

## ORGANIZACIONES FINANCIERAS RURALES

### FUNDACIÓN AGROCAPITAL DE BOLIVIA: PIONERA OTORGANDO PRÉSTAMOS INDIVIDUALES EN LAS ÁREAS RURALES

Javier Alvarado y Francisco Galarza

#### 1. INTRODUCCIÓN

El caso que se presenta en este capítulo, el de la ONG boliviana Agrocapital, es particularmente importante porque muestra que es posible lograr una amplia cobertura y buenos resultados financieros con préstamos básicamente agrícolas, aplicando una tecnología individual y con una cartera importante en créditos de inversión a largo plazo; es decir, financiando actividades productivas a largo plazo y con montos promedio inusualmente elevados.

De esta manera, este estudio de caso rompe algunos mitos de las finanzas respecto al crédito rural y, particularmente, sobre el crédito agropecuario. Luego de esta introducción, que incluye una reseña de la organización estudiada, en la sección 2 se describen los productos crediticios ofrecidos y la tecnología crediticia aplicada. La sección 3 analiza el desempeño de Agrocapital, mediante indicadores de cobertura y sostenibilidad; en la sección 4 se extraen las principales conclusiones y se indican los retos que se deben enfrentar, así como las condiciones para replicar la experiencia de Agrocapital.

#### 1.1 Breve reseña de Agrocapital

La fundación Agrocapital es una organización privada sin fines de lucro creada el 23 de enero de 1992 con la misión de contribuir al desarrollo rural y periurbano de Bolivia a través del otorgamiento de créditos de corto, mediano y largo plazo para la producción agropecuaria, agroindustria, transporte, comercialización y servicios complementarios orientados a las microempresas, pequeñas y medianas empresas con tecnología artesanal o moderna (Cáceres, 1999). Un factor destacable dentro

de la misión de Agrocapital es que, desde sus inicios, se propuso brindar servicios financieros de una manera sostenible y eficaz, de manera que desde un principio definió muy claramente el objetivo de la sostenibilidad como parte de la filosofía de la organización.

Agrocapital fue fundada con los auspicios del gobierno boliviano y la Agencia para el Desarrollo Internacional de Estados Unidos (USAID), el aporte patrimonial de la secretaría ejecutiva de la Public Law (P. L.). 480 y la asistencia técnica de la ONG norteamericana Agricultural Cooperative Development International (ACDI), para apoyar los programas de desarrollo alternativo promovidos por los gobiernos de Bolivia y Estados Unidos. De ahí que su objetivo inicial fuera administrar un programa de crédito para los agricultores interesados en sustituir el cultivo de la coca en la zona del Chapare y los Valles Altos en el departamento de Cochabamba, así como en la provincia de Ichilo, en el departamento de Santa Cruz. Estas zonas respondían a los objetivos del gobierno boliviano y de USAID-Bolivia. Luego se fue ampliando la cobertura hacia otras zonas, distintas de las productoras de coca, al constatarse requerimientos de financiamiento no satisfechos.

Sin duda, el otorgamiento de créditos al sector rural y particularmente al agro implicó una serie de desafíos iniciales que Agrocapital tuvo que enfrentar. Los principales retos fueron los siguientes: disponer de una estructura orgánica que respondiera a las necesidades y peculiaridades del sector rural —riesgo, formas de producción, costumbres, etcétera—; diseñar una tecnología crediticia adecuada a las características de las zonas de influencia; enrolar a personal —profesionales y técnicos— con experiencia crediticia en las zonas rurales; evitar influencias políticas que pudieran afectar el desarrollo de la organización; diseñar normas y procedimientos que permitieran una eficiente provisión de créditos; y consolidar su posición como fuente estable y que perdure en el tiempo. Todos estos retos han sido asumidos con bastante éxito, como veremos posteriormente. En la actualidad el gran reto de Agrocapital es su transformación en una entidad regulada bajo la forma de un fondo financiero privado (FFP).

La estructura organizativa de Agrocapital tiene en el directorio a su máximo órgano de gobierno, el cual define las políticas de la organización y toma sus decisiones por mayoría simple de votos. Los miembros del directorio original fueron elegidos a través de una coordinación entre la Secretaría Ejecutiva de la P. L. 480 y USAID-Bolivia. El estatuto establece que sean los directores más antiguos quienes propongan ternas a P. L. 480 y USAID-Bolivia para completar el número de directores —entre tres y cinco—. Este mecanismo de elección de nuevos directores ha funcionado bastante bien; las decisiones del directorio han sido ajenas a toda injerencia política de USAID y P. L. 480, por lo que no ha surgido ningún problema en cuanto a la gobernabilidad de la organización. Sin lugar a dudas, a ello contribuye el desarrollo alcanzado por la industria de microfinanzas en Bolivia.

El comité ejecutivo —órgano ejecutor— está integrado por la gerencia general y las gerencias de Finanzas, de Crédito y Operaciones, que, a su vez, tienen bajo su

responsabilidad la coordinación, dirección y control de las actividades de las 10 agencias. La gerencia general supervisa a las tres gerencias mencionadas, y es responsable de cumplir y hacer cumplir los objetivos y metas anuales aprobados por el directorio, así como de lograr el crecimiento sostenible y el desarrollo de la institución. La gerencia general también propone políticas y metas al directorio, y es independiente en lo que se refiere a las tareas administrativas de la organización para el cumplimiento de sus obligaciones.<sup>1</sup>

A fines del 2000, el área geográfica de operación incluía los tres principales departamentos de Bolivia: La Paz, Cochabamba —su sede— y Santa Cruz, con una planta de 60 personas, de las cuales 17 eran analistas de crédito —7 de la línea de inversión y 10 de la de microfinanzas— y un supervisor de créditos. Todas las áreas de operación son consideradas rurales y urbano-marginales por Agrocapital. Respecto al área atendida, los departamentos mencionados abarcan casi 70% de la población total de Bolivia y son tres de los departamentos más dinámicos y mejor dotados de infraestructura física así como de vías de comunicación.

Los fondos que intermediaba Agrocapital en 1998 provenían de recursos propios —42% de la cartera—, de la Fundación para la Producción (FUNDAPRO), el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero (FONDESIF), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Con la transformación en un FFP, Agrocapital busca aumentar su escala de operaciones a través del mayor acceso a las fuentes de recursos —captaciones de depósitos y de otras fuentes—, lo cual le permitirá diversificar más su cartera y alcanzar mejores resultados en cuanto a cobertura y sostenibilidad. Como es usual en estos casos, la ONG —Agrocapital— transferirá su cartera a la entidad regulada —el FFP—. <sup>2</sup>

## 2. DESCRIPCIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LOS PRODUCTOS<sup>3</sup>

### 2.1 Descripción de los productos

Agrocapital ofrece exclusivamente productos crediticios, agrupados en dos líneas de trabajo: la de microfinanzas —que representaba 31,6% de la cartera y 82,6% de los préstamos activos en diciembre de 1998 (y porcentajes similares en 1999)— y la de inversión —véase el Cuadro 5.1—.

- 
1. Además, una vez constituido el FFP, los representantes de la fundación en el directorio del FFP serán elegidos en el interior del directorio de la fundación.
  2. Según funcionarios de Agrocapital, en el primer trimestre del 2001 la institución debería haber estado operando como FFP. No obstante, a fines del 2001 la conversión aún no se había concretado.
  3. La información descrita en esta sección se refiere básicamente a la situación vigente en 1998 y, en menor medida, en 1999. En los años siguientes —y en particular en el 2000 y 2001— Agrocapital lanzó un producto de microcréditos de consumo —crediconsumo— (en bolivianos y dólares), en lugar de los llamados maxicréditos en dólares, de menores montos que este último. Además, se eliminaron los préstamos a sola firma, debido a los mayores riesgos provocados por la crisis económica, los crecientes niveles de morosidad y el problema de colusión de prestatarios. No obstante lo anterior, los principios y procedimientos básicos en la aplicación de la tecnología crediticia, en el manejo de la cartera, y en la transparencia de la información, siguen siendo los mismos.

### a) La línea de microfinanzas

Es la de menor escala y está dirigida a financiar con capital de trabajo y de inversión actividades productivas, comerciales y de servicios en los ámbitos rurales y urbanos, con préstamos que fluctúan entre 544 y 10.000 dólares americanos y plazos de uno hasta 24 meses. Esta línea ofrece tres productos: (i) microcréditos en dólares, (ii) microcréditos en bolivianos (Bs) y (iii) maxicréditos en dólares. Este último caso es el que financia a clientes con mayores ingresos.

### b) La línea de inversión

Está dirigida a financiar a pequeños y medianos empresarios rurales con actividades económicas en expansión y que demandan activos fijos o capital de operación; por ello, los plazos y montos son mayores que en la línea de microfinanzas. La línea de inversión ofrece dos tipos de créditos: los *de inversión* y los créditos *a sola firma*. En el primer caso, el monto mínimo está en función de las garantías y de la capacidad para cubrir al menos 20% de la inversión (véase el Cuadro 5.1). El crédito a sola firma se usa para cubrir demandas coyunturales de efectivo por parte de los clientes de la línea de inversión que tengan al menos un año de antigüedad y un buen historial crediticio en la organización. Como ya se indicó (véase la nota de pie de página 3), esta modalidad dejó de operar desde el año 2000.

**Cuadro 5.1. Características de las modalidades de crédito, 1998-1999**

Modalidad	Objetivo	Montos (equivalente US\$)		Plazo
		Mínimo	Máximo	
Línea de microfinanzas	Financiamiento de actividades agropecuarias, comerciales y de servicios, rurales y urbanas.	544	5.444	1 - 24 meses
• Microcrédito en Bs		600	6.000	
• Microcrédito en US\$		1.000	10.000	
Línea de inversión	Financiar a pequeños y medianos empresarios rurales. Normalmente, es un crédito hipotecario de tres a cuatro años, en bolivianos o dólares, con intereses variables en función del monto prestado.	No disponible	300.000	1 - 60 meses
• Crédito de inversión				
• Crédito a sola firma	Cubrir requerimientos coyunturales de efectivo.	variable <sup>a</sup>	variable <sup>a</sup>	8 - 12 meses

<sup>a</sup> En el caso del crédito a sola firma, el monto máximo se define sobre el monto mínimo entre las siguientes variables: el equivalente al monto total amortizado desde el Último Riesgo Total Aprobado (URTA), 25% del URTA y 20.000 dólares.

Nota: el URTA es igual a la suma de todos los saldos de créditos incluida la última operación del cliente en el momento de la aprobación del último préstamo otorgado.

