

¿Existe un argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores?

El presente estudio analiza cuantitativamente si los pequeños ahorradores –definidos aquí como la mitad de los clientes de ahorro de una institución microfinanciera (IMF) con menor saldo en sus cuentas– contribuyen o perjudican la sostenibilidad de las IMF. Por razones bien conocidas, el debate en torno a la sostenibilidad de las IMF ha ocupado un lugar central en microfinanzas. Quizás debido a que durante muchos años el foco de las microfinanzas ha estado necesariamente dirigido al crédito, alcanzar la sostenibilidad se ha pensado, a menudo, en términos de recortes en los costos de otorgamiento y recuperación de préstamos y en la aplicación de tasas de interés activas suficientemente elevadas. Podría decirse que se ha prestado menos atención al impacto que otros productos, tales como las cuentas de ahorro y en particular las cuentas de ahorro con saldos bajos, tienen en la sostenibilidad de las IMF.

El problema de los pequeños ahorradores

Los datos recientes de cinco IMF de Perú son, en este sentido, alarmantes (Portocarrero, Tarazona y Westley, 2005, cuadro 29)¹. Esos datos indican que los costos operativos anuales asociados a las cuentas de ahorro con saldos bajos (utilizando una definición un tanto diferente en ese estudio al considerar como cuentas de ahorro con saldos bajos aquellas cuya saldo está por debajo de los US\$100) suponen normalmente entre un 200 y un 300 por ciento del volumen de ahorro movilizado. Esto significa que para una cuenta de ahorro con un saldo de US\$50, la

IMF suele incurrir en unos costos operativos de entre US\$100 y US\$150 por año².

Este mismo estudio (cuadro 27) también muestra que en las cuatro IMF peruanas en las que se dan estas cifras, el 75 por ciento de los titulares de las cuentas de ahorro tienen un saldo por debajo de los US\$100 y proporcionan sólo el 3 por ciento de los fondos movilizados a través de cuentas de ahorro por la IMF³. Por tanto, captar pequeños depósitos de ahorro trae gran cantidad de ahorradores a las sucursales, es muy costoso y proporciona muy pocos fondos a la IMF. Aparentemente, debido a estas razones, algunas de las principales IMF denuncian que el aumento de la competencia en sus mercados les está haciendo replantear si pueden o no continuar proporcionando el nivel de subsidios cruzados que consideran necesario para atender a los pequeños ahorradores.

A medida que la competencia siga incrementándose en el campo cada vez más grande de las microfinanzas, es probable que esta cuestión se la planteen cada vez más y más IMF, incluyendo IMF que ya captan pequeños depósitos, *greenfields* (IMF que empiezan su actividad como entidades reguladas pudiendo captar depósitos y otorgar préstamos desde su inicio) e IMF no reguladas que puedan estar considerando formalizarse y fondearse en el futuro a través de la movilización de depósitos. Por estas razones, y también porque es importante examinar el impacto de los productos de ahorro en la sostenibilidad de las IMF –tal y como se ha venido haciendo durante muchos años para los productos de préstamo– conviene dedicar una

1 El grupo de cinco IMF está formado por una CRAC (Señor de Luren) y cuatro CMAC (Arequipa, Piura, Chincha y Pisco).

2 Después de una exhaustiva revisión de la literatura existente, hemos encontrado sólo un estudio más con algún tipo de estimación sobre los costos operativos de las cuentas de ahorro con saldos bajos (tomando cualquier tipo de definición para “saldos bajos”). El estudio en cuestión es el de Deshpande y Glisovic-Mezieres (2007) que actualiza las estimaciones de la CMAC Arequipa presentadas en el estudio de Portocarrero, Tarazona y Westley (2005).

3 Aunque en este estudio hemos optado por definir a los pequeños ahorradores como lo mitad de los ahorradores con saldo más bajo (en vez de las tres cuartas partes), los mismos argumentos generales serían válidos para nuestro grupo más reducido de clientes aunque en nuestro caso los costos por dólar movilizado estarían incluso por encima del rango de entre el 200 y el 300 por ciento mencionado en el párrafo anterior y el porcentaje de ahorros totales movilizado estaría por debajo del 3 por ciento al que justo se hacía referencia.

mirada más detallada a los verdaderos costos de los pequeños ahorradores y a su rentabilidad global. Esta investigación se ha calificado como “argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores” para diferenciarse del argumento social a favor de los pequeños ahorradores, en el que las IMF justifican la oferta de servicios a pequeños depositantes argumentando que éste es un colectivo pobre y desatendido al que por tanto conviene atender incluso cuando se incurre en altos costos operativos.

La metodología utilizada para estudiar los costos y la rentabilidad de los pequeños ahorradores es preeminentemente cuantitativa. Concretamente, intentamos cuantificar los costos e ingresos principales asociados a los pequeños ahorradores para poder así estimar la rentabilidad de este segmento de cliente. Aunque estimamos la rentabilidad de los pequeños ahorradores en sólo dos IMF, éstas han sido cuidadosamente seleccionadas y sugieren un número sorprendentemente elevado de canales importantes a través de los cuales los pequeños ahorradores pueden ser un segmento de cliente rentable o incluso muy rentable.

Hay varias razones para pensar que el argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores puede ser más favorable de lo que indican los costos operativos hallados en los cinco estudios de Perú: el costo marginal, las ventas cruzadas, la tecnología, las mayores tasas de interés para los tipos de préstamo más pequeños y costosos, las mayores comisiones y/o menores tasas de interés de las cuentas de ahorro y la evolución de los pequeños ahorradores hacia una posible rentabilidad futura.

Costo marginal. Los costos operativos que se mencionaron para las cinco IMF peruanas fueron estimados asignando todos los costos, incluyendo los costos fijos y cuasi-fijos, al conjunto de préstamos, depósitos y otros productos ofrecidos por las IMF⁴. En realidad, si estas cinco IMF eliminaran sus pequeños ahorradores, el ahorro de costos sería menor de lo que se ha indicado en las cifras

anteriores puesto que, por definición, los costos fijos y muchos de los costos cuasi-fijos tendrían que seguir pagándose. Nos vamos a referir a los costos que realmente podrían ahorrarse eliminando los pequeños ahorradores como costos marginales (a veces, también llamados costos evitables).

Ventas cruzadas. Además de tener una cuenta de ahorro, los pequeños ahorradores pueden también sacar préstamos, enviar y recibir transferencias, comprar seguros, pagar cuentas y comprar otros productos financieros de la IMF. Si la IMF obtiene una ganancia de la venta de estos productos, esta ganancia puede compensar de manera parcial o total, o incluso exceder, los elevados costos operativos que suponen las cuentas de ahorro con saldos bajos. Por otro lado, las ventas cruzadas de los pequeños ahorradores pueden generar pérdidas para la IMF, y por tanto no se puede anticipar si las ventas cruzadas beneficiarán o perjudicarán la sostenibilidad de la IMF. Por ejemplo, si los productos consumidos por los pequeños ahorradores son principalmente préstamos pequeños y éstos no son rentables, entonces considerar las ventas cruzadas perjudicaría el argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores.

Tecnología. Los cajeros automáticos, los terminales de punto de venta y la banca por telefonía móvil tienen el potencial de disminuir enormemente los costos operativos de atender a los clientes de ahorro, incluyendo a los pequeños ahorradores, suponiendo que la IMF es suficientemente grande para hacer frente a los costos fijos derivados de la implementación de estos sistemas. Es también muy importante el hecho de que estas tecnologías pueden ayudar a la IMF a atraer y retener clientes e incrementar así el número de cuentas de ahorro y préstamos, la cantidad de ahorros movilizados y montos prestados y la venta de otros productos. Estas tecnologías pueden además incrementar el monto promedio que los clientes están dispuestos a ahorrar en la IMF al ser más fácil retirar los fondos cuando éstos se necesitan. Ninguna de las cinco

4 Por definición, a medida que crece el número de clientes y el uso de los productos, los costos fijos no varían mientras que los costos cuasi-fijos sólo se incrementan un poco (mucho menos que proporcionalmente al uso de los productos).

IMF peruanas cuyos costos fueron mencionados anteriormente utilizaba ninguna de estas tecnologías en el momento en que fueron analizadas. El presente estudio proporciona estimaciones, obtenidas de manera rigurosa, sobre el impacto de la tecnología en los costos y en la rentabilidad de los pequeños ahorradores.

Tasas de interés mayores para los tipos de préstamos más pequeños y costosos. Si los préstamos que toman los pequeños ahorradores son significativamente más pequeños que el promedio o si por otras razones estos préstamos tienen un costo mayor por dólar prestado, la IMF podría cubrir todos los costos de sus préstamos e incluso hacer rentables estos préstamos y a los pequeños ahorradores mediante el cobro de tasas de interés y/o comisiones mayores para estos préstamos.

Comisiones mayores y/o tasas de interés menores en las cuentas de ahorro. Si el costo de servir a los pequeños ahorradores es todavía excesivo incluso cuando se tienen en cuenta todos los puntos mencionados en los párrafos anteriores, la IMF tiene siempre la opción de cobrar por los servicios prestados. Este caso sería análogo al de las IMF que quieren ser sostenibles subiendo las tasas de sus préstamos, de manera general o para subgrupos específicos de prestatarios particularmente costosos. En el caso de los depósitos con saldos bajos, esto normalmente implicaría reducir las tasas de interés pagadas por los saldos de ahorro bajos (posiblemente hasta cero) y/o aumentar las comisiones mensuales o por transacción de las cuentas pequeñas o incluso de todas las cuentas. Todas estas medidas serían preferibles a impedir completamente las cuentas de ahorro con saldos bajos a cualquier precio, mediante el incremento del tamaño del saldo mínimo a niveles que muchos pequeños ahorradores no pudieran alcanzar. De nuevo, la analogía con el lado del crédito es ilustrativa: uno de los grandes logros de las microfinanzas ha sido mostrar que la gente pobre es capaz de pagar tasas altas de interés y está dispuesta a hacerlo si el servicio que

se ofrece es bueno, ya que pagar tasas altas es mucho mejor que no tener acceso a estos servicios. Quizás es algo menos conocido el hecho que los ahorradores pobres están dispuestos a aceptar altas tasas negativas de interés en sus depósitos (-30 por ciento o menos) a cambio de disponer de servicios de ahorro seguros y convenientes, como los que ofrecen los captadores de ahorro hindúes descritos en Rutherford (2000, págs. 13-17). El hecho de que la gente pobre con saldos muy bajos esté dispuesta a pagar mensualmente comisiones significativas a IMF y bancos (incluyendo a Centenary Bank, uno de nuestros dos estudios de caso) y recibir poco o incluso nada en concepto de intereses evidencia que el uso de tasas de ahorro negativas es una estrategia viable en el contexto de la banca formal, al menos para los servicios de ahorro buenos⁵.

Evolución de los pequeños ahorradores hacia una posible rentabilidad futura. Incluso si los préstamos y las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores son actualmente demasiado pequeños para que estos clientes sean hoy rentables, puede ser que con el paso del tiempo los saldos crezcan lo suficiente como para que estos clientes sean rentables en el futuro. Por tanto, puede ser conveniente atender hoy a los pequeños ahorradores incluso desde un punto de vista estrictamente comercial puesto que la IMF puede recoger en los años futuros los frutos de atender a este segmento. Como vamos a comentar en la sección final del artículo, existen varias razones convincentes y bastante generales para pensar que el tamaño promedio de las cuentas de ahorro y de los préstamos de los pequeños ahorradores puede crecer rápidamente a lo largo del tiempo, lo cual puede convertir a los pequeños ahorradores en un segmento rentable.

Las próximas dos secciones de este artículo primero resumen nuestros resultados y luego describen los métodos que hemos utilizado para su obtención. Las últimas tres secciones tratan sobre los costos, la rentabilidad y la rentabilidad futura de los pequeños ahorradores.

⁵ Por ejemplo, en Centenary Bank aproximadamente la mitad de los clientes de ahorro tenían en 2008 saldos de US\$16,67 o menos. Para un depósito de ahorro de US\$16,67 la comisión mensual fija de US\$0,56 que cobra Centenary se traduce en una tasa de interés efectiva mensual del -3,4 por ciento ($=0,56/16,67$), que se compone a una tasa anual del -34 por ciento, un costo que supera en mucho el 5 por ciento anual que reciben por sus depósitos en concepto de intereses los clientes de ahorro.

Resumen de hallazgos: rutas hacia la rentabilidad

En los estudios de caso de dos IMF, ADOPEM en la República Dominicana y Centenary Bank en Uganda, confirmamos que las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores son un producto muy costoso de ofrecer, con unos costos operativos anuales a nivel de costo marginal de entre un 59 y un 241 por ciento de los saldos de ahorro de los pequeños ahorradores en 2008, año del estudio.

Sin embargo, estos altos costos operativos se ven más que compensados por las utilidades generadas a través de las ventas cruzadas de préstamos y otros productos a los pequeños ahorradores y por las comisiones obtenidas de sus cuentas de ahorro. En definitiva, vemos, por tanto, que los pequeños ahorradores generan grandes utilidades, algo más del 400 por ciento del saldo de los depósitos de los pequeños ahorradores en Centenary y algo más del 1.000 por ciento en ADOPEM. Expresando este mismo resultado de una manera distinta, podemos decir que sin los pequeños ahorradores estas dos rentables instituciones habrían perdido alrededor del 30 por ciento de sus utilidades totales. Concluimos, por consiguiente, que basado en nuestro análisis de la rentabilidad de los pequeños ahorradores existe un convincente argumento empresarial a favor de atender a los pequeños ahorradores tanto en Centenary como en ADOPEM. Este cálculo de las utilidades asociadas a un segmento de cliente determinado (como el de los pequeños ahorradores) se conoce, a veces, como cálculo de la **rentabilidad total del cliente**, destacando el hecho de que estamos considerando el conjunto total de productos consumidos por un segmento de cliente y las utilidades totales resultantes para la IMF.

Es importante hacer aquí una aclaración. Este estudio aporta un "argumento empresarial a favor de los pequeños **ahorradores**": el elevado costo de ofrecer cuentas de ahorro se ve más que compensado por las utilidades que aportan los otros productos consumidos por estos clientes (así como por cualquier comisión que se cobre a estos clientes por sus cuentas de ahorro). Sin embargo, esto no significa que automáticamente exista un "argumento empresarial a favor de las **cuentas**

de ahorro con saldos bajos". Imaginemos por un momento que mediante el aumento del tamaño mínimo de las cuentas de ahorro conseguimos eliminar todas las cuentas de ahorro con saldos bajos, con todos sus costos, pero que retenemos, al mismo tiempo, a todos estos clientes como consumidores de préstamos y de otros productos que idealmente son de por sí rentables. Bajo este supuesto (y también bajo el supuesto, utilizado aquí sólo a efectos de simplificar la exposición, de que las cuentas de ahorro eliminadas generan muy poco o ningún ingreso por comisiones), ofrecer costosas pequeñas cuentas de ahorro perjudicaría más que beneficiaría a la rentabilidad de la IMF. La rentabilidad de ofrecer pequeñas cuentas de ahorro dependerá, por tanto, de cuántos clientes y cuántas ventas cruzadas la IMF perdería si se eliminasen las cuentas de ahorro con saldos bajos (o se cargasen comisiones más altas o se redujeran de otro modo las pérdidas asociadas con estas cuentas). Medir cuál sería esta pérdida de clientes y de utilidades por ventas cruzadas es una tarea compleja que va más allá del propósito de este estudio. Sin embargo, en el caso de las IMF analizadas, particularmente en ADOPEM, las utilidades obtenidas por la compra de otros productos por parte de los pequeños ahorradores son muy altas en comparación con los costos de estas cuentas de ahorro. Esto sugiere que estas IMF están mejor si mantienen las cuentas de ahorro con saldos bajos en caso que su eliminación vaya a causar la fuga de un número importante de clientes, especialmente de clientes de préstamo. El resto de este artículo se dedica a medir y analizar la rentabilidad total de los clientes y a establecer si existe o no un argumento empresarial a favor de los pequeños **ahorradores** (no a favor de las cuentas de ahorro con saldos bajos), tomando el tamaño mínimo de ahorro y las comisiones de las cuentas de ahorro existentes en el momento de realizar el estudio, es decir, en el año 2008. Tal y como se ha comentado en el párrafo anterior, existe un claro argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores en ambas IMF.

Para poder generalizar a partir de estas dos IMF, es útil examinar qué es lo que hace a los pequeños ahorradores rentables en estos dos estudios de caso. Con este objetivo, hemos identificado en ADOPEM y en Centenary cinco fuentes a partir de las cuales se

originan las utilidades de los pequeños ahorradores, a las que nos referimos como las cinco rutas hacia la rentabilidad: (1) préstamos, (2) otros productos más allá de los préstamos y las cuentas de ahorro tales como los seguros de vida (ADOPEM) y las transferencias de dinero (Centenary), (3) comisiones de las cuentas de ahorro, (4) tecnología y (5) tasas de interés mayores para los tipos de préstamos más pequeños y costosos. En ADOPEM la rentabilidad de los pequeños ahorradores proviene exclusivamente de las dos primeras rutas, especialmente de la primera, mientras que en Centenary la rentabilidad de los pequeños ahorradores proviene de todas las cinco rutas.

1. Préstamos. En ambas IMF, los préstamos son una fuente importante de utilidades de los pequeños ahorradores. En ADOPEM, los préstamos de los pequeños ahorradores generan utilidades por valor de US\$1,22 millones, el 91 por ciento de los US\$1,34 millones de utilidades totales que obtuvo ADOPEM de sus pequeños ahorradores. En Centenary, los préstamos de los pequeños ahorradores generan utilidades por valor de US\$2,00 millones, el 51 por ciento de los US\$3,94 millones de utilidades totales que obtuvo Centenary de sus pequeños ahorradores. Dada la importancia de los préstamos en la rentabilidad global de los pequeños ahorradores, es útil examinar los ingredientes que hacen a los pequeños ahorradores tan rentables para las dos IMF:

- En primer lugar, parece que en general otorgar préstamos (a cualquier prestatario, no sólo a los pequeños ahorradores) es una actividad rentable en ambas IMF. Deducimos esto por lo siguiente:
 - a. En general, ambas IMF son bastante rentables, con valores de retorno sobre activos (ROA) después de impuestos en

2008 del 5,53 por ciento para Centenary y del 7,20 por ciento para ADOPEM.

- b. En ambas IMF, los préstamos son la mayor fuente de generación de ingresos, proporcionando en 2008 el 70 por ciento de los ingresos brutos totales de Centenary y el 86 por ciento de ADOPEM (los ingresos brutos restantes provienen de las comisiones de las cuentas de ahorro, de las ventas de otros productos como seguros y transferencias de dinero, de las inversiones de la liquidez de cada IMF en certificados de depósito de bancos locales y en títulos del tesoro, de cambio de moneda extranjera y de otros ingresos operativos).

Puesto que ambas IMF son bastante rentables y dado que la actividad crediticia es tan importante, es muy probable que la concesión de préstamos sea también rentable en ambas IMF.

- En segundo lugar, en ambas IMF los pequeños ahorradores no son pequeños prestatarios. Por ejemplo, a cierre de 2008, el saldo promedio de los préstamos de los pequeños ahorradores de Centenary y de ADOPEM era el 61 y el 74 por ciento, respectivamente, del saldo promedio de todos los prestatarios⁶. La importancia de esto radica en que si la IMF obtiene utilidades de sus operaciones promedio de préstamo (punto anterior), y si los pequeños ahorradores tienen un tamaño promedio de préstamo que no está muy por debajo del promedio de todos los prestatarios, entonces es mucho más probable que la concesión de préstamos a los pequeños ahorradores también sea rentable⁷.
- En tercer lugar, al excluir para el cálculo de la rentabilidad de los pequeños ahorradores todos los costos fijos y muchos de los costos cuasi-fijos (tal y como debe ser; ver discusión

⁶ Por contra, en Centenary y en ADOPEM el saldo promedio de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores era, respectivamente, un 1,3 y un 17 por ciento del saldo promedio de las cuentas de ahorro de todos los ahorradores. Estos datos muestran claramente que los pequeños ahorradores como prestatarios son mucho más grandes de lo que son como ahorradores. Esto no es muy sorprendente ya que los pequeños ahorradores fueron seleccionados precisamente por tener saldos bajos en sus cuentas de ahorro.

⁷ La importancia de que los préstamos de los pequeños ahorradores no estén demasiado por debajo del tamaño promedio del total de prestatarios puede explicarse de la siguiente manera. Puesto que los costos de otorgar y recuperar préstamos son bastante constantes para un amplio rango de tamaños de préstamo (digamos, entre US\$100 y US\$3.000), la rentabilidad tiende a caer abruptamente a medida que el tamaño del préstamo decrece. Esto ocurre porque los ingresos de los préstamos caen en proporción al tamaño de los préstamos mientras que los costos se mantienen bastante constantes.

sobre el costo marginal en la sección anterior), nuestro análisis, en comparación a otros estudios que incluyen todos los costos fijos y cuasi-fijos, aumenta las utilidades de los pequeños ahorradores tanto en ADOPEM como en Centenary⁸.

- En cuarto lugar, sólo en el caso de ADOPEM, hay una alta tasa de ventas cruzadas de préstamos a los pequeños ahorradores, con alrededor de tres cuartas partes de los pequeños ahorradores de ADOPEM con préstamos durante todo el 2008.

Debido a estos cuatro factores, en ADOPEM otorgar préstamos a los pequeños ahorradores genera importantes utilidades. Dado que en ADOPEM el 91 por ciento de las utilidades obtenidas de los pequeños ahorradores proviene de los préstamos, la ruta hacia la rentabilidad de los pequeños ahorradores en ADOPEM pasa principalmente por la concesión de préstamos.

Aunque Centenary comparte con ADOPEM los primeros tres ingredientes para la rentabilidad de los préstamos, difiere en el cuarto: sólo alrededor del 15 por ciento de los pequeños ahorradores de Centenary son prestatarios. A pesar de ello, al ser los préstamos bastante rentables para el total de clientes de Centenary y al tomar los pequeños ahorradores préstamos de tamaño considerable (cuando éstos toman prestado), prestar a los pequeños ahorradores todavía proporciona ganancias significativas para Centenary.

2. Otros productos fruto de ventas cruzadas.

El 9 por ciento restante de las utilidades de los pequeños ahorradores en ADOPEM (US\$0,13 millones) proviene de las ventas de tres productos de seguros de vida. En Centenary, el 16 por ciento de las utilidades totales de los pequeños ahorradores (US\$0,61 millones) proviene de las ventas de cuatro productos de transferencias de dinero.

3. Comisiones de las cuentas de ahorro. En Centenary, las comisiones de las cuentas de ahorro

generan el 33 por ciento restante de las utilidades totales de los pequeños ahorradores (US\$1,32 millones). En esencia, estas comisiones están compuestas por una cuota mensual de US\$0,56 por cada cuenta de ahorro. ADOPEM no aplica comisiones a las cuentas de ahorro.

Tomando conjuntamente las ganancias de las rutas de 1 a 3 se obtiene, tanto en ADOPEM como en Centenary, el 100 por ciento de las utilidades de los pequeños ahorradores. En otras palabras, estas tres rutas son una desagregación por producto de las utilidades totales provenientes de los pequeños ahorradores. Las dos rutas restantes, la tecnología y el uso de tasas mayores para los préstamos más costosos, son empleadas sólo por Centenary. Estas rutas pueden verse como catalizadores que aumentan las ganancias provenientes de los préstamos, de las ventas cruzadas de otros productos y de las cuentas de ahorro hasta los niveles señalados en los puntos 1 a 3.

4. Tecnología. Centenary hace un gran uso de los cajeros automáticos, como ilustra el hecho que en 2008 el 51 por ciento de las transacciones de depósito y retiro de los pequeños ahorradores (y el 47 por ciento del total de clientes) se realizaron mediante cajero automático, siendo el resto realizadas a través de ventanilla. Los cajeros automáticos actuaron como un imán que ayudó a Centenary a atraer y retener clientes e incrementar el volumen de préstamos de los pequeños ahorradores, el volumen de otros productos (transferencias de dinero) vendidos a los pequeños ahorradores y el número de cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores. Por consiguiente, se aumentaron las utilidades obtenidas de los pequeños ahorradores en esas tres áreas – préstamos, otros productos y cuentas de ahorro– en un 43, 30 y 34 por ciento respectivamente, lo cual incrementó la rentabilidad global de los pequeños ahorradores en un 37 por ciento, alcanzando la cifra de los US\$3,94 millones mencionada anteriormente.

5. Tasas de interés mayores para los tipos de préstamos más pequeños y costosos. Puesto que

⁸ Excluir estos costos da también más margen a las IMF que tienen una menor rentabilidad en sus préstamos y tienen pequeños ahorradores con tamaños de préstamo más pequeños que los de ADOPEM o los de Centenary para constatar que prestar a los pequeños ahorradores es aún rentable.

los pequeños ahorradores solicitaron préstamos que eran más pequeños y que por otras razones resultaron más costosos, Centenary cargó a los préstamos de los pequeños ahorradores 5,8 puntos porcentuales más de la tasa promedio aplicada al conjunto de prestatarios (34,2 por ciento en vez de 28,4 por ciento). Si Centenary abandonara esta práctica de cobrar más por los préstamos más pequeños y costosos, y redujera por tanto las tasas de los préstamos de los pequeños ahorradores en 5,8 puntos porcentuales, todas las utilidades de prestar a los pequeños ahorradores, y por tanto la mitad de las utilidades totales obtenidas por Centenary de los pequeños ahorradores (US\$3,94 millones), se habrían perdido. Esto ilustra el hecho de que cobrar más por los tipos de préstamos más pequeños y costosos puede ser una herramienta eficaz para cubrir los costos y hacer de los pequeños ahorradores un segmento de cliente rentable en caso de que éstos hagan un uso considerable de estos tipos de préstamos.

A estas cinco rutas observadas en ADOPEM y en Centenary para hacer a los pequeños ahorradores rentables, añadimos una sexta posible ruta:

6. Ganancias de los pequeños ahorradores en años futuros. Utilizando datos de ADOPEM para tres puntos recientes en el tiempo (cierre de 2006, 2007 y 2008), encontramos que el tamaño promedio de las cuentas de ahorro y de los préstamos de los pequeños ahorradores creció muy rápidamente, un 105 por ciento y un 83 por ciento, respectivamente, para estos dos productos en el período de dos años que va desde el cierre de 2006 al cierre de 2008. (Los datos disponibles no permitieron llevar a cabo un análisis para un período más largo en ADOPEM o cualquier tipo de análisis en Centenary.) Aunque nuestros resultados en esta área están basados en indicadores de rentabilidad más que en un cálculo completo de la rentabilidad como el realizado en las rutas de 1 a 5, las tendencias de los indicadores son tan marcadas que parece bastante probable que los pequeños ahorradores en ADOPEM se hayan vuelto mucho más rentables a lo largo del periodo de dos años estudiado. Como se comentará en la sección final de este artículo, existen razones de peso para pensar que este resultado de fuerte tendencia

creciente en los tamaños promedio de los ahorros y préstamos de los pequeños ahorradores puede darse de forma general, lo cual ayudaría a reforzar el argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores en muchas IMF.

Dadas todas estas rutas hacia la rentabilidad –y teniendo en cuenta que los ingresos brutos provenientes de los préstamos, de la venta cruzada de otros productos y de las cuentas de ahorro necesitan cubrir sólo los costos marginales para que estos productos sean considerados rentables– estimamos que muchas IMF están ya actualmente atendiendo a los pequeños ahorradores de manera rentable y son muchas más las que podrían hacer lo mismo.

Métodos

El objetivo principal de este estudio es analizar el costo y la rentabilidad de los pequeños ahorradores, cuantificando las ganancias asociadas con las cinco primeras rutas descritas en la sección anterior y midiendo, a su vez, los costos a nivel marginal. Parece que las estimaciones resultantes aportan nueva información ya que durante nuestra revisión de la literatura existente no se encontró ningún otro estudio que hiciera para alguna IMF todas o, al menos, gran parte de las mediciones aquí realizadas. Para estimar el costo y la rentabilidad de los pequeños ahorradores, hemos tenido que desarrollar varias metodologías innovadoras. Estas metodologías pueden aplicarse de manera general para medir el costo y la rentabilidad de cualquier segmento de cliente, no sólo el de los pequeños ahorradores. Entre estas nuevas metodologías, la más novedosa y quizás más importante es la que permite medir el impacto de tecnologías como los cajeros automáticos, los terminales de punto de venta y la banca por telefonía móvil en el costo y la rentabilidad de los pequeños ahorradores (o de cualquier otro segmento). Medir con cierta precisión el impacto de estas nuevas tecnologías de provisión de servicios bancarios es una tarea considerablemente compleja. Parece que los cálculos que se han realizado en el pasado han adolecido de errores de medición significativos al no tomar en cuenta ciertos elementos clave en la realización de estas estimaciones; en particular, se ha omitido el

gran impacto que las nuevas tecnologías pueden tener en la atracción y retención de clientes y en el incremento del número de cuentas de ahorro y de préstamos, de los montos de ahorro y préstamo y del número de transacciones llevadas a cabo por los clientes. En general, la exposición de estos y otros aspectos metodológicos se deja para un próximo artículo aunque el recuadro 1 (en la próxima sección) aborda brevemente algunos de estos aspectos. El presente artículo se dedica principalmente a resumir e interpretar los principales hallazgos empíricos sobre el costo y la rentabilidad de los pequeños ahorradores en el caso de las dos IMF analizadas.

Criterios para la selección de los estudios de caso

Para ilustrar una serie de rutas distintas a través de las cuales los pequeños ahorradores podrían ser rentables, tuvimos mucho cuidado en la selección de las dos IMF escogidas para los estudios de caso. Tanto ADOPEM como Centenary tenían un historial de varios años (hasta el año 2008, año del estudio) ofreciendo de manera muy exitosa ahorro voluntario y micropréstamos a clientes pobres, medido aquí el éxito por las bajas tasas de morosidad y de castigos, la buena rentabilidad de la IMF, el rápido crecimiento en el número de ahorradores y prestatarios y en el volumen de ahorros y préstamos, el predominio de los ahorros voluntarios frente a los ahorros forzosos y los saldos promedio de préstamo y ahorro razonablemente bajos. Además, ADOPEM fue escogida porque: (i) tenía una alta tasa de ventas cruzadas, particularmente de préstamos, tal y cómo indica el hecho de que el 76 por ciento de los pequeños ahorradores de ADOPEM tuviera también un préstamo y (ii) prácticamente no hacía ningún uso de nuevas tecnologías de provisión de servicios bancarios. Por el contrario, aunque en Centenary la tasa de ventas cruzadas de los pequeños ahorradores era sólo del 15 por ciento, proporciona un excelente ejemplo del uso de las nuevas tecnologías para reducir costos, atraer y retener clientes e incrementar el volumen de ahorro

y préstamo de los clientes. Otra diferencia entre ambas IMF es que Centenary cargaba comisiones mensuales a todas las cuentas de ahorro y aplicaba tasas de interés mayores a los préstamos más pequeños tomados por los pequeños ahorradores, mientras que ADOPEM no hacía ninguna de estas cosas.

Características generales de ADOPEM y Centenary

Para interpretar y poder generalizar a partir de los resultados obtenidos en los dos estudios de caso, es útil comparar las características de ADOPEM y Centenary con las de las IMF en general (cuadro 1). El valor de cada indicador para las IMF en general (columna (3) del cuadro 1) se calcula como la mediana de las 1.160 IMF que en 2008 tenían información disponible en la serie de datos que el MIX Market recoge de IMF de todo el mundo⁹.

Como puede verse en el cuadro 1, ADOPEM y Centenary están por encima del promedio de las IMF en varios indicadores, aunque no en todos. Estas dos IMF están bastante por encima del promedio tanto en tamaño global (líneas 1, 4, 6 y 7 del cuadro 1) como en rentabilidad (línea 11). Por otro lado, están mucho más cerca del promedio en el área clave de la morosidad y los castigos (líneas 12 y 13), aunque estos niveles promedio normalmente se consideran bastante buenos. En el área de la productividad de los oficiales de crédito (línea 14), ADOPEM está bastante por encima del promedio pero Centenary está sólo un poco por encima. Además, mientras que ADOPEM cobra por sus préstamos bastante más que el promedio (línea 15), los cargos de Centenary por sus préstamos son bastante típicos. Finalmente, los tamaños promedio de los depósitos y de los préstamos (líneas 9 y 10) sugieren que ambas instituciones se dirigen a clientes de ahorro y crédito bastante típicos de las IMF, aunque Centenary tiene un importante subgrupo de prestatarios y ahorradores comerciales que hace aumentar sus promedios.

⁹ Estos datos se obtuvieron del sitio web del MIX Market el 18 de febrero de 2010. La mediana para un indicador dado es el valor que corresponde al percentil 50, lo que significa que la mitad de las IMF tienen valores por debajo de la mediana y la mitad tienen valores por encima de ésta. Para facilitar la narración, utilizamos a veces las palabras "típico" o "promedio" para referirnos a la mediana.

Cuadro 1: Características de ADOPEM y de Centenary Bank, cierre de 2008

Indicador	(1) ADOPEM	(2) Centenary	(3) Mediana en MIX Market
1. Número total de ahorradores activos	88.250	491.757	3.793
a. Número de pequeños ahorradores activos	44.125	245.879	
b. Número de grandes ahorradores activos	44.125	245.878	
2. Número total de prestatarios que no son ahorradores activos ("prestatarios puros")	22.316	0	
3. Número total de clientes de ahorro y préstamo (=1+2)	110.566	491.757	
4. Número total de préstamos con saldo pendiente	87.060	90.251	8.593
5. Total de depósitos <i>excluyendo</i> CD (US\$) ^a	2.105.689	167.409.939	
6. Total de depósitos <i>incluyendo</i> CD (US\$) ^a	10.996.960	191.413.460	487.209
7. Cartera bruta de préstamos (US\$)	39.151.586	151.295.500	4.005.603
8. Saldo promedio de ahorro por ahorrador excluyendo CD (= 5/1, US\$) ^a	24	340	
9. Saldo promedio de ahorro por ahorrador incluyendo CD (= 6/1, US\$) ^a	125	389	155
10. Saldo promedio de préstamo por prestatario (US\$)	440	1.633	581
11. ROA después de impuestos (%)	7,20	5,53	2,12
12. Cartera en riesgo > 30 días (%)	3,28	4,60	3,56
13. Tasa de castigos (%)	0,83	0,73	0,36
14. Prestatarios por oficial de crédito	437	282	245
15. Rendimiento de la cartera bruta (nominal) (%)	42,26	31,04	30,72

Fuente: Todos los datos de este cuadro provienen del MIX Market excepto los de las líneas de 1 a 6 y de 8 a 9 de las columnas (1) y (2), que provienen de los sistemas de gestión de la información de ADOPEM y Centenary (líneas de 1 a 4) y de los estados financieros auditados del 2008 de ADOPEM (2008) y Centenary Bank (2008) (líneas 5 y 6). La línea 8 se obtiene de dividir la línea 5 por la línea 1 y la línea 9 se obtiene de dividir la línea 6 por la línea 1. Ver www.MIXmarket.org para las definiciones de los indicadores tomados del MIX Market. Los datos del MIX Market para ADOPEM y Centenary pueden diferir algo de los datos teóricamente comparables de las líneas de 1 a 6 y de 8 a 9 de las columnas (1) y (2) debido, entre otras cosas, al uso de tipos de cambio distintos y al hecho de que el MIX se apoye principalmente en datos obtenidos mediante el intercambio de emails con la persona designada en cada IMF.

Notas: Las celdas en blanco indican que los datos no están disponibles. Los datos tomados en un punto del tiempo, como el número total de ahorradores activos y la cartera bruta de préstamos, se refieren a 31 de diciembre de 2008, mientras que los datos flujos tales como los ingresos o los gastos (que se usan en las variables 11 y 15) son datos acumulativos para todo el año 2008.

^a Puesto que los certificados de depósito (CD) constituyen una gran parte de los depósitos, particularmente en ADOPEM, y dado que ninguno de éstos pertenece a los pequeños ahorradores, hemos calculado los depósitos totales de ambas maneras, excluyendo los certificados de depósito en las líneas 5 y 8 e incluyéndolos en las líneas 6 y 9.

Definición de los pequeños ahorradores

A la hora de decidir dónde fijar la línea entre los pequeños y los grandes ahorradores, pensamos inicialmente en utilizar la misma línea de US\$100 utilizada por Portocarrero, Tarazona y Westley (2005) en sus cinco estudios de costo en Perú mencionados anteriormente. La idea sería hacer nuestros resultados más comparables a los de ellos. Rápidamente se hizo evidente que utilizar esta línea divisoría sería una mala elección, particularmente en el caso de ADOPEM. ADOPEM llega a ahorradores mucho más pobre que los de las cinco IMF peruanas,

por lo que el 97 por ciento de los ahorradores de ADOPEM tenían en 2008 un saldo en sus cuentas de ahorro menor a US\$100. De ahí que, en términos de costos operativos, analizar a los pequeños ahorradores de ADOPEM sería casi lo mismo que hacer un análisis de todos sus ahorradores¹⁰.

Ajustar el corte de los pequeños ahorradores en función de la renta nacional bruta (RNB) per cápita no parece muy útil tampoco al comparar la República Dominicana con el Perú. Según los Indicadores del desarrollo mundial del Banco Mundial, la RNB per cápita, calculada en dólares

¹⁰ Desde una perspectiva más amplia, incluso si US\$100 fuera un corte razonablemente pequeño para muchas otras IMF en América Latina más allá de ADOPEM, probablemente no sería muy razonable para muchas IMF ubicadas en países mucho más pobres de África y Asia.

estadounidenses de 2008, es de US\$4.390 en la República Dominicana y de US\$3.990 en Perú¹¹. Esto supone que el ratio entre la RNB per cápita de la República Dominicana y de Perú es de 1,10 (=4.390/3.990). Consecuentemente, la línea de corte de US\$100 para los pequeños ahorradores de Perú se incrementaría a US\$110 para las IMF de la República Dominicana, lo que supondría que incluso un mayor porcentaje de ahorradores de ADOPEM serían considerados pequeños.

Finalmente, hemos establecido la definición relativa de pequeños ahorradores dada anteriormente: la mitad de los clientes de ahorro con los saldos de ahorro más pequeños. Aunque esta definición implica que la línea de corte medida en dólares estadounidenses variará de una IMF a otra, proporciona a cambio una gran uniformidad: para todas las IMF, medimos los costos operativos y las utilidades de la mitad inferior de sus ahorradores (los más pequeños). Si en vez de esto se usara una línea de corte en dólares, podríamos, por ejemplo, acabar comparando los costos y las utilidades del 10 por ciento de los ahorradores más pequeños en una IMF con el 80 por ciento de los ahorradores más pequeños en otra. Si es verdad que el tamaño de las cuentas de ahorro está vinculado de algún modo a la rentabilidad del cliente, entonces el 10 por ciento de los ahorradores más pequeños podría incluir fácilmente muchos clientes que no fueran rentables, mientras que la rentabilidad del 80 por ciento de los ahorradores más pequeños estaría probablemente mucho más cerca del nivel de rentabilidad global de la IMF. Al analizar el 50 por ciento más pequeño de los clientes en ambas IMF, evitamos este tipo de problema de no poder comparar.

Puesto que los saldos de ahorro pueden fluctuar mucho a lo largo del año, siempre que se pueda es mejor definir a los pequeños ahorradores en función de un saldo promedio tomado a lo largo de varios días más que en función de un único día (como el último día de 2008). En ADOPEM, el sistema informático nos

permitió calcular el saldo diario promedio para cada ahorrador individual a lo largo de los 366 días del año 2008. Por el contrario, en Centenary tuvimos que definir a los pequeños ahorradores en función de su saldo de un solo día. Dado el número progresivamente creciente de ahorradores en Centenary, escogimos que el día fuera el último día de 2008 para analizar al mayor número de ahorradores posible. Los puntos siguientes resumen otros aspectos clave relacionados con la definición de los pequeños ahorradores.

- Centenary ofrece tres tipos de cuentas para ahorrar: certificados de depósito, cuentas de ahorro y cuentas corrientes. ADOPEM ofrece sólo certificados de depósito y cuentas de ahorro. Dado el elevado tamaño mínimo exigido para los certificados de depósito y las cuentas corrientes, una vez ordenados todos los ahorradores de manera ascendente según el monto total de sus depósitos no hubo ningún ahorrador con certificado de depósito y sólo unos pocos ahorradores con una cuenta corriente que estuvieran en la mitad más baja de los ahorradores. Puesto que simplifica el análisis considerablemente, incluimos todos los titulares de cuentas corrientes de Centenary en el grupo de los grandes ahorradores. Fruto de todo esto, en ambas IMF los pequeños ahorradores tenían sólo cuentas de ahorro.
- Sólo se consideran los ahorradores activos. Los ahorradores activos son aquellos que tienen una cuenta de ahorro activa (con movimiento). Aunque los criterios difieren de IMF a IMF, las cuentas de ahorro activas en ADOPEM y Centenary son aquellas en las que ha habido al menos una transacción en los dos y tres últimos años, respectivamente¹².
- Puesto que estamos analizando si es rentable o no atender a un cierto grupo de clientes (los pequeños ahorradores), el foco de este estudio son los ahorradores y no las cuentas de ahorro. De ahí que para cada pequeño

¹¹ Estos datos están disponibles sin suscripción en: <http://ddp-ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMembers>. La RNB está muy relacionado con la medida más habitual del producto interno bruto (PIB).

¹² Normalmente, como en los casos de Centenary y ADOPEM, los ahorradores inactivos no generan a la IMF costos o generan muy pocos por sus cuentas de ahorro. Esto es debido a que los ahorradores inactivos normalmente no tienen transacciones de ventanilla y por tanto no participan de los costos significativos de los cajeros y de los costos de no personal asociados con los cajeros (el alquiler por el espacio que ocupan los cajeros, el papel por las transacciones llevadas a cabo por los cajeros, la depreciación de los equipos y el mobiliario que los cajeros utilizan, etc.). De ahí que parezca mucho más pertinente conocer los costos operativos asociados con la mitad más pequeña de los ahorradores activos que conocer los de la mitad más pequeña de todos los ahorradores, tal y como hemos hecho en nuestro análisis.

ahorrador tengamos que considerar el costo de todas las cuentas de ahorro y las utilidades obtenidas de los préstamos, transferencias de dinero y otros productos vendidos al cliente. Para decidir si un cliente de ahorro con varias cuentas es pequeño o grande, se suman los saldos de todas sus cuentas. De manera similar, los saldos de las cuentas conjuntas se dividen en partes iguales entre los distintos titulares. A la práctica resulta que tanto en ADOPEM como en Centenary no es muy común encontrar clientes con varias cuentas o cuentas con varios titulares por lo que la manera exacta cómo se maneje este asunto probablemente tendrá poca importancia para este estudio.

- La medida del saldo diario promedio utilizada por ADOPEM se calculó sólo sobre los días en los que el cliente tuvo una o más cuentas de depósito abiertas. Por ejemplo, si un cliente abre una cuenta en julio de 2008 y mantiene un saldo de US\$100 durante toda la segunda mitad del año, el saldo promedio es US\$100 y no US\$50. Para ilustrar la razón por la que no se asigna saldo cero a los días en los que la cuenta no estaba abierta, consideremos el siguiente ejemplo más extremo: un nuevo ahorrador que pone US\$1.000 en una cuenta de ahorros los dos últimos días del año 2008. Nos parece que este cliente debería ser clasificado como gran ahorrador (un gran ahorrador que abrió su cuenta tarde en el año) y se cuenta como tal (con un saldo promedio de US\$1.000), no como un pequeño ahorrador con un saldo de $(US\$1.000) \times (2/366) = US\$5,46$.

Los pequeños ahorradores de ADOPEM y Centenary

Aplicando los criterios mencionados, el punto de corte entre los pequeños y los grandes ahorradores se sitúa en US\$7,24 en ADOPEM y US\$16,67 en

Centenary, lo que significa que el 50 por ciento de los ahorradores de ADOPEM y Centenary tienen un saldo por debajo de estas respectivas líneas de corte y el 50 por ciento tienen saldos por encima de ellas¹³.

Volviendo al cuadro 1, vemos que el número total de ahorradores activos en ADOPEM y Centenary a cierre de 2008 es de 88.250 y 491.757, respectivamente (línea 1). El número de pequeños ahorradores activos es la mitad de estos totales: 44.125 y 245.879 (línea 1a). Además, ADOPEM tiene 22.316 prestatarios puros (es decir, prestatarios que no son ahorradores activos), lo que supone un total de 110.566 clientes de ahorro y préstamo (líneas 2 y 3). Dado que Centenary exige que todos los prestatarios mantengan una cuenta de ahorro (a la cual de manera automática se abona el desembolso del préstamo y se cargan los pagos de las cuotas), no hay ahí clientes que sean prestatarios puros. Finalmente, aunque Centenary tiene muchos más ahorradores activos que ADOPEM, el número total de préstamos con saldo pendiente a finales de 2008 es más o menos el mismo en ambas IMF: 87.060 en ADOPEM y 90.251 en Centenary (línea 4)¹⁴.

Introducción al argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores: el costo de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores

En esta sección, iniciamos nuestro análisis sobre el argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores abordando el tema de los costos operativos de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores. En la próxima sección, avanzaremos a partir de este análisis hacia el tema más amplio de la rentabilidad de los pequeños ahorradores (una medida que también se conoce como rentabilidad total del cliente, tal y como se mencionó anteriormente). Aunque la rentabilidad de los

13 Estos valores en dólares se obtuvieron de su equivalencia en moneda local utilizando los siguientes tipos de cambio para su conversión de pesos dominicanos (DR\$) y shillings ugandeses (Ugx) a dólares: US\$1 = DR\$35 = Ugx 1.800. Utilizamos estos mismos tipos de cambio a lo largo del estudio tanto si los valores que se convierten a dólares son de cierre de 2008, como si son de todo el año 2008 o de un promedio de valores de cierre de 2007 y cierre de 2008. Al utilizar un único tipo de cambio, ratios como el ROA que utilizan una mezcla de estos conceptos serán los mismos en moneda local y en dólares. Dada la poca variación de los tipos de cambio en 2008 en ambos países, nuestros resultados no van a diferir demasiado de los que se obtendrían si utilizáramos tipos de cambio de fin de 2008 para convertir los indicadores de cierre de 2008, tipos de cambio de fin de 2007 para convertir los indicadores de cierre de 2007 y tipos de cambio diarios promedio de 2008 para convertir datos de flujo de 2008 tales como utilidades y costos.

14 Obsérvese que hemos presentado datos sobre número de ahorradores (no cuentas de ahorro) y número de préstamos (no prestatarios). Esto es así porque estamos interesados en los pequeños y en los grandes ahorradores (como *clientes*) y en las ventas cruzadas de otros *productos*, especialmente préstamos, a estos dos grupos.

pequeños ahorradores en el año más reciente para el que tuvimos datos (2008) es la medida principal que utilizamos para saber si existe un argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores, la sección final de este artículo trata sobre cómo las utilidades pueden evolucionar en los años futuros y cómo esta evolución puede afectar al argumento empresarial a favor de los pequeños ahorradores.

Independientemente de la medida que se tome, las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores son caras (cuadro 2, líneas 1 y 2). La línea 1 de la primera columna de datos en el cuadro 2 muestra las cinco estimaciones de costos promedio calculadas por Portocarrero, Tarazona y Westley (2005, cuadro 29) a las que se aludió al principio de este artículo. Estos cálculos miden el costo de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores como costos operativos anuales por dólar movilizado y se sitúan en el rango de entre el 235 y el 597 por ciento. Estas estimaciones se hicieron utilizando el enfoque tradicional de costo promedio (también llamado enfoque de costo total), en el que todos los costos operativos de la IMF, incluyendo los costos fijos y cuasi-fijos, son asignados a las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores y al resto de las combinaciones de segmentos de clientes y productos. Como punto de comparación es interesante destacar que en estas cinco mismas IMF los costos operativos anuales promedio por dólar movilizado para las cuentas de ahorro de *todos los clientes* (no sólo de los pequeños ahorradores) se sitúan entre el 10 y el 21 por ciento (ver cuadro 29 de Portocarrero, Tarazona y Westley, 2005), un nivel de gastos muy alejado del rango de entre 235 y 597 por ciento calculado para los pequeños ahorradores.

Las tres últimas columnas del cuadro 2 muestran los costos operativos estimados de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores para Centenary con y sin cajeros automáticos y para ADOPEM (que no tenía cajeros automáticos). Estas tres columnas proporcionan los costos operativos anuales por dólar movilizado (es decir, los costos operativos anuales en 2008 divididos por el monto promedio de ahorros movilizado en 2008) utilizando tanto el enfoque de costo promedio como el enfoque de costo marginal (excepto para Centenary sin cajeros

automáticos dónde sólo se calcula el costo marginal). Estos valores son también altos y van desde el 59 por ciento para el costo marginal en ADOPEM hasta el 848 por ciento para el costo promedio en Centenary.

El costo marginal de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores sólo incluye los costos que la IMF ahorraría (o evitaría) si las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores fueran eliminadas, y por ende excluye todos los costos fijos y mucho de los costos cuasi-fijos de la IMF. Como se ha señalado, la medida del costo marginal es la que debe usarse cuando se intenta responder a la pregunta: ¿cuánto ahorraría la IMF si eliminara a un segmento dado de clientes como a los pequeños ahorradores o a una combinación de segmento de clientes y de productos como las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores? Como se comentará más adelante en el artículo metodológico complementario, el costo marginal es la medida correcta que se debe usar cuando lo que se evalúa es la viabilidad, ya sea la viabilidad de un segmento de cliente, de un producto, de una sucursal o de una combinación de éstos como las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores. Éste es un punto importante puesto que muchos (aunque no todos) los estudios de costo anteriores, incluyendo muchos estudios que han empleado el costeo basado en actividades (ABC), han utilizado el costo promedio para evaluar la viabilidad a pesar de que esto puede fácilmente llevar a conclusiones equivocadas. Por ejemplo, un estudio que utilice los costos totales en vez de los costos marginales puede encontrar que un cierto producto ofrecido por una IMF genera utilidades negativas y por tanto no es un producto viable. Si la IMF abandona entonces el producto para aumentar la rentabilidad, puede encontrarse que las utilidades se reducen porque la IMF no ahorra ningún costo fijo ni muchos de los costos cuasi-fijos que han sido asignados al producto.

Vemos que tanto en ADOPEM como en Centenary los costos marginales están muy por debajo de los costos promedio. Esto evidencia la gran cantidad de gastos generales fijos y cuasi-fijos en los que se suele incurrir en la gestión de una institución financiera, incluyendo los gastos relacionados con:

Cuadro 2: Costos operativos anuales de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores (en US\$ y como porcentaje del ahorro promedio movilizado de los pequeños ahorradores en 2008)

Cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores: costo por dólar movilizado (%)	"Línea base": Promedio de los 5 estudios de costo	ADOPEM	Centenary con cajeros automáticos (Escenario A)	Centenary sin cajeros automáticos (Escenario B)
1. Costo promedio por dólar movilizado (costo total tradicional) (= línea 4 / línea 6)	235%, 238%, 255%, 298%, 597%	220%	848%	nc
2. Costo marginal por dólar movilizado (método de este estudio) (= línea 5 / línea 6)		59%	181%	241%
3. Costo marginal / Costo promedio (= línea 2/ línea 1 O =línea 5/ línea 4)		27%	21%	nc
Costos operativos y saldos de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores en 2008 (US\$)				
4. Cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores: costos operativos totales en 2008 –utilizando el enfoque de costo promedio (costo total tradicional) (US\$)		290.374	8.123.480	nc
5. Cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores: costos operativos totales en 2008 –utilizando el enfoque de costo marginal (US\$)		77.846	1.737.396 ^a	1.653.567 ^a
6. Cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores: saldo en 2008 – promedio de los saldos totales diarios de los pequeños ahorradores en 2008 para ADOPEM; promedio del saldo total de los pequeños ahorradores a cierre de '08 y '07 para Centenary (US\$) ^b		131.910	958.061	684.995

Fuente: Todos los cálculos en las últimas tres columnas están basados en datos proporcionados por ADOPEM y Centenary. Los porcentajes de "línea base" en la primera columna de datos están tomados de Portocarrero, Tarazona y Westley (2005, cuadro 29).

Notas: Los tipos de cambio utilizados en todas las conversiones de pesos dominicanos (DR\$) y shillings ugandeses (Ugx) a dólares estadounidenses son: US\$1 = DR\$35 = Ugx 1.800. "nc" indica que no se ha calculado.

^a Algunos lectores pueden preguntarse por qué las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores tienen costos operativos mayores con cajeros automáticos que sin ellos. Estos costos mayores vienen de lo comentado en el recuadro 1 sobre el efecto de los cajeros automáticos de atraer más clientes y también inducir a los clientes a realizar más transacciones.

^b En Centenary, problemas de acceso de datos nos impidieron poder utilizar el promedio de los saldos diarios de los pequeños ahorradores en cada uno de los 366 días de 2008, tal y como se hizo en ADOPEM.

- El directorio y la gerencia
- El personal de servicios centrales tales como administración, auditoría, contabilidad, finanzas, gestión de riesgos, legal, mercadeo, personal y tecnologías de la información
- Los costos de no personal asociados con todo este personal (por ejemplo, el alquiler por el espacio que éstos ocupan; la depreciación del mobiliario, los equipos y los vehículos que usan; y la electricidad necesaria para

proporcionar luz y refrigeración al espacio ocupado y para poder operar sus equipos)

Sin embargo, en ADOPEM incluso utilizando un enfoque de costo marginal los costos operativos por dólar movilizado de los pequeños ahorradores son todavía altos, un 59 por ciento, y aún lo son más en Centenary (181 por ciento y 241 por ciento con y sin cajeros automáticos, respectivamente)¹⁵. Aunque el argumento empresarial a favor de los pequeños

¹⁵ Los métodos que usamos para calcular el costo y la rentabilidad de los pequeños ahorradores en el caso de Centenary sin cajeros automáticos serán explicados en el artículo complementario sobre metodología. Aquellas personas interesadas en una breve introducción sobre esto deberían ver el recuadro 1.

Recuadro 1: Imaginando a Centenary sin cajeros automáticos (Escenario B)

De los 491.757 clientes de ahorro y crédito de Centenary a cierre de 2008, 256.221 (o el 52 por ciento) eran usuarios de cajero automático. Definimos como usuario de cajero automático a los clientes que tenían tarjeta e hicieron al menos un retiro de efectivo por cajero automático durante 2008. Aunque nos habría gustado haber definido a los usuarios de cajero automático como los clientes con tarjeta que hicieron al menos *un retiro* o *un depósito* por cajero automático durante 2008, nos vemos obligados a utilizar nuestra definición porque sólo podemos desglosar los retiros por cajero automático a nivel de cliente (para saber así si trata de un pequeño o de un gran ahorrador