayó en 2% —de 12 a 10%—; mientras que los retornos sobre los activos (ROA) fueron muy modestos —alrededor de 1%—, lo que impidió alcanzar niveles de autosuficiencia financiera. Además, pese al reducido ROA, las utilidades obtenidas en 1998 por el otorgamiento de préstamos fueron mayores al costo de oportunidad del capital. Finalmente, la tasa de morosidad todavía se mantiene en niveles aceptables con relación al riesgo del segmento de clientes atendidos, con sólo 5,1% (véase el Anexo para una revisión más detallada del desempeño de ANED como organización).

### 3.2.1 Desempeño financiero del programa de arrendamiento financiero

Aunque no ha sido posible obtener datos respecto a la rentabilidad y sostenibilidad de este programa, sí se tiene información acerca de los ingresos, costos, desembolsos y de las utilidades generadas por el programa. Como se puede observar en el Cuadro 10.6, en el primer año de operación no se han podido registrar utilidades netas positivas, debido a que el financiamiento a través del arrendamiento financie-

6. Esta dificultad para separar los resultados financieros de los diferentes programas de ANED no sólo se debe a la forma como se produce la información sino también al hecho de que las oficinas y analistas de crédito de ANED, por lo general, manejan varios de los productos financieros que ofrece la institución.

ro es de largo plazo —en promedio, cinco años— y es natural que en los primeros meses se haya incurrido en mayores costos que ingresos; recién a partir del periodo 1998 se empezaron a registrar utilidades netas positivas y existen claras perspectivas para que el aumento de las utilidades sea cada vez mayor —en 1999, fueron 30% mayores que en 1998—.

**Cuadro 10.6. Arrendamiento financiero: indicadores financieros a fin de periodo**

| Indicador (US\$)                               | 1997    | 1998    | 1999    | 2000 <sup>a</sup> |
|--|---------|---------|---------|-------------------|
| Ingresos                                       | 989     | 24.236  | 31.914  | 18.239            |
| Ingresos acumulados                            | 989     | 25.225  | 57.139  | 75.378            |
| Gastos   | 15.100  | 15.852  | 20.978  | 17.238            |
| Salarios                                       | 6.636   | 9.504   | 12.924  | 11.434            |
| Otros gastos operativos                        | 8.464   | 6.348   | 8.054   | 5.804             |
| Gastos acumulados                              | 15.100  | 30.952  | 51.930  | 69.168            |
| Utilidades                                     | -14.111 | 8.384   | 10.936  | 1.001             |
| Utilidades acumuladas                          | -14.111 | -5.727  | 5.209   | 6.210             |
| Desembolsos                                    | 172.454 | 225.081 | 299.194 | 186.846           |
| Desembolsos acumulados                         | 172.454 | 397.535 | 696.729 | 883.575           |
| Ingresos acumulados/<br>desembolsos acumulados | 0,6%    | 6,3%    | 8,2%    | 8,5%              |

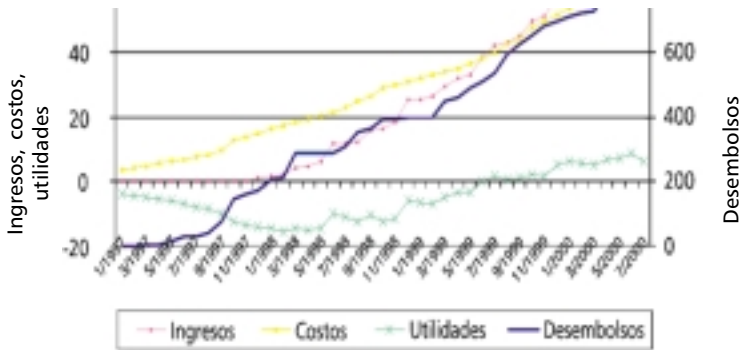
<sup>a</sup>Acumulado hasta julio.

Fuente: ANED.

Además, como se indica en el Gráfico 10.1, las utilidades acumuladas del programa de arrendamiento financiero empezaron a ser positivas en junio de 1999, motivo por el cual en el Cuadro 10.6 se observa que las utilidades acumuladas empezaron a ser positivas recién en 1999 y con una tendencia creciente. Debe mencionarse que entre los costos operativos no están incluidos los gastos realizados en la compra de maquinarias y equipos arrendados; si se incluyeran estos gastos, aún se seguirían registrando utilidades negativas hasta el año 2000.<sup>7</sup>

7. Estas utilidades negativas son 185.000 dólares. No obstante, dada la naturaleza de los equipos que se financian, difícilmente el programa de arrendamiento financiero de ANED podría registrar utilidades positivas si se incluyeran como costos aquellos efectuados en la compra de los bienes que se entregan en arrendamiento. Por ello, la inclusión de estos costos distorsionaría los resultados del programa.