### 2.1.1 Los plazos

Los plazos máximos para el caso de la línea de microfinanzas varían en función del número de préstamo secuencial; los préstamos mínimos —o préstamos iniciales máximos— son los consignados en el Cuadro 5.1. Los plazos máximos pueden ser de 12, 18 y 24 meses, respectivamente, de acuerdo con los siguientes rangos:

- a) Para microcréditos en bolivianos (Bs), los rangos son: (i) menos del equivalente de 1.088 dólares; (ii) entre 1.088 y 2.357 dólares; y (iii) entre 2.357 y 5.444 dólares.
- b) Para microcréditos en dólares, los rangos son: (i) menos de 1.200 dólares; (ii) entre 1.200 y 2.600 dólares; y (iii) entre 2.600 y 6.000 dólares.
- c) Para maxicréditos, los rangos son: (i) menos de 3.000 dólares; (ii) entre 3.000 y 6.000 dólares; y (iii) entre 6.000 y 10.000 dólares.

Para el caso de los préstamos de inversión, los plazos máximos también están en función del monto del préstamo, y pueden ser los siguientes:

- a) Hasta 5.000 dólares: 2,5 años;
- b) entre 5.000 y 10.000 dólares: 4 años; y
- c) más de 10.000 dólares: 5 años.

A fines de 1998, dado que la mayor parte del saldo de la cartera está destinada hacia la inversión en activo fijo y capital de operación —línea de inversión: 68,4% de la cartera—, la mayor proporción estaba colocada a largo plazo. Así, 64% de la cartera tenía un plazo a más de dos años y 73% a más de un año. A fines del 2001, la concentración en la línea de inversión fue aún más marcada —74% de la cartera— y los porcentajes de la cartera a plazos de más de dos años y a más de un año fueron 70,5% y 90,3%, respectivamente. Ésta es una diferencia crucial respecto de la mayoría de organizaciones microfinancieras, que ofrecen préstamos básicamente para capital de trabajo y a corto plazo.

### 2.2 Los clientes atendidos

Los clientes atendidos por Agrocapital se dedican a las actividades agropecuarias, la agroindustria y al comercio en las áreas rurales y urbano-marginales de los departamentos de Cochabamba, Santa Cruz y La Paz. Asimismo, se aprecia una clara distinción entre los clientes de la zona oriental —Santa Cruz—, por un lado, y los de Cochabamba y El Alto, por otro; mientras que los primeros poseen tierras con un tamaño promedio que va desde las 20 hasta las 50 hectáreas y tienen una agricultura mecanizada, con tecnología moderna y claramente articulada a la agroindustria, los segundos tienen de una a tres hectáreas de terrenos, aplican

una tecnología artesanal, cultivan productos de consumo directo y usan mano de obra intensivamente.

Un rasgo común a todos los clientes es que tienen tierras tituladas, inscritas en Registros Públicos —Derechos Reales—; además, la gran mayoría de clientes dedicados a la agricultura tiene sólo educación primaria —elemental— incompleta, mientras que aquellos dedicados al comercio tienen un mayor nivel educativo y son, en su mayoría, migrantes de las zonas rurales. Los clientes de la línea de inversión tienen un mayor nivel de instrucción. Por otro lado, en cuanto al género, éste está estrechamente asociado con la actividad financiada. Si se trata de agricultura, los varones son los principales clientes, mientras que en el comercio y los servicios —71% de los créditos y 41% de la cartera en 1998, y 48% de la cartera en 2001 (véase el Cuadro 5.5)—, las mujeres tienen un predominio claro en la cartera.

Asimismo, si bien es cierto que dentro de la cartera de Agrocapital los pequeños productores siempre han sido importantes, el mayor volumen de su cartera se ha concentrado en los préstamos superiores a los 5.000 dólares. En los últimos tres años, la importancia de los préstamos de montos menores a los 1.000 dólares se ha reducido sustancialmente. Así, mientras que en 1998, 33% de la cartera estaba representado por préstamos menores de 500 dólares y 54,4% por préstamos menores de 1.000 dólares, en el 2001 sólo 22% de los préstamos fueron menores a 1.000 dólares. Por otro lado, en 1998 los préstamos por montos entre 5.000 y 50.000 dólares representaron 53,5% del saldo total y en 2001, dicho porcentaje fue de 60,2% (véase el Cuadro 5.4). Esto significa que Agrocapital otorga muchos préstamos de montos pequeños y medianos —línea de microfinanzas— y pocos préstamos de montos grandes —línea de inversión—. Esta característica le permite diversificar mejor los riesgos.

A fines de 1999, los directivos de Agrocapital estimaban que el perfil de clientes no tendría una variación sustancial luego de la transformación en un FFP; al menos no en sus operaciones activas. Señalaban que se seguirá atendiendo a pequeños y medianos empresarios rurales y urbano-marginales, pero con una mayor gama de servicios financieros. De la información disponible parece desprenderse que si bien lo anterior es cierto, en 2000 y 2001 ha habido una mayor concentración en préstamos de montos relativamente altos (línea de inversión) y una disminución de la importancia de los préstamos a los micro y pequeños productores (línea microfinanzas), en número y en monto.

### 2.3 La competencia

La competencia efectiva que enfrentaba Agrocapital hasta mediados del 2000 era bastante reducida y se limitaba básicamente a las ONG que ofrecen crédito rural (Fundación para la Promoción y Desarrollo de la Microempresa-PRODEM, Fundación para Alternativas de Desarrollo-FADES, Sartawi y el Instituto para el Desarrollo de la

Pequeña Unidad Productiva-IDEPRO), ya que los pocos bancos que trabajan en el sector agropecuario sólo financian a grandes productores,<sup>4</sup> y las cooperativas de ahorro y crédito eran y son poco importantes por sus problemas para convertirse en organizaciones rentables. Con todo, las ONG entraron a trabajar en los ámbitos de operación de Agrocapital recientemente, por lo que no son consideradas todavía una seria competencia.

La competencia de Agrocapital puede apreciarse mejor si se consideran las características de los productos ofrecidos y los departamentos atendidos por dichas ONG. En primer lugar, en la línea de inversión no parece existir mayor competencia, puesto que la mayoría de ONG ofrece préstamos de corto plazo y el volumen de su cartera está fuertemente concentrado, sobre todo en cuanto al número de clientes, en préstamos pequeños. Por esa razón, la competencia aparentemente está más en la línea de microfinanzas, que representaba 29% de la cartera de Agrocapital y 78% de los préstamos vigentes en el 2000. Esto implica que Agrocapital tiene una posición muy fuerte como oferente de préstamos de inversión y, en la medida en que ofrezca productos de la línea de microfinanzas más ajustados a las características de los demandantes —es decir, productos de mayor calidad—, podrá enfrentar la competencia de mejor manera.

En segundo lugar, de los datos disponibles para el 2000 se desprende que —exceptuando a La Paz, donde Agrocapital tenía 4% de su cartera— la competencia podía provenir de FADES, que en el 2000 tenía en Cochabamba y Santa Cruz 25% de su cartera —2,9 millones de dólares—, y Sartawi, que podía competir sólo en Cochabamba, donde tenía poco más de 750.000 dólares (1998). No se conoce con exactitud la participación de la cartera de PRODEM en Santa Cruz y Cochabamba en el 2000; pero por su cobertura nacional, mayor volumen de cartera y experiencia, los directivos de Agrocapital identificaron a esta institución como la principal competencia, aun cuando FADES aumentó significativamente su presencia en los mencionados departamentos desde 1998, con la apertura de nuevas agencias en Santa Cruz (una oficina regional y agencias en Cuatro Cañadas y Montero) y Cochabamba (agencias en Quillacollo y Capinota),<sup>5</sup> donde también opera Agrocapital.

Los FFP que han incursionado en las zonas rurales son vistos como serios competidores futuros, aun cuando a fines de 1998 todavía no representaban una competencia considerable. Pero al parecer la competencia se ha acentuado con la

---

4. Un alto funcionario del Banco de Santa Cruz, con el mismo ámbito geográfico de la sucursal de Montero —la más dinámica de Agrocapital— refirió que al banco sólo le interesan como clientes los productores con 500 ó más hectáreas.

5. Con la apertura de estas nuevas agencias, la cartera de FADES en Santa Cruz y Cochabamba creció desde poco más de un millón de dólares en 1998 hasta 2,9 millones de dólares. De esta manera, la participación de dichos departamentos en el total de su cartera creció de 11% en 1998 a 25% en el 2000.

incurción del FFP PRODEM a fines de 1999, y la mencionada expansión de FADES desde 1998.<sup>6</sup>

## 2.4 La tecnología crediticia aplicada

Agrocapital es una de las primeras ONG financieras que inició el otorgamiento de créditos con una tecnología netamente individual y con montos por encima de los 10.000 dólares, hecho poco usual, incluso hoy, en las finanzas rurales bolivianas. No obstante esta diferencia con la mayoría de organizaciones microfinancieras bolivianas, los resultados obtenidos han sido bastante satisfactorios, como se verá más adelante. La tecnología crediticia de Agrocapital ha sido otro pilar para su éxito en los mercados financieros rurales de Bolivia. Esta tecnología se adapta bastante bien a las características y necesidades de los clientes que se busca atender, sobre todo teniendo en cuenta que los préstamos son individuales, lo que significa que los términos de los contratos de créditos son específicos —ad hoc— para cada cliente.

Uno de los principios más importantes de la tecnología crediticia es que se financian *todas* las actividades que demuestren tener factibilidad económica y técnica, y no sólo las actividades agropecuarias. Esto permite ampliar el espectro de intervención en favor de la pequeña empresa y microempresa rural de Bolivia y reconocer la diversidad de las actividades realizadas por ellas. Además, se requiere acreditar un importante margen de rentabilidad, factor que minimiza la probabilidad de incumplimiento de pago debido a eventos externos. Esto permite controlar mejor el riesgo sistémico.

### 2.4.1 Los analistas de crédito

#### *Los procesos de selección y los incentivos para los analistas*

Los procesos de selección de los analistas de crédito siempre parten, por política institucional, de una convocatoria interna para determinar si existe algún empleado que cumpla el perfil del analista requerido. De no existir candidatos internos, se lanza la convocatoria pública de solicitud de postulantes. Recibidas las solicitudes, se realiza una depuración inicial de los postulantes.

Luego de esta preselección, los finalistas son evaluados mediante una prueba de conocimientos sobre temas financieros. Los que obtienen las tres mejores calificaciones son entrevistados por el gerente general y por los gerentes de Finanzas, Operaciones y de Créditos. El criterio de este último es decisivo para la contratación de uno de los tres finalistas.

En general, los criterios para la selección de los analistas de créditos son los siguientes:

- experiencia crediticia y conocimiento del medio —básico—;

6. La incurción de los FFP Ecofuturo y PRODEM en 1999 ha permitido la diversificación de la cartera de los FFP hacia las áreas rurales, lo que se refleja en el aumento del número de agencias rurales de 9 a fines de 1999 a 46 en el 2000, mientras que el número de agencias urbanas creció de 80 a 93 en dicho periodo.

- formación profesional;
- capacidades de negociación y de comunicación;
- idoneidad, ética y transparencia, y
- responsabilidad y orden.

Luego de la contratación, el postulante elegido pasa por una etapa de asimilación de conocimientos de las reglas internas, de los manuales y de los procedimientos de Agrocapital. Terminada esta etapa, el analista es trasladado a la agencia donde trabajará y durante una semana es capacitado en torno a los reglamentos, el manual y la tecnología crediticia en general: los procedimientos del crédito, los mecanismos de supervisión de clientes, la recuperación, etcétera, así como en el manejo del sistema computarizado. Concluida esta fase, se le asigna un área de operación.

Respecto a los incentivos, Agrocapital ofrece remuneraciones mayores que las del promedio del mercado, casi equivalentes al producto interno bruto per cápita de Bolivia —975 dólares—, seguros contra accidentes y de vida, y un ambiente adecuado de trabajo. Asimismo, un incentivo no monetario importante es el prestigio de trabajar en Agrocapital, lo cual podría aumentar el “valor” del trabajo del analista en el mercado.

Además, a partir del periodo 2000 se ofrecen incentivos adicionales para los mejores analistas, como incentivos en especie, vacaciones pagadas para el analista y su cónyuge, electrodomésticos e incentivos morales —diplomas—. La evaluación de los mejores analistas tiene en cuenta su desempeño sobre la base del volumen de la cartera, la tasa de morosidad y la previsión para incobrables —cartera clasificada como irrecuperable—.

#### *Perfil del analista de crédito*

Respecto a los analistas de crédito, todos son oriundos de las zonas donde trabajan, y sus remuneraciones están en función de su experiencia y nivel de educación. Los analistas de la línea de microfinanzas suelen tener menores remuneraciones que los de la línea de inversión. Los incentivos para realizar una labor eficiente están dados por las remuneraciones y el prestigio asociado con el hecho de trabajar en Agrocapital.

Los tipos de profesión de los analistas varían en función del tipo de crédito otorgado. De esta manera, los que trabajan con créditos para microfinanzas son ingenieros agrónomos, técnicos agrónomos o estudiantes no necesariamente de nivel universitario. En este caso, lo que faltara en términos de educación formal está largamente compensado por la amplia experiencia y conocimiento de las actividades crediticias de los analistas —requisito básico para seleccionarlos—. El hecho de que los analistas vivan en las zonas donde trabajan les permite tener un contacto permanente y más cercano con los clientes y reducir las asimetrías de información

en la selección. En suma, la educación universitaria es deseable pero no imprescindible para ser enrolado como analista de crédito de la línea de microfinanzas. Por el contrario, en la línea de inversión, los analistas son ingenieros agrónomos o ingenieros industriales titulados. Esta mayor calificación responde a la necesidad de una evaluación más exhaustiva en el caso de los créditos de inversión.

Dada la importancia de la tecnología crediticia para Agrocapital, los analistas de ambas líneas están en constante evaluación y control por parte del supervisor nacional de créditos, quien revisa los reportes presentados por los analistas y verifica los expedientes de los clientes. Ésta es una buena forma de asegurar el cumplimiento de las reglas de crédito de la organización por parte de los analistas, pues evita una mala asignación de los préstamos y, por tanto, ayuda a asegurar una buena calidad de la cartera.

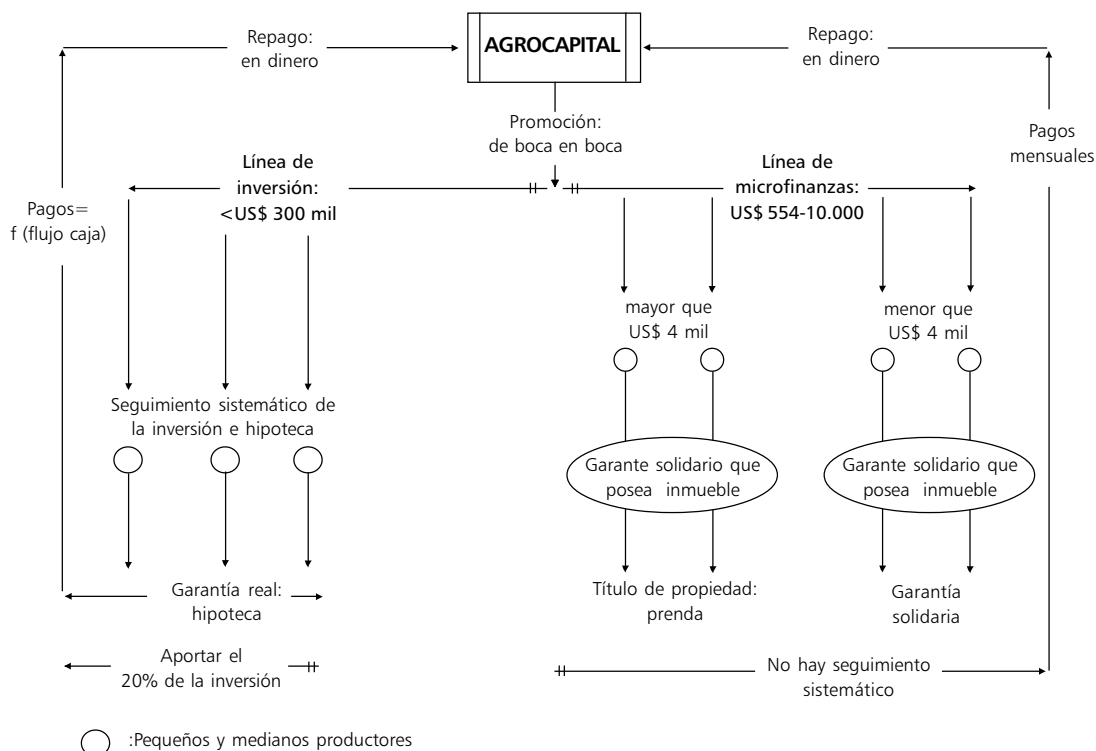
Los analistas de crédito se encargan de todas las etapas del crédito, siguiendo los lineamientos del manual de créditos. En ambas líneas, el elemento común es asegurar una buena selección de los clientes y protegerse bien contra los riesgos de incumplimiento en el pago.

#### **2.4.2 El proceso de selección de clientes: la clave para una buena recuperación**

La primera acción consiste en identificar las áreas geográficas, los sectores y los subsectores productivos dentro de las zonas de influencia de la agencias. Luego, el mismo cliente promueve entre sus vecinos los productos que ofrece Agrocapital, lo cual abarata los costos. En cuanto a la evaluación del historial crediticio del solicitante, en todos los casos—independientemente del monto o riesgo— se acude a la central de riesgos de la Asociación de Bancos y una central de riesgos privada (DATASI), para verificar la información acerca del solicitante, su cónyuge y el garante—si hubiera—. También son importantes las buenas referencias de los proveedores, vecinos, acreedores, etcétera. De esta manera, el manejo de la información constituye un factor importante en la tecnología de Agrocapital.

En cuanto a la selección misma, como norma se realiza el análisis de la capacidad de pago de la unidad familiar en conjunto a través de una visita del analista al solicitante y la posterior construcción de un flujo de caja de la unidad familiar (véase el Gráfico 5.1 para una presentación esquemática de la tecnología crediticia).

**Gráfico 5.1. Esquema de la tecnología crediticia de Agrocapital**



Las condiciones para obtener un crédito de la línea de microfinanzas son las siguientes:

- Se requiere que el solicitante tenga al menos un año de experiencia en su negocio y que esté viviendo por lo menos un año en una de las zonas donde Agrocapital presta servicios para el caso del microcrédito y de tres años en el caso del maxicrédito. Este requisito es importante porque evita que se otorgue crédito a personas que emigran constantemente a otras regiones. La permanencia es fácil de comprobar por medio de referencias de vecinos y sobre todo porque los analistas son oriundos de la zona donde trabajan.
- Tener buenas referencias ya sea de los vecinos, acreedores, clientes, parientes y, por supuesto, en la central de riesgos.
- El solicitante de un microcrédito debe acreditar que cuenta con un patrimonio —cocinas, electrodomésticos, televisores, camas, muebles, etcétera— suficiente para cubrir al menos dos veces el monto del crédito y, en el caso del maxicrédito, esta relación debe ser de tres a uno. Ahora bien, además de

cumplir estos ratios, debe tenerse en cuenta también los topes de préstamos señalados en el Cuadro 5.1.

- (d) En cuanto a las garantías, en el caso de los créditos para microfinanzas se exige un garante solidario —garantía personal— que, además, sea dueño de un inmueble en la ciudad. Para microcréditos en bolivianos mayores a 10.000 bolivianos —1.800 dólares—, microcréditos en dólares mayores a los 2.000 dólares y maxicréditos mayores a los 4.000 dólares, se requiere el título de propiedad original de un bien inmueble en calidad de prenda. En el caso de microcréditos para financiar actividades agropecuarias o alejadas,<sup>7</sup> este requisito se aplica desde el primer préstamo. Para aumentar la efectividad de este requisito, se planeaba exigir que el título estuviera inscrito en Derechos Reales —Registros Públicos—, con lo cual se aseguraría que el garante no hubiera presentado el mismo título para otros créditos.
- (e) Otra condición para acceder al crédito es demostrar capacidad de pago suficiente para cubrir el préstamo, a través de un ratio mínimo de superávit de flujo de caja a cuota de pago de 2 a 1. Este requisito determina una característica importante de los clientes atendidos: la productividad y dinamismo de su negocio o actividad, lo que asegura la existencia de capacidad de pago aun en condiciones adversas para el cliente. Este requisito compensa la carencia de garantías reales en este tipo de créditos.
- (f) La visita del analista de microcrédito al hogar o negocio para verificar el lugar de residencia y obtener la información necesaria —ítems a-e— para evaluar la solicitud de crédito.

Todos esos factores juntos hacen que el diseño de los contratos de crédito responda a las necesidades reales de los solicitantes.

En el caso de los préstamos de inversión, los principales requisitos son los siguientes:

- (a) Tener buenos antecedentes crediticios.
- (b) El proyecto o empresa del solicitante debe estar localizado en una de las áreas de influencia —zonas de trabajo— de las agencias de Agrocapital. Este requisito sirve para reducir los costos de transacción.
- (c) Acreditar la factibilidad económica y financiera del proyecto, según el flujo de caja elaborado por el analista de crédito.

---

7. Una actividad se considera "alejada" de una agencia cuando se encuentra a (1) más de 10 kilómetros de carretera asfaltada, (2) más de 3 kilómetros de camino secundario o (3) una combinación de ambos hasta un total de 10 kilómetros.

- (d) Contar con garantías reales —principalmente hipotecas—<sup>8</sup> cuyo valor de realización cubra al menos el valor total del préstamo. Este valor será evaluado por el analista de crédito.
- (e) Aportar por lo menos 20% de la inversión. Este requisito busca compartir el riesgo crediticio con el cliente.
- (f) Recibir la visita del analista de crédito al negocio y al lugar donde están las garantías para evaluar la factibilidad de aceptarlas y obtener la información necesaria —ítems b-e— para evaluar la solicitud de crédito.
- (g) Además de los requisitos anteriores, el analista de crédito debe realizar un análisis de sensibilidad, que en el caso de los créditos agropecuarios incluye variables como precios, rendimientos, volúmenes de producción, superficie sembrada y demanda, para establecer la capacidad de pago de los solicitantes en situaciones críticas para la actividad. En el resto de casos, se tienen en cuenta los precios, la producción y el comportamiento del mercado.

Finalmente, en el caso de los préstamos a sola firma (otorgados hasta 1999), reservados sólo para los clientes de la línea de inversión, el solicitante debía cumplir con las siguientes condiciones:

- (a) Amortizar por lo menos la cuarta parte del capital prestado de su primer préstamo de Agrocapital.
- (b) Tener una antigüedad mínima con préstamos de inversión de un año.
- (c) No registrar ningún pago retrasado por más de 15 días en cualquiera de sus préstamos o un total acumulado de 30 días en los préstamos obtenidos los dos últimos años.

Un punto importante para la rapidez de la expansión de la cobertura es la simplificación de las instancias de aprobación del crédito hasta cierto monto. De esta manera, los analistas tienen la facultad de aprobar el otorgamiento de un préstamo para montos menores a 20.000 dólares. En caso de que el crédito supere dicho monto, es el gerente de Crédito quien decide la aprobación final.

Una vez aprobado el crédito, el Área Legal se encarga de elaborar el contrato en el caso de los créditos de inversión, y el mismo cliente tiene que entregar un testimonio notarial del contrato e inscribir la hipoteca en la oficina de Derechos Reales —Registros Públicos—. En el caso de un crédito de la línea de microfinanzas, el mismo analista redacta el contrato, lo aprueba y hace el reconocimiento de

---

8. Como resultado de la exigencia de garantías, la cartera por tipo de garantía a fines de 1998 muestra que 66,6% de ella está respaldada por hipotecas, 31,6% por garantías personales y el restante 1,8% por ninguna garantía. La exigencia de garantías se acentuó en los años siguientes. Así, en el 2001, todo préstamo estaba respaldado por algún tipo de garantía: 74,5% por hipotecas y 25,4% por garantías personales. Esta mayor exigencia de garantías coincide con la mayor concentración en préstamos por encima de los 5.000 dólares: 71% de la cartera en el 2001.

firmas del cliente y de su garante —único requisito legal—; todo esto puede hacerse en un solo día.

Según nos indicó un funcionario de Agrocapital, no existe un estimado del tiempo que demora el desembolso desde la presentación de la solicitud, pero lo que sí se sabe es que, en el caso de los créditos para inversión, el plazo es mayor. Los desembolsos se realizan a través de cheques en los bancos más cercanos a las zonas donde se solicitó el préstamo.

En cuanto a los pagos, las amortizaciones por lo general son mensuales en todos los préstamos de la línea de microfinanzas, con excepción de los agropecuarios, que dependen del flujo de caja de cada prestatario, para tener en cuenta la estacionalidad de sus ingresos. En el caso de la línea de inversión, la periodicidad depende también del flujo de caja de cada prestatario. El cálculo de los intereses se realiza sobre el capital remanente, de manera que si un cliente paga antes del plazo establecido, pagará menos intereses.

En resumen, los montos, plazos y formas de pago —características del contrato de crédito— dependen de la capacidad de pago de los solicitantes de crédito y de la estacionalidad de sus ingresos.

### 2.4.3 Nuevos préstamos solicitados por los mismos clientes

La política seguida en Agrocapital para otorgar nuevos préstamos está en función del récord de pago de los préstamos anteriores, pero sin descuidar la evaluación de la capacidad de pago. Esto funciona como un incentivo para el cumplimiento, de manera que se vaya creando una cultura de pago. En efecto, para acceder a un nuevo préstamo en el caso de la línea de microfinanzas, además de las condiciones iniciales señaladas, debe mostrarse puntualidad en el pago y no presentar un deterioro de la situación económica ni personal.

Los incrementos de montos son secuenciales y los plazos máximos varían en función del monto y del número de préstamo secuencial, como se mostró en el Cuadro 5.1. Normalmente, el desembolso del segundo préstamo demora menos que el primero en esta línea; pero en el caso de un préstamo para inversión, la demora es esencialmente la misma, ya que se evalúa la solicitud como si fuera un préstamo nuevo.

En los préstamos de la línea de microfinanzas, existen cuatro casos para otorgar nuevos créditos, en función de los días de atraso de los préstamos anteriores y teniendo en cuenta la capacidad de pago:

- (a) Si el incumplimiento en el crédito previo fue menor de 10 días, el prestatario puede obtener un nuevo crédito pero con un monto mayor;
- (b) Si osciló entre 11 y 20 días, se repite el monto;

- (c) Si osciló entre 21 y 30 días, se suspende el otorgamiento de un nuevo préstamo por tres meses y entonces se repite el monto, pero sujeto a lo que disponga la gerencia de Crédito.
- (d) Finalmente, si el incumplimiento fue mayor a 30 días, no se le vuelve a dar un préstamo, al margen del motivo del atraso.

Para el caso de la línea de inversión, no existe una tabla establecida, pero también se toman en cuenta los días de mora, así como la causa del atraso para los créditos posteriores. Además, la evaluación crediticia para un nuevo préstamo se realiza caso por caso y sólo se otorga un nuevo préstamo a los clientes morosos por falta de capacidad de pago —insolvencia— y no por falta de voluntad de pago. Para determinar si hubo un problema de insolvencia o de falta de voluntad de pago, es decisivo el manejo de información que tienen los analistas de crédito.

#### 2.4.4 El seguimiento y la recuperación de los préstamos

En el caso de los créditos de microfinanzas, no existe un seguimiento sistemático dentro del plazo de vigencia del préstamo, lo que significa que si se realiza alguna visita al cliente, ésta no es programada sino que se hace aprovechando alguna gestión del analista en zonas cercanas. Cuando los pagos son mensuales, la frecuencia de pagos actúa en la práctica como un mecanismo de seguimiento preventivo.

Sin embargo, si el cliente incumpliera el pago de alguna cuota, se le hace una visita obligatoriamente. En todo caso, siempre se verifica el uso del crédito. Pasados dos o tres días de atraso en el pago de una cuota, se envía un preaviso de cobranza —personalmente o por teléfono—. Si el incumplimiento se mantiene por más de 90 días, por ley se procede a la cobranza judicial, con la autorización de la gerencia de Créditos. Este último procedimiento es similar para los créditos de la línea de inversión.

En el caso de un crédito para inversión, el seguimiento es más estricto y completo. El proceso cubre tanto a la garantía misma, para verificar si se presenta un hecho que pueda afectar su valor, como al cumplimiento de la inversión; es decir, del uso del crédito. Además, antes de vencer una cuota —usualmente, un mes antes—, se envían avisos recordatorios, o se establece una comunicación telefónica con los prestatarios. Luego de producido un incumplimiento en el pago, se realiza una visita entre la cuarta y la sexta semana, para indagar sobre el motivo del atraso: falta de capacidad de pago o falta de voluntad. Después de esto, existen dos posibilidades: (1) que el cliente reconozca la deuda y acepte pagar o (2) que se niegue a hacerlo. En el primer caso, se analiza la posibilidad de una reprogramación —de ser así, se procede como si se tratara de un nuevo crédito: se “limpia” la cartera—, mientras que en el segundo, se procede a una cobranza judicial con ejecución de garantías.

Cabe recalcar que para determinar si el incumplimiento fue por incapacidad de pago o por falta de voluntad de pago, en todos los créditos se tienen en cuenta dos factores: (i) el conocimiento del desempeño de los sectores y subsectores económicos de las zonas que abarcan cada agencia, de tal forma que se sabe si en ellas se ha

producido algún evento que pueda haber afectado la capacidad de pago; y (ii) la visita de los analistas de crédito a los clientes, quienes evalúan en el lugar las causas del retraso.

Aparte de los buenos antecedentes crediticios que significa pagar a tiempo, otro incentivo importante para el cumplimiento en el pago del primer préstamo es que los préstamos sucesivos tienen en cuenta el número de días de mora, como ya se indicó. Además, un cliente de la línea de microfinanzas con más de 30 días de atraso en el préstamo anterior queda definitivamente inhabilitado para acceder a un nuevo préstamo.

#### 2.4.5 La fijación de las tasas de interés

La tasa de interés base varía en función del mercado relevante, del riesgo y del monto. Así, para el caso de un microcrédito, podía variar entre 30% y 42% anuales en bolivianos y entre 24% y 36% en dólares en 1998. En el caso del maxicrédito, las tasas variaban entre 21% y 30%. Estas tasas base pueden aumentar en seis puntos porcentuales en el caso de los microcréditos cuando éstos se destinan a financiar actividades agropecuarias consideradas “más riesgosas” —según la evaluación realizada por el analista de crédito— y que estén “alejadas”<sup>9</sup> de las agencias.

Para el caso de los créditos de inversión, la tasa en dólares fluctuaba entre 15% y 23% en función del monto. Esta tasa se ajusta de acuerdo con el tipo de crédito, localización,<sup>10</sup> plazo y garantías. Por último, para los créditos a sola firma, la tasa base vigente en 1998 variaba entre 19% y 25% de acuerdo con el monto, y se ajustaba en función del tipo de crédito y la localización de las actividades financiadas.

De esta forma, la fijación de las tasas de interés está en función del monto, el riesgo de insolvencia y el costo del seguimiento y la recuperación de los préstamos de cada cliente en particular. Esto permite el diseño de contratos de crédito ad hoc y, por tanto, un acercamiento más preciso a la situación de cada prestatario, lo que, a la vez, ayuda a mejorar la calidad de los productos financieros ofrecidos.

Finalmente, todo cliente debe realizar un pago único fijo de ocho dólares al momento del desembolso, por concepto de evaluación de la solicitud. No existen otros costos explícitos, pero estaba en estudio la posibilidad de cobrar un seguro de desgravamen.

#### 2.4.6 La expansión de las operaciones

Uno de los elementos decisivos en la conducción de Agrocapital es que tanto el diseño de los productos —y, por tanto, de la tecnología crediticia— como la expansión normalmente fueron precedidos de diagnósticos de mercado en los ámbitos de operación. Estos estudios determinaron la existencia de una demanda insatisfe-

---

9. Véase la nota 7.

10. Se mantienen los mismos criterios de distancia que en la línea de microfinanzas.

cha en zonas específicas, así como las características de los clientes potenciales, de manera que la expansión partió del conocimiento de que se estaba entrando a un nicho de mercado seguro y rentable.

Además, las agencias se han expandido hacia zonas de producción que tienen acceso al riego, de manera que la expansión ha sido cautelosa. Estos factores constituyen un componente importante de la estrategia de ampliación y consolidación de actividades, así como de la adaptación de la tecnología crediticia de Agrocapital. Cuando Agrocapital abría una nueva agencia y expandía sus operaciones, sabía claramente a qué tipo de mercado se enfrentaba —áreas geográficas y sectores productivos potenciales—.

Como resultado de lo anterior, Agrocapital concentró sus actividades en los departamentos de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba, cuyas áreas rurales cuentan con los medios de comunicación necesarios para llevar a cabo una entrega de información segura y diaria hacia la oficina central, ubicada en Cochabamba. Además, las áreas rurales de estos departamentos tienen un potencial económico mayor que las del resto y existe un exceso de demanda de los servicios financieros que ofrece Agrocapital.

Como ya se indicó, Agrocapital comenzó a operar en Cochabamba por iniciativa de USAID, que estaba interesada en contar con un programa de crédito destinado a agricultores dispuestos a sustituir el cultivo de coca. Luego, su evolución pasó por tres etapas.<sup>11</sup> (a) Los dos primeros años fueron un periodo de pruebas de tecnología crediticia, asistencia técnica y políticas de administración. Al mismo tiempo, se iniciaron los estudios de mercado en zonas de acción potenciales. (b) En los cuatro años siguientes, luego de verificar la existencia de una amplia demanda insatisfecha de crédito en zonas distintas de las productoras de coca, Agrocapital amplió su cobertura geográfica, consolidó su presencia en nuevos mercados y, progresivamente, se hizo autosostenible. (c) Finalmente, entre 1997 y 1998, empezó a prepararse para convertirse en un FFP; para ello empezó a comprar activos, a contratar personal clave y a capacitar a su personal para las nuevas actividades, a fin de que la conversión en una entidad regulada no resultara traumática. No obstante, como ya se indicó, esta transformación aún no se ha concretado.

### 3. ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO

#### 3.1 La cobertura

En sus ocho años de existencia, Agrocapital ha aprobado un total de 25.068 préstamos, de los cuales 92% correspondieron a la línea microfinanzas y 8% a la de inversión, como se aprecia en el Cuadro 5.2. El monto total aprobado entre 1992 y 1999 fue de 48,7 millones de dólares, correspondientes en 43,5% a microfinanzas

---

11. Esta información, así como muchos datos de los presentados en este documento, está basada en la memoria institucional 1998 de Agrocapital, proporcionada por la misma organización.

y en 56,5% a inversión (véase el Cuadro 5.3). En 1999, se aprobaron préstamos desde 78 dólares hasta 50.000 dólares.

**Cuadro 5.2. Número de créditos aprobados**

Línea	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Total
Inversión	182	165	164	335	260	301	232	304	1.943
Microfinanzas	0	44	591	3.580	5.024	5.488	4.611	3.787	23.125
Total	182	209	755	3.915	5.284	5.789	4.843	4.091	25.068

Fuente: Agrocapital.

**Cuadro 5.3. Monto de los créditos aprobados**

Línea	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Inversión (miles US\$)	1.630	1.946	1.716	4.707	4.604	4.837	3.840	4.224
Microfinanzas (miles US\$)	0	12	194	1.472	2.491	3.825	6.411	6.765
Total	1.630	1.958	1.910	6.178	7.095	8.662	10.251	10.989
Promedio (US\$)								
Línea Inversión	8.959	11.795	10.464	14.049	17.707	16.069	16.553	13.894
Línea Microfinanzas	0	266	328	411	496	697	1.390	1.786
Promedio global	8.959	9.368	2.529	1.578	1.343	1.496	2.117	2.686

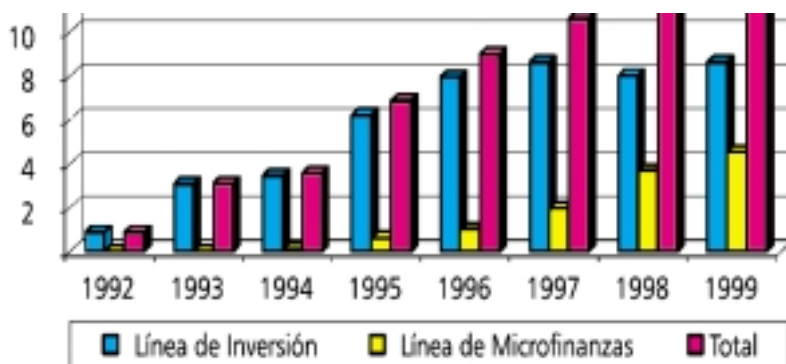
Fuente: Agrocapital.

La cobertura de Agrocapital el 31 de diciembre de 1998 incluía a 4.333 clientes con préstamos vigentes que sumaban un total de 4.436, y un saldo de cartera de 11.735.819 dólares. Un año más tarde, tenía 4.524 préstamos vigentes, y un saldo de cartera de 13.191.282 dólares. El crecimiento, tanto del número de préstamos activos como del saldo de la cartera, fue espectacular desde su creación en 1992 hasta 1998 (y 1999): 54% (y 47%) en promedio anual en cuanto al mencionado saldo (véase el Gráfico 5.2). No obstante, datos más recientes dan cuenta de una contracción de la cartera en el 2000 y el 2001,<sup>12</sup> como resultado de la crisis generalizada del mercado microfinanciero boliviano en los últimos tres años,<sup>13</sup> a la cual Agrocapital no fue ajena. Como veremos más adelante, esta crisis causó el deterioro de los indicadores financieros de Agrocapital.

Cabe señalar que el número de préstamos y el saldo de cartera no varían mucho de un mes a otro. De esta manera, los promedios mensuales en ambos casos son bastante similares a los registrados en diciembre de cada año. En 1999, el saldo promedio mensual fue 12,06 millones de dólares *versus* un saldo de 13,19 millones de dólares en diciembre.

12. El saldo de la cartera bruta decreció en 9,4% en el 2000 y en 11,4% en el 2001.

13. La reducción generalizada de la capacidad de pago, provocada por la crisis económica, y el deterioro de la cultura de pago —alentado por la presión de los deudores para lograr mejores condiciones de pago— provocaron un alza inusitada en las tasas de morosidad. Así, en el caso de los bancos, esta tasa aumentó de 4,6% en 1998 a 11,6% en el 2000, como se reseñó en el capítulo 3 (véase la sección III, parte C, Cuadro 3.18).

**Gráfico 5.2. Evolución de saldo de cartera (millones de US\$)**

Fuente: Agrocapital.

### 3.1.1 Profundidad de la cartera

En cuanto a la profundidad de la cobertura, el tamaño promedio de los préstamos en diciembre de 1999 era de 2.916 dólares. Los promedios de los montos de créditos aprobados en dicho año fueron 1.786 dólares para la línea de microfinanzas y 13.894 dólares para la línea de inversión, lo que hace un promedio global de 2.686 dólares (véase el Cuadro 5.3). El préstamo promedio se mantuvo relativamente estable entre 1995 y 1999 (alrededor de los 2.600 dólares), lo que puede significar que el tipo de clientes atendidos también se ha mantenido constante. No obstante, el tamaño promedio de los préstamos creció en 21,2% en 2001 respecto a 1999, lo que podría estar indicando un cambio en la composición de clientes hacia aquellos con mayores ingresos. Esto mismo se aprecia en la mayor importancia de la línea de inversión dentro de la cartera en el 2001 —74,1% del saldo y 29,4% de los créditos vigentes—, respecto a 1999 —65,4% y 17,9%, respectivamente—.

Con cifras de diciembre del 2001, la composición de la cartera según rangos de préstamo indica que ésta se encuentra fuertemente concentrada en el rango 1.000-50.000 dólares. Así, mientras sólo 2,7% del saldo total fue menor de 1.000 dólares, 60,2% estuvo en el rango 5.000-50.000 (véase el Cuadro 5.4). Además, se puede apreciar que el número de préstamos vigentes está concentrado en el rango menor a los 5.000 dólares —78,2% de la cartera—,<sup>14</sup> un indicador de que la mayoría de los clientes son pequeños productores que obtienen montos reducidos de préstamos —de la línea de microfinanzas—. Si bien Agrocapital, con el paso de los años, se ha mantenido fiel al grupo objetivo original —lo cual se aprecia en el hecho de que entre 1996 y 1998 fueron similares la distribución del número de préstamos por

14. Estos porcentajes han variado sustancialmente desde 1998, año en el que los préstamos menores de 1.000 dólares representaron 9,4% del saldo de la cartera y 54,4% del número de créditos vigentes. Desde entonces, los préstamos se han ido concentrando más en el rango 1.000-5.000 dólares, y los préstamos menores a 1.000 dólares han perdido importancia, tanto desde el punto de vista de los saldos como del número de préstamos.

tamaño del crédito y la de la cartera por tamaño del crédito—, entre 1999 y 2001 parece haber habido una mayor concentración en los clientes de mayores ingresos, como se desprende del Cuadro 5.4.

**Cuadro 5.4. Estructura de la cartera según rangos de préstamos**

Rango	2001		1998	2001		1998
	Saldo (US\$)	%	%	N.º créditos	%	%
De 0 a 500	45.799	0,4	3,3	178	5,9	33,3
De 501 a 1,000	244.797	2,3	6,1	482	16,1	21,1
De 1.001 a 5.000	2.809.793	26,5	29,2	1.684	56,2	35,3
De 5.001 a 10.000	1.320.224	12,5	14,6	269	9,0	5,2
De 10.001 a 20.000	2.060.584	19,5	16,7	219	7,3	3,1
De 20.001 a 50.000	2.996.723	28,3	22,1	143	4,8	1,8
De 50.001 a 75.000	537.255	5,1	5,3	13	0,4	0,2
De 75.001 a 100.000	211.422	2,0	1,6	6	0,2	0,0
De 100.001 a 200.000	338.997	3,2	1,1	3	0,1	0,0
Mayor que 200.000	25.000	0,2		1	0,0	
Total	10.590.595	100,0	100,0	2.998	100,0	100,0

Fuente: Agrocapital.

Por otro lado, 100% de los préstamos son otorgados en el área rural o urbano-marginal, mientras que la distribución según línea indica que del total de la cartera —10,6 millones de dólares en 2001—, 74,1% se destinan a la línea de inversión y el restante 25,9%, a la de microfinanzas. Este hecho refuerza la afirmación de que la línea de inversión es la que está dándole a Agrocapital economías de escala en sus operaciones. Esta línea es la que menos tasa de morosidad había registrado hasta 1998. Los clientes tienen mayores posibilidades de responder favorablemente ante *shocks* externos adversos porque están más diversificados, desarrollan actividades más rentables y tienen un mayor acceso a los mercados. Este hecho parece haber sido uno de los factores por los que Agrocapital ha aumentado su participación en esta línea entre 1999 y 2001, en un contexto económico, político y social adverso que ha afectado negativamente al sistema financiero boliviano y al sector microfinanciero en particular.

Desagregado según sector económico de destino, 47% de la cartera se colocó en el sector productivo, lo que refleja que una gran proporción se destina a la actividad agropecuaria, si se tiene en cuenta que la cartera es principalmente rural. A los sectores comercio y servicios, se destina 48%, y el restante 5%, a consumo y

vivienda.<sup>15</sup> Dentro del sector productivo, los principales rubros y productos financiados son arroz, soya, crianza de ganado, compra de maquinaria agrícola e implementación de infraestructura productiva (Cuadro 5.5). Esto muestra que los clientes son productores con acceso a mercados relativamente estables y que producen productos no perecibles. Esta elevada concentración de la cartera indica que la diversificación de ésta según actividad económica todavía puede ampliarse, con lo cual se reducirían los riesgos potenciales de un deterioro de la calidad de la cartera provocado por un efecto externo —menor exposición al riesgo sistémico—.

**Cuadro 5.5. Principales productos financiados (Diciembre de 2001)**

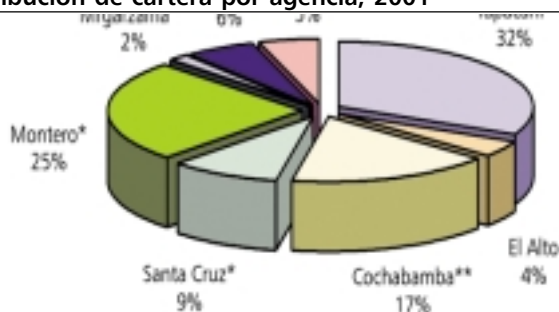
Sector (participación)	Principales productos financiados
Productivo (47%)	Arroz, soya, maquinaria agrícola, infraestructura productiva, ganadería, caña de azúcar, floricultura, avicultura y hortalizas.
Servicios y comercio (48%)	Comercio en general, transporte, talleres de reparación, restaurantes, hospedajes, gasolineras y servicios profesionales.
Consumo y vivienda (5%)	Construcción, ampliación, refacción de viviendas y consumo en general.

Fuente: Agrocapital.

La distribución de la cartera por departamento confirma la afirmación de que los clientes de Agrocapital son principalmente pequeños productores agropecuarios ubicados en las zonas de mayor desarrollo agropecuario de Bolivia. En efecto, como se aprecia en el Gráfico 5.3, existe una fuerte concentración de la cartera en Santa Cruz, donde cinco agencias —indicadas con asterisco— agrupan 77,3% de la cartera. De éstas, las agencias de Yapacaní y Montero representan 57,2% de aquélla —31,9% y 25,3%, respectivamente—, debido a que en sus áreas de influencia se demandan más préstamos de inversión. Por otro lado, el departamento de Cochabamba concentra 18,5% de la cartera en sus dos agencias —indicadas con doble asterisco— y La Paz, que tiene una sola agencia en El Alto, representa 4,2% de la cartera. Estos resultados agregan un componente más de riesgo a la distribución de la cartera de Agrocapital, que puede traer dificultades en el futuro.<sup>16</sup>

15. Este sector tuvo una participación de sólo 1% en 1998. Este crecimiento es resultado de la creación de un nuevo producto de microcrédito —crediconsumo—, en bolivianos y dólares.

16. En 1998, cuando la tasa de morosidad era de 3,3%, las agencias de Montero y Yapacaní agrupaban 66% de la cartera total; esta concentración se ha reducido en el 2001, pero aún es elevada.

**Gráfico 5.3. Distribución de cartera por agencia, 2001**

Fuente: Agrocapital.

## 3.2 El desempeño financiero

### 3.2.1 Eficiencia operativa y administrativa<sup>17</sup>

Agrocapital muestra respetables niveles de eficiencia operativa —costos operativos como porcentaje de los activos totales o del saldo de cartera—, similares a los de los casos exitosos reportados por Christen et al. (1995) e incluso mejores respecto al promedio de organizaciones microfinancieras latinoamericanas de gran escala, cuyo promedio de cartera es mayor a 8 millones de dólares, según lo reportado por el *MicroBanking Bulletin* (2000). Así, mientras organizaciones como PRODEM, Caja Los Andes y Bancosol de Bolivia, Financiera Calpiá de El Salvador y Mibanco del Perú registraron una proporción de gastos operativos entre saldo promedio del activo total de 28,1%, Agrocapital alcanzó una tasa de 19,4% en 1998 (véase el Cuadro 5.6). Los indicadores de eficiencia administrativa también exhibieron resultados aceptables comparados con los dos reportes antes mencionados. En particular, Agrocapital registró una proporción de gastos administrativos/ saldo promedio de la cartera de 14,2% en 1998, mientras que el promedio de los casos latinoamericanos de gran escala fue de 17,3%. En 1999, la situación financiera de Agrocapital empeoró, lo cual se refleja en sus menores márgenes operativos y una menor rentabilidad.<sup>18</sup>

### 3.2.2 Autosuficiencia operativa y financiera

También se logró alcanzar largamente la autosuficiencia operativa —medida como el ratio de ingresos operativos a costos operativos— en 1998. Los buenos resultados desde el punto de vista de autosuficiencia operativa y rentabilidad (véase la sección 3.2.3) han permitido que Agrocapital alcance la autosuficiencia financiera en su versión amplia —ingresos operativos/ costos operativos no financieros [C<sub>NF</sub>] + costos financieros [C<sub>F</sub>]—, pero no han sido suficientes para alcanzar la autosuficiencia financiera en su versión estricta —ingresos financieros / [C<sub>NF</sub> + C<sub>F</sub>]—. Al

17. Una anotación necesaria es que los datos de costos e ingresos usados para medir la autosuficiencia no han sido ajustados por subsidios.

18. Esta situación parece haber sido incluso peor en los dos años siguientes.

parecer, esto se explica por los mayores gastos administrativos realizados para el proceso de conversión en FFP, lo que impidió que los ingresos netos crecieran aún más: los gastos administrativos como porcentaje del saldo de la cartera aumentaron entre 1995 y 1998 de 8,5% a 13,6%, y las utilidades netas se redujeron en 5,3% promedio anual. Nuevamente, se observa que en 1999, apenas se alcanza la autosuficiencia operativa, pero no la financiera.

### 3.2.3 Rentabilidad<sup>19</sup>

Los indicadores de rentabilidad alcanzados por Agrocapital en 1998 son relativamente importantes y muestran mejoras sustanciales respecto a 1997 (véase el Cuadro 5.6), aun cuando registran niveles bastante menores que en 1995, debido al aumento de los gastos —sobre todo en activo fijo y personal— y en el patrimonio registrado desde 1996 a raíz del inicio del proceso de formalización.<sup>20</sup> Esto ha determinado que en 1998, el retorno sobre el patrimonio (ROE) registrado —7,6%— fuera similar a la tasa de inflación.

En cuanto a la rentabilidad del activo (ROA), que indica el desempeño de la organización respecto a todos los activos (Ledgerwood, 1999), Agrocapital alcanzó una tasa de 4,2% en 1998, mayor que la de los bancos, cooperativas y FFP de Bolivia, como resultado de un eficiente manejo de las inversiones y de las elevadas tasas de recuperación de préstamos, a pesar de operar en un contexto usualmente más riesgoso y costoso. Finalmente, la cartera, que representaba 82,4% del activo de Agrocapital, tuvo una rentabilidad (ROC) de 5,3% en dicho año. Estos indicadores sufrieron un considerable deterioro en 1999, debido a que las utilidades netas generadas cayeron en 93% respecto a 1998, como consecuencia principalmente del aumento en los cargos por incobrabilidad en 677% (de 108,3 miles de dólares a 840,7 miles de dólares)<sup>21</sup> y, en segundo lugar, del aumento de los gastos administrativos en 227,2 miles de dólares.

---

19. El retorno sobre los activos (ROA) se ha calculado sobre el saldo del activo, y no sobre el promedio, lo que representa una dificultad metodológica.

20. Debido a esto, el ROE y el ROA han decrecido desde 1996. En 1995, el ROA fue de 9,3% y el ROE, de 18,7%.

21. Esto se debió al aumento de los castigos y ejecución de préstamos. Así, dentro del balance, la cartera en ejecución aumentó de 187.664 dólares (1,6% de la cartera bruta) en 1998 a 674.989 dólares (5,1% de la cartera bruta) en 1999.

**Cuadro 5.6. Indicadores financieros en el fin de período**

Indicador	1997	1998	1999
Eficiencia operativa (%)			
Costos operativos/ Activo total	16,1	19,4	26,2
Costos operativos/ Saldo de cartera	19,4	23,6	34,3
Ingresos operativos/ Activo total	17,5	23,4	26,3
Ingresos operativos/ Saldo de cartera	21,1	28,3	34,4
Autosuficiencia operativa (%)			
Ingresos operativos/ Costos operativos	114,2	121,5	100,2
Autosuficiencia financiera (%) <sup>a</sup>			
Ingresos operativos/ Costos totales	108,8	119,3	99,9
Ingresos financieros/ Costos totales	87,7	90,4	68,5
Rentabilidad (%)			
Utilidad neta/ Patrimonio promedio (ROE)	4,2	7,6	0,5
Utilidad neta/ Activo total (ROA)	2,3	4,2	0,3
Utilidad neta/ Promedio de la cartera (ROC)	3,1	5,3	0,4
Solvencia (%)			
Adecuación del patrimonio respecto al activo	57,7	57,2	48,2
Morosidad (%)			
Cartera atrasada/ Cartera total	2,2	3,3	7,8
Cartera atrasada/ Saldo promedio de cartera	2,5	3,4	8,5
Índice de dependencia de subsidios (IDS) <sup>b</sup>	n. d.	41,7	58,0
Subsidio financiero	3,3	5,2	
Subsidio al retorno del capital	-4,0	17,7	
Subsidios directos	42,4	35,2	
Productividad (%)			
Cartera promedio por analista de crédito (US\$) <sup>c</sup>	553.175	667.186	670.165
Cartera promedio por oficina (US\$) <sup>c</sup>	1.044.887	1.134.216	1.206.297
Número de prestatarios por analista de crédito	231	255	251
Número de prestatarios por oficina	436	433	452
Costos (%)			
Costo promedio de la cartera	19,4	23,8	34,4
Costo operativo promedio de la cartera	19,4	23,6	34,3
Costo financiero promedio de la cartera	1,9	3,2	4,1
Estructura de gastos (%)			
Gastos administrativos/ Gastos totales	65,0	57,1	43,8
Gastos de personal/ Gastos administrativos	60,5	57,9	58,8
Gastos administrativos/ Saldo promedio de activos	11,4	11,8	11,5
Gastos administrativos/ Saldo de cartera promedio	13,6	14,2	15,1

N. d.: no disponible.

<sup>a</sup> Los datos de costos no han sido ajustados por subsidios.

<sup>b</sup> El IDS ha sido calculado tomando la tasa pasiva del mercado en dólares como costo de oportunidad de los fondos (8,32% en 1998 y 8,77% en 1999) y 6,5% como la tasa pagada en 1998 y 1999 por los fondos obtenidos.

<sup>c</sup> Se considera el saldo mensual promedio de la cartera.

Fuente: Agrocapital.

### 3.2.4 Solvencia

Agrocapital registraba un importante nivel de solvencia en 1998 —57%—, lo que indica que estaba siendo muy conservadora —bajo apalancamiento o *leverage*— en el manejo de su cartera de crédito. Esta menor exposición al riesgo —menor *leverage*— le ha impedido alcanzar un mayor retorno sobre el patrimonio, ya que, al tener menos pasivos sobre éste, tenía menos posibilidades de generar utilidades con los fondos captados. Es importante señalar que el nivel de apalancamiento se ha reducido notoriamente desde 1994, como resultado del rápido incremento del patrimonio; pese a que los recursos para prestar se han incrementado, lo han hecho en menor proporción. Estas dificultades para lograr un mayor nivel de apalancamiento probablemente constituyen uno de los motivos que ha llevado a Agrocapital a tomar la decisión de formalizarse. Nuevamente, 1999 representa un punto de inflexión en el desempeño de Agrocapital. El crecimiento de su cartera bruta —12,4%— fue financiado con el acceso a mayores recursos, lo que implicó incurrir en mayores pasivos. De ahí que el ratio de solvencia se redujera a 48,2%.

### 3.2.5 Calidad de la cartera

Agrocapital registró, a fines de 1998, una tasa de morosidad global —desde un día de atraso— bastante reducida: 3,25% —en 1996 y 1997, esta tasa fue de 2,25%—, lo que muestra que en las zonas rurales también se puede tener éxito otorgando préstamos individuales, mayoritariamente para inversión y a largo plazo. Estas tasas no se ven afectadas por el refinanciamiento aplicado, ya que en 1998 sólo 0,9% de los créditos activos tuvieron algún cambio en el programa de pagos. Las tasas de morosidad de cada línea de préstamos fueron muy similares en 1998.

La reducida tasa de morosidad fue, sin duda, el resultado de la aplicación de una tecnología lo suficientemente minuciosa, precisa y efectiva para asegurar un buen proceso de selección de clientes y controlar los riesgos idiosincrásicos; además, los préstamos están respaldados principalmente por garantías reales —67% de la cartera en 1998 y 64% en 1999—. Dentro de la tecnología, un factor crucial para lograr estos resultados ha sido el manejo de información, tanto externa —evolución del subsector económico de los clientes, consultas a las centrales de riesgos— como la captada por los analistas en las visitas de campo. El amplio conocimiento que los analistas tienen de las zonas donde trabajan, así como los efectivos incentivos que reciben, también han desempeñado un papel importante en el proceso de selección de clientes. No obstante lo anterior, como resultado del entorno recesivo de la economía, la morosidad aumentó a 7,8% en 1999.

### 3.2.6 El manejo de la cartera y la estructura de los pasivos

Un factor importante en el caso de Agrocapital es la estructura de pasivos, dado que, a diferencia de la mayoría de las organizaciones microfinancieras, tiene una cartera altamente concentrada en préstamos de largo plazo —64,3% de ellos tenían un plazo mayor a dos años en 1998—. Para hacer frente a esta estructura

de plazos, 42,1% de su cartera estaba financiada con recursos propios. Asimismo, los pasivos a largo plazo representaban 90% de los pasivos totales y 48,2% de la cartera. De esta manera, 90,3% de la cartera estaba financiada con recursos a largo plazo. Complementariamente, la estructura de pagos de la cartera está diseñada de tal manera que no existan problemas para cumplir con los pasivos de Agrocapital.

El hecho de que la mayoría de los préstamos tenga un vencimiento a más de dos años hace que Agrocapital dependa más de la captación de nuevos recursos financieros para seguir expandiendo su cobertura. Pese a esto, Agrocapital ha conseguido ampliar su cartera notablemente gracias a que desde 1995 empezó a captar recursos a largo plazo con costo financiero y a tasas de mercado. De esta manera, en 1999, 65% del pasivo estuvo constituido por este tipo de obligaciones. Además, los fondos en proceso de donación han sido, desde sus inicios, una importante fuente de recursos y, en 1998 y 1999, estos fondos representaron 18% y 11% de los pasivos totales, respectivamente.

El acceso a cada vez mayores fuentes de financiamiento y los crecientes retornos obtenidos han permitido, en los siete primeros años de existencia de esta organización, la expansión sostenida tanto de los activos —26%— y, en particular, de la cartera —54%—, como del patrimonio —35%—.

### 3.2.7 Subsidios

El indicador calculado fue el índice de dependencia de subsidios (IDS) de Yaron (1992), referido al incremento necesario en la tasa de interés vigente para cubrir todos los costos del crédito y no depender de subsidios. A menor IDS, menos dependencia de subsidios. A la vez, se descompuso el IDS en tres tipos de subsidio: (1) subsidio financiero, originado por la obtención de préstamos a tasas concesionales; (2) subsidio al retorno del capital, que mide la diferencia entre el costo de oportunidad del capital y la utilidad neta obtenida; y (3) subsidios directos, que reflejan donaciones y subsidios de operación.

Como se observa en el Cuadro 5.6, Agrocapital tiene un elevado nivel de dependencia de subsidios —41,7% en 1998—, lo que está explicado básicamente por la existencia de subsidios directos, originados por la obtención de fondos en proceso de donación por un monto equivalente a 9,1% de su cartera. Sin embargo, es necesario señalar que Agrocapital no registró estas donaciones como ingresos sino como parte del pasivo a largo plazo, que luego pasaría a formar parte del patrimonio bajo el rubro “Fondos en proceso de donación”. Estos fondos han sido importantes para Agrocapital desde su creación; tanto es así que los registros anuales son mayores a un millón de dólares. Si se quitaran dichos fondos, el IDS registrado en 1998 sería de -0,7%. En 1999, el IDS fue de 58%. Este año, si bien los subsidios directos siguieron siendo fuentes importantes —representaron 7,6% de la cartera— dentro del IDS, debido a la drástica reducción de las utilidades netas (señaladas en la sección 3.2.3), se registró un importante subsidio al

retorno sobre el capital (17,7%). De esta manera, aun sin subsidios directos, el IDS sería positivo (22,9%).

### 3.2.8 Productividad de los analistas de crédito

La productividad aumentó en lo que se refiere a la cartera promedio por analista y por oficina, así como al número de préstamos por analista de crédito. En diciembre de 1999, un analista de crédito promedio atendía un total de 251 préstamos y un saldo de cartera de 670.165 dólares, niveles mayores a los de 1997. Asimismo, la cartera promedio por oficina superaba el millón 200.000 dólares (véase el Cuadro 5.6). Dada la estructura de los saldos de la cartera y de los clientes, los analistas de la línea de inversión manejan en promedio un monto de cartera mucho mayor —1.233.000 dólares—, pero un menor número de préstamos —116—, que los analistas de la línea de microfinanzas, quienes manejan en promedio una cartera de 414.545 dólares y 338 préstamos.

Si bien éste es un nivel importante de productividad, teniendo en cuenta que los créditos de inversión demandan bastante dedicación en la etapa de seguimiento, según los funcionarios de Agrocapital todavía no refleja el verdadero potencial de los analistas de crédito. De este modo, sería posible aumentar la cartera sin incrementar los costos salariales. Debe señalarse que debido a los requerimientos del FFP, Agrocapital incrementó su personal en los últimos años: inicialmente —1992— tenía 23 empleados y en diciembre de 1999 contaba con 62 empleados.

## 4. CONCLUSIONES

Agrocapital constituye una de las experiencias más exitosas del mercado microfinanciero boliviano y un ejemplo notable de que es posible ampliar la cobertura y obtener buenos resultados financieros otorgando crédito rural, y básicamente agropecuario, con una mayoritaria participación de préstamos de inversión a mediano y largo plazos. De esta manera, luego de siete años del inicio de sus operaciones, en 1998 Agrocapital había logrado aumentar su cartera en más de 12 veces y había conseguido buenos resultados en cuanto a eficiencia operativa, autosuficiencia, productividad, rentabilidad y recuperación en las zonas rurales de los tres departamentos más importantes de Bolivia. No obstante, en 1999, Agrocapital tuvo un inusitado deterioro en algunos de sus indicadores financieros, debido a la abrupta caída en sus utilidades netas, provocada por el descenso de su calidad de cartera, en un marco en que aumentaban sus costos operativos. Debe señalarse también que el sistema microfinanciero en conjunto fue afectado negativamente por la crisis económica y la expectativa de los deudores de obtener reprogramaciones y condonaciones, dado que el gobierno estaba cediendo a sus presiones sociales.

A pesar de haber comenzado como un programa de crédito dirigido y de tener un directorio elegido por organismos de cooperación internacional, el manejo de Agrocapital ha evolucionado muy rápidamente: ha abandonado el concepto del

crédito dirigido y ha pasado a ser una ONG especializada en créditos que se maneja con autonomía y eficiencia.

La experiencia de Agrocapital difiere de la que ha tenido la mayoría de ONG financieras bolivianas en dos aspectos: (1) desde sus inicios, otorgó préstamos de inversión de montos relativamente altos —en promedio, alrededor de 10.000 dólares— y (2) siempre trabajó con préstamos individuales y garantías individuales. Esta mayor escala le ha permitido mantener una alta productividad en el trabajo de sus analistas de crédito y controlar relativamente los costos.

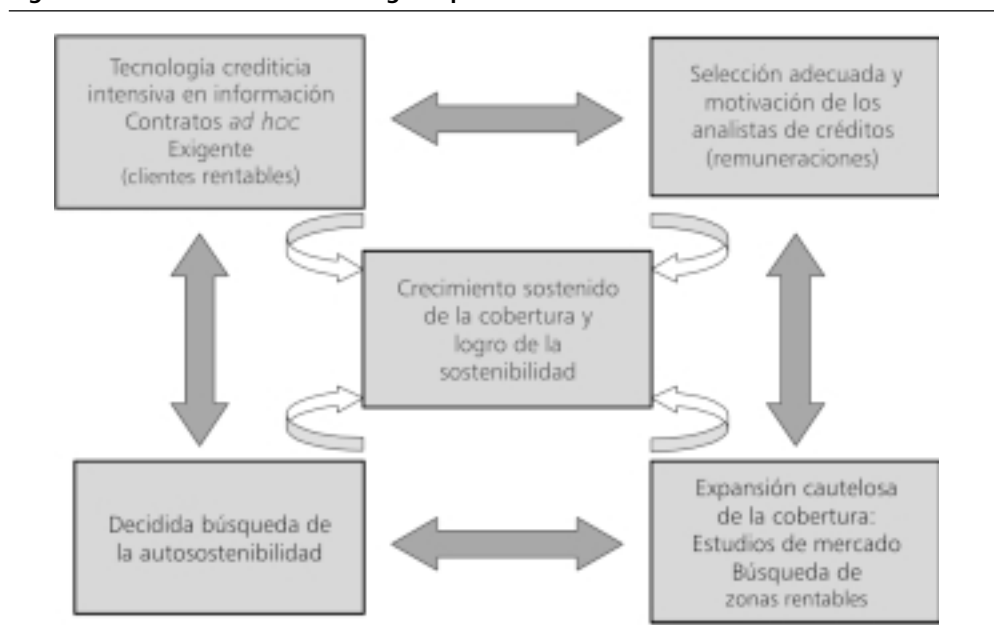
No obstante, ninguno de los resultados de Agrocapital —generalmente buenos— se produjeron en forma automática, sino que fueron resultado de ocho años de continuo aprendizaje. En ese sentido, se pueden identificar cuatro factores clave para el logro del éxito de Agrocapital:

- (a) La adecuada selección de los analistas de crédito. El amplio conocimiento de las zonas de operación que tienen los analistas, así como los incentivos monetarios —altas remuneraciones— y no monetarios —prestigio de la organización—, permitieron reducir las asimetrías de información y los riesgos de incumplimiento en los procesos de selección de clientes.
- (b) La expansión cautelosa de la cartera, basada siempre en la identificación previa tanto de las áreas geográficas como de los sectores y subsectores económicos potenciales de influencia de las agencias establecidas. Esto permitió determinar las características de los clientes potenciales, el tamaño del mercado, etcétera. De esta manera, la expansión de Agrocapital se basó en los requerimientos de la demanda y estuvo siempre dirigida hacia zonas productivas rentables.
- (c) La firme decisión de lograr la sostenibilidad de las operaciones como parte de la filosofía de Agrocapital. Esto se traduce en un manejo adecuado de las inversiones —gerencia de Finanzas— y una buena asignación de los préstamos —gerencia de Créditos—.
- (d) La sólida tecnología crediticia aplicada, altamente intensiva en información —gracias a los ítems a y b—, y con el objetivo de lograr la sostenibilidad —ítem c—. Esta retroalimentación con los tres elementos anteriores permitió lograr tres rasgos importantes de la tecnología: (i) la adaptación a las características de los clientes, (ii) la minuciosidad en la evaluación de estos y (iii) las exigentes condiciones pedidas a los solicitantes de crédito en materia de productividad y rentabilidad del proyecto financiado.

Resultan pertinentes algunos comentarios adicionales. La tecnología crediticia de Agrocapital se ha ido adaptando a las distintas etapas de vida de la organización. Como es usual, los primeros años fueron etapas de prueba de la tecnología, de modo que sirvieron para afinarla y consolidar la posición de Agrocapital en el mercado microfinanciero. Este aprendizaje adquirido a lo largo de ocho años per-

mitió desarrollar una tecnología crediticia —particularmente, en la etapa de selección— que asegura una exhaustiva evaluación de la capacidad y voluntad de pago de los solicitantes de crédito. Asimismo, incentivos importantes para el trabajo eficiente de los analistas de crédito han sido las remuneraciones relativamente altas y el control impuesto por el supervisor de créditos. Esta combinación de factores permitió alcanzar niveles de morosidad bastante reducidos, así como tasas de retorno importantes en el período 1995-1998, lo que convirtió a la tecnología crediticia en uno de los pilares del éxito de esta organización (Figura 5.1).

**Figura 5.1. Pilares del éxito de Agrocapital**



Otros componentes importantes de la tecnología crediticia aplicada son los siguientes:

- (a) El estrecho nexo entre los analistas de crédito y los clientes, que permite establecer una relación más directa y confiable con éstos, así como una mayor capacidad de los analistas de controlar y detectar comportamientos oportunistas.
- (b) No se otorga crédito a los solicitantes que tengan sus viviendas o negocios muy alejados de las agencias de Agrocapital. Esta condición busca facilitar el seguimiento de los clientes, la recuperación de los préstamos y, también, reducir los costos operativos.
- (c) El diseño de contratos de crédito se realiza —en cuanto a tasas de interés, plazos y montos— de acuerdo con las características de los clientes —tomando en cuenta el flujo de caja familiar, las garantías, etcétera—, lo que

permite adaptarse bien a la estacionalidad de los ingresos y egresos de los clientes.

- (d) El requerimiento de garantías, ya sean personales o reales. Las garantías reales son requisito indispensable para los préstamos de inversión y deben cubrir al menos el valor del préstamo, para reducir los riesgos de incumplimiento del pago. En los préstamos de microfinanzas, las garantías son principalmente personales, pero esto se compensa al seleccionar clientes con actividades muy dinámicas y rentables, y con patrimonio suficiente para cubrir al menos dos veces el valor del préstamo. Esta combinación de garantías —solvencia— y capacidad de pago muestra buenos resultados, ya que la tasa de morosidad en ambas líneas fue igualmente reducida hasta 1998, aunque tuvo un repunte en 1999, que afectó negativamente los indicadores de rentabilidad y costos.
- (e) Por último, pero no en orden de importancia, cabe recalcar que Agrocapital tiene como política financiar todo proyecto que sea económica y financieramente rentable. Esto le ha permitido tener clientes con flujos de caja lo suficientemente altos como para poder pagar los préstamos e, incluso, reducir el riesgo de incumplimiento por eventos externos, lo cual podría afectar la calidad de la cartera.

#### 4.1 Retos y amenazas

Si bien la inminente conversión de Agrocapital en FFP permitirá superar algunas de sus limitaciones más serias —esto es, la escasez de fondos para seguir expandiéndose, el problema siempre latente de gobernabilidad de la ONG y la autonomía total en las decisiones de asignación del crédito y en la determinación de sus características (tasas de interés, etcétera)—, ello representa también un desafío importante. Aunque el constituirse en un FFP constituye una ventaja en la captación de fondos, puede originar problemas para mantener una cartera con una proporción mayoritaria de créditos de largo plazo, dado que, por lo general, los ahorros son obligaciones de corto plazo —calce de plazos—. Además, la prestación de servicios financieros complementarios también implica un esfuerzo adicional del personal.

Por otra parte, la transformación en una organización regulada implica requerimientos más estrictos en materia de reporte de información para la Superintendencia de Bancos. Sin embargo, Agrocapital se viene preparando para esto desde hace más de tres años y desde 1993 aplica voluntariamente las normas de la Superintendencia —clasificación de cartera, provisiones, etcétera—.

Un reto no menos importante es la diversificación de la cartera. Agrocapital tiene una gran parte de su cartera concentrada en el sector agropecuario, que es altamente vulnerable a *shocks* externos. Esto hace que todo el buen manejo financiero de la organización pueda verse afectado por la presencia de un *shock*

negativo en cuanto a precios —como sucedió en 1998 y 1999— o producción. La crisis económica también representa un evento externo que siempre constituye una amenaza potencial a la capacidad de pago de los clientes. Estos *shocks* externos se han presentado en 1999 y han afectado negativamente los resultados de Agrocapital.

Otros retos identificados son la reducción de la tasa de morosidad (más aún luego de los resultados de 1999) y, sobre todo, el hecho de que se consolide como una organización sostenible sin dependencia de subsidios. Estos objetivos se tornan especialmente importantes si se tiene en cuenta que, hasta el momento, Agrocapital se ha expandido hacia las zonas rurales con mayor potencialidad económica y rentabilidad —esto es, que implican menor riesgo— en Bolivia; en la medida en que aumente su cobertura, es probable que tenga que incursionar en zonas de menor rentabilidad y donde haya una mayor competencia por captar clientes. De ahí que en el futuro se requerirá un esfuerzo adicional por mantener y mejorar los niveles de eficiencia, y reducir los niveles de dependencia de subsidios.

La superación de los retos anteriores hará que Agrocapital avance más en el camino de convertirse en una de las organizaciones financieras rurales mejor calificadas y más promisorias de Bolivia y de toda la Región.

## 4.2. Replicabilidad

Uno de los aspectos más importantes de una experiencia tan singular como la descrita está relacionado con su replicabilidad, en especial en lo que se refiere a la línea de inversión, orientada principalmente a la agricultura. El éxito de esta línea se basa en una serie de factores, que son a la vez condiciones para que esta experiencia se replique apropiadamente. Uno de los factores esenciales ha sido la existencia de una mediana y gran agricultura importantes, rentables, altamente tecnificadas y directamente ligadas a la agroindustria —articulada hacia delante—. Estas características han ayudado a que se cuente con un mercado seguro y rentable para los productos de los clientes, lo cual fue decisivo para el éxito de esta línea de financiamiento. Sin esta característica, difícilmente Agrocapital hubiera podido alcanzar el éxito que ha logrado.

Por otra parte, la existencia de un financiamiento a mediano y largo plazos y con montos promedio relativamente altos respondió precisamente a las características del mercado donde opera Agrocapital. De otra manera, no podría atender a sus clientes. Asimismo, si bien es cierto que el financiamiento a largo plazo requiere un diseño de la estructura de pagos que “calce” con el cumplimiento de las obligaciones financieras, esto no ha significado ningún problema para Agrocapital porque financia su cartera en gran medida con fondos propios y ha adquirido obligaciones a largo plazo.

Otro aspecto importante ha sido el gran conocimiento que el personal de crédito de Agrocapital tiene sobre el entorno socioeconómico de los clientes, así como

de sus necesidades financieras. Esto ha constituido un capital sólido que le ha permitido a la organización alcanzar resultados sobresalientes hasta 1998.

Por último, la titulación también fue un componente necesario en la medida en que uno de los requisitos básicos para ser sujetos de crédito en una proporción cada vez más importante de su cartera es la constitución de garantías reales, aunque ello, per se, no garantiza el acceso al crédito y mucho menos el carácter rentable de la actividad; esta última debe determinarse en la evaluación del cliente.