**Gráfico 10.1. Evolución de ingresos, costos y utilidades acumulados del arrendamiento financiero: 1997-2000 (miles US\$)**



Fuente: ANED.

Los desembolsos realizados por el programa incluyen las compras de maquinaria y equipo entregadas bajo el esquema de arrendamiento financiero, de modo que el monto total de desembolsos podría ser un indicador *proxy* del patrimonio del programa. De esta manera, podría estimarse un “retorno sobre el patrimonio acumulado” dividiendo las utilidades acumuladas entre los desembolsos acumulados. Este indicador ha sido creciente para el programa y pasó de 0,6% en 1997, 6,3% en 1998 y 8,2% en 1999 a 8,5% en julio del 2000, lo que podría ser un buen indicador de rentabilidad.

Por otro lado, aunque no se tienen datos de los retornos financieros del programa, suponiendo que los fondos usados para la cartera en 1998 —239.000 dólares— fueron obtenidos en el sistema financiero boliviano —a una tasa activa efectiva de 15,6%— y que los ingresos financieros provinieron de aplicar la tasa de interés cobrada —17%— al saldo de la cartera, se obtendría un margen financiero de 3.346 dólares, equivalente a 1,4% del saldo de cartera. Este retorno, si bien es menor al obtenido por el conjunto de programas de ANED, indica que el programa de arrendamiento financiero puede obtener utilidades netas positivas operando bajo condiciones de mercado.

Respecto a la tasa de morosidad del programa, ésta fue nula en diciembre de 1998 (véase el Cuadro 10.4), y en octubre de 1999 fue inferior a 8% para los atrasos a partir de cinco días. Por último, en cuanto a la productividad de los analistas, de los 19 oficiales de crédito de ANED, 7 trabajan para el programa —aunque no exclusivamente— y sólo el responsable se dedica a tiempo completo. Suponiendo que los 7 oficiales destinan medio tiempo al programa de arrendamiento financiero, la productividad promedio de un analista en octubre de 1999 era alrededor de 180.000 dólares, nivel bastante apreciable.

#### 4. RETOS DEL PROGRAMA DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Este programa ha llenado un vacío muy importante, al hacer posible el financiamiento de activos fijos a pequeños productores rurales bolivianos. No obstante, a nuestro entender, el programa aún enfrenta retos que se deben abordar para permitir su masificación. El primer reto se refiere al financiamiento mismo. El programa ha operado con fondos de la cooperación internacional, pero son pequeños en relación con los requerimientos para la adquisición de los activos fijos. Además, es muy importante que los recursos obtenidos guarden relación con los plazos de las operaciones; es decir, que deben ser recursos de largo o mediano plazo y con intereses que permitan realizar operaciones con tasas de interés moderadas, como ha sido hasta el momento. Los financiamientos ofrecidos en el mercado o bien son muy caros o bien exigen garantías hipotecarias, en el caso de las instituciones bancarias. Respecto al tema de las garantías, ANED está evaluando la posibilidad de que la misma cartera pueda servir como garantía a través de mecanismos como el de la titulización de los contratos, dado que el título de propiedad de los bienes está en manos de ANED.

Un aspecto muy importante que tiene relación con lo anterior es la diversificación de su cartera. Aunque en los últimos años ANED ha ampliado el ámbito del programa de arrendamiento financiero a otros departamentos, aún existe una importante concentración de su cartera en dos departamentos y dos tipos de maquinarias —tractores agrícolas y motobombas—, que en su conjunto corresponden a 81,9% del monto financiado, lo cual expone a la institución a un elevado riesgo de incumplimiento en caso de que ocurriera algún evento externo, como una inundación o una plaga que afecte la capacidad de pago de los clientes que han arrendado financieramente estos equipos.

La falta de mercado de seguros es otro elemento que afecta la exposición al riesgo del programa analizado. Esto hace que subsista un riesgo de pérdida del equipo, lo que también afectaría la capacidad de pago de los agricultores y la cancelación de las cuotas del arrendamiento financiero de ANED. Actualmente la institución sólo ha asegurado algunos equipos cuya operación tiene un gran riesgo, como es el caso de camiones que trabajan en algunas zonas geográficamente intrincadas. Sin embargo, en gran parte, el equipo financiado no está asegurado. En tal sentido, el desarrollo de un sistema de seguros sin duda ayudaría a la masificación del programa y reduciría su exposición al riesgo.

Otro reto que enfrenta ANED es la necesidad de consolidar y ampliar las relaciones que ha establecido hasta el momento con las casas comerciales proveedoras de los bienes arrendados. Esto implica trabajar en dos aspectos: primero, mantener y potenciar las relaciones que han permitido la participación de los proveedores en la promoción de los productos a precios accesibles, el entrenamiento en el manejo y la disponibilidad de un *stock* de repuestos, con el objetivo de ampliar el número de proveedores, los tipos de maquinaria y los ámbitos en los cuales se ofrece actual-

mente el servicio.<sup>8</sup> Segundo, la búsqueda de proveedores que ofrezcan productos apropiados para las necesidades de los pequeños productores, pues, por lo general, la oferta de activos fijos para pequeños agricultores es bastante limitada, dado que la mayoría de casas importadoras de maquinaria agrícola importa equipos más apropiados para la mediana y gran agricultura. Una alternativa es que ANED se convierta en importador directo de dichos equipos.

Cabe señalar que, actualmente, uno de los requisitos que ANED pide a los solicitantes del programa de arrendamiento financiero es la acreditación de experiencia en el uso del equipo que será financiado. Esto es comprensible, dado que con este requisito se minimizan los riesgos que podría generar un uso inadecuado de la maquinaria. No obstante, a medida que el programa crezca, es evidente que será más difícil encontrar demandantes con estas características, y quizá quienes más necesiten utilizar activos fijos sean precisamente personas que nunca han manejado estos equipos. Por ello, un punto que la masificación de este programa debe abordar es cómo capacitar a estos usuarios sin que ello signifique elevar significativamente los costos de operación del producto o la tasa de interés que se cobra a los usuarios.

Por otra parte, existe actualmente un limbo legal en el cual se desarrollan las acciones del programa de arrendamiento financiero de ANED. La ley de bancos no parece clara, pues establece que las empresas de arrendamiento financiero en las cuales haya participación patrimonial de las empresas financieras están sujetas a la regulación de la Superintendencia de Bancos. De ahí que se pueda interpretar que el programa de arrendamiento financiero de ANED no requiere supervisión, pues en su patrimonio no interviene ninguna empresa financiera. Sin embargo, hay que tener en cuenta que ANED participa patrimonialmente en una entidad financiera, el Fondo Financiero Privado (FFP) Ecofuturo, lo cual podría interpretarse como una razón suficiente para la regulación de las operaciones de arrendamiento financiero. Incluso algunos interpretan que sólo las instituciones financieras reguladas están autorizadas para realizar estas operaciones. Sea como fuere, la expansión del programa de arrendamiento financiero de ANED tiene que pasar por una definición del ámbito legal.

Evidentemente, el limbo legal desaparecería si el mencionado programa fuese adoptado por el FFP Ecofuturo, pero ANED ha replanteado su participación en este FFP y está en proceso de venta de sus acciones en dicha institución. Además, ANED considera que si este programa se ofrece dentro de una institución financiera, gran parte de la potencialidad de este producto se vería afectada, ya que los analistas considerarían el arrendamiento financiero sólo como una opción más y no le darían similar promoción e impulso que el que generaría el manejo del programa por una empresa especializada.

---

8. ANED trabaja en forma estrecha con 6 proveedores: 2 de motobombas, 2 de maquinaria agrícola y 2 de equipos para energía solar. Y hay contactos más esporádicos con otros 11 proveedores, quienes informan periódicamente sobre los equipos que comercian.

Por eso, ANED aspira a constituir una institución especializada en operaciones de arrendamiento financiero, separada del resto de programas y productos financieros que ofrece. Un tema relacionado con el anterior es que todavía existe dificultad para producir información sobre el programa de manera sistemática a fin de evaluar su rentabilidad y sostenibilidad, lo cual es fundamental no sólo para la toma de decisiones por parte de directivos y gerentes sino también si se espera obtener recursos financieros externos para el programa.

El programa de arrendamiento financiero de ANED también enfrenta el desafío de tecnificar a sus oficiales de crédito para que sean mucho más eficientes en orientar a los usuarios en la búsqueda del equipo más acorde con su realidad económica y productiva. Los clientes muchas veces no tienen una idea clara de los equipos más adecuados a sus necesidades y mucho menos de la oferta existente en el mercado. De aquí que los analistas deban estar constantemente actualizados para ofrecer la mejor orientación posible a los usuarios.

Finalmente, un tema que está fuera del manejo de ANED es el aspecto tributario. Las operaciones de arrendamiento financiero están gravadas por tres impuestos: el impuesto al valor agregado-IVA (13% del valor de compra), el impuesto a las transacciones (3%) y el impuesto a las utilidades. Todo esto crea un costo de aproximadamente 2% en la tasa de interés que ANED cobra a sus clientes en dichas operaciones. Reducir el costo impositivo supone crear opinión pública o implementar un *lobby* que permita que las autoridades cambien este marco impositivo. Ésta es una tarea que aún no se ha empezado.

## 5. CONCLUSIONES

ANED ha logrado crear un producto financiero de gran aceptación entre los pequeños productores bolivianos, en tanto les permite acceder a maquinaria y equipo que no les resulta posible adquirir mediante otros productos financieros ofrecidos por ANED o por otras instituciones financieras. A pesar del poco tiempo de operación, el programa de arrendamiento financiero aparece con grandes perspectivas de consolidarse como una alternativa para un gran sector de pequeños productores rurales.

No obstante, también hemos visto que hay grandes desafíos que se deben enfrentar para alcanzar la masificación del producto. Una característica de estos desafíos es que, aunque en varios de ellos intervienen algunas condiciones externas a ANED —como el mercado de maquinaria o la oferta de financiamiento para el programa— la mayor parte son responsabilidad de la propia institución. Veamos.

El financiamiento del programa es un aspecto crucial, tanto para tener un impacto importante en el ámbito de los pequeños productores en donde opera como para lograr el autofinanciamiento y la formación de una empresa especializada en operaciones de arrendamiento financiero de pequeño monto para pequeños productores rurales. Así como a los agricultores les resulta difícil conseguir financiamiento para maquinarias, tampoco es muy abundante la oferta de financiamiento de parte de la cooperación internacional para un programa de estas características.

Por otra parte, aunque los recursos que ofrece el mercado financiero pueden ser más abundantes, los requisitos que exige son imposibles de cumplir para una institución como ANED. De esta forma, la masificación del programa requiere un gran trabajo de promoción del producto, ya no entre los productores o los proveedores de insumos —aspectos que también son importantes— sino entre los ofertantes de recursos. Esto obliga a realizar el esfuerzo de mostrar el impacto del programa entre los productores, así como lograr resultados financieros positivos del programa y buenas perspectivas hacia el futuro. Esto debe empezar con el trabajo de producir información financiera que muestre de modo claro y contundente la rentabilidad y sostenibilidad del programa analizado.

Asimismo, en la misma perspectiva de la masificación, es imprescindible explorar los mercados y afianzar y ampliar la relación con los proveedores de maquinarias y equipos apropiados para el mercado de demandantes; es decir, los pequeños productores rurales. Estas tareas de alguna manera podrían distraer los recursos y los esfuerzos que realizan en ANED los responsables de la ejecución del programa, por lo cual es importante que la institución desarrolle proyectos específicos que apunten a estos objetivos.

Con la masificación del programa se abre la posibilidad de incorporar a demandantes sin experiencia en el uso de los equipos, un problema que podría ser abordado ya sea a través de convenios con las empresas proveedoras de esta maquinaria o con proyectos específicos de capacitación, de manera tal que ni los costos del programa ni la tasa de interés cobrada se vean significativamente afectados.

También es importante aclarar las dudas que existen sobre el ámbito legal en que se desenvuelve este promisorio producto financiero. Sin ello, será más difícil atraer fuentes de cooperación o inversionistas que estén dispuestos a otorgar los recursos necesarios para la masificación.

En cuanto a las garantías, aunque por su menor exposición al riesgo el arrendamiento financiero ofrece ventajas que otros productos de ANED —y otros productos financieros tradicionales— no tienen, el hecho de que gran cantidad de las operaciones se garantice con la propiedad del equipo —que, a su vez, no se encuentra protegido por mecanismos de seguros— resulta un factor que atenta contra la reducción de la exposición al riesgo de ANED. Esto, al mismo tiempo, disminuye la atracción de recursos, sobre todo en el caso de los inversionistas. Evidentemente, las dificultades para impulsar un mercado de seguros para los equipos financiados con las operaciones de arrendamiento financiero de ANED son muy grandes y escapan a sus posibilidades; sin embargo, constituyen elementos que deben considerarse entre los esfuerzos por masificar este producto.

## Anexo 10.1

### Desempeño financiero de ANED

De manera global, ANED logró, en 1998, alcanzar un nivel de actividad que le permitió la autosuficiencia operativa —medida como el porcentaje de ingresos de operación necesarios para cubrir los gastos operativos—, pero este superávit es relativamente modesto. Esto se pone de manifiesto cuando observamos que ANED no ha logrado aún alcanzar la autosuficiencia financiera (Cuadro 10.7).<sup>9</sup>

En cuanto a la rentabilidad, el retorno del patrimonio registró en 1998 una importante tasa de 10%; esto se debió a la débil posición del patrimonio: en dicho año, ANED tenía 8,6 millones de dólares de pasivos y apenas 820.000 dólares de patrimonio. No obstante, las utilidades netas generadas no fueron lo suficientemente importantes como para obtener importantes retornos sobre los activos y sobre la cartera —apenas 1% y 1,2% de las utilidades netas, respectivamente—. Pese a ello, ANED ha conseguido obtener un subsidio negativo al retorno sobre el capital, lo cual significa que las utilidades alcanzadas por el otorgamiento de préstamos han sido mayores al costo de oportunidad del capital.

Por otro lado, si bien la tasa de morosidad aumentó en 1998, todavía se mantiene en sólo 5,1%, nivel aceptable en relación con el riesgo del segmento de clientes atendidos.

Respecto a la productividad de los oficiales de crédito de ANED, ésta se mantiene relativamente elevada tanto si tomamos en cuenta el monto de la cartera como —y sobre todo— si consideramos el número de prestatarios. En promedio, un oficial de crédito atiende a 1.608 prestatarios, de lejos el más elevado número de todas las organizaciones estudiadas. Esto podría explicarse por el hecho de que ANED también tiene una de las carteras de préstamos promedio (saldo de cartera/número de prestatarios) más bajas, debido a que trabaja con un gran número de clientes que tienen montos de préstamos muy pequeños, particularmente en el caso de los bancos comunales.

Por último, respecto a los indicadores de costos en 1997 y 1998, éstos estuvieron en niveles aceptables, sobre todo si se tiene en cuenta que gran cantidad de clientes había recibido financiamiento por montos pequeños.

---

9. Es importante señalar que los datos de sostenibilidad no han sido ajustados por subsidios.

**Cuadro 10.7. ANED. Indicadores financieros a fin de periodo**

| <b>Indicador</b>  | <b>1997</b> | <b>1998</b> |
|---|-------------|-------------|
| Eficiencia operativa                                    |             |             |
| Costos operativos/ activo total                         | 10,3        | 13,0        |
| Costos operativos/ saldo de cartera                     | 14,8        | 19,0        |
| Autosuficiencia operativa (%)                           |             |             |
| Ingresos operativos/ costos operativos                  | 99,1        | 105,3       |
| Autosuficiencia financiera (%)                          |             |             |
| Ingresos financieros/ (costos operativos + financieros) | 67,5        | 76,4        |
| Rentabilidad (%)  |             |             |
| Utilidad neta/ patrimonio (ROE)                         | 11,7        | 9,6         |
| Utilidad neta/ activo total (ROA)                       | 1,0         | 0,8         |
| Utilidad neta/ saldo de cartera (ROC)                   | 2,7         | 1,2         |
| Adecuación del capital (patrimonio/ activo)             | 8,8         | 8,7         |
| Morosidad (%)   |             |             |
| Cartera atrasada/ cartera total                         | 4,8         | 5,1         |
| Índice de Dependencia de Subsidios (IDS)                | n. d.       | n. d.       |
| Subsidio financiero                                     |             | n. d.       |
| Subsidio al retorno del capital                         |             | -2,7        |
| Subsidios directos                                      |             | 1,9         |
| Productividad   |             |             |
| Cartera vigente por oficial de crédito (US\$)           | 232.341     | 248.152     |
| Cartera vigente por oficina (US\$)                      | 341.677     | 379.526     |
| Número de prestatarios por oficial de crédito           | 1.389       | 1.608       |
| Número de prestatarios por oficina                      | 2.043       | 2.459       |
| Costos (%)  |             |             |
| Costo promedio de la cartera                            | 14,8        | 19,1        |
| Costo financiero promedio de la cartera                 | 3,3         | 3,7         |

N. d.: no disponible.

Fuente: ANED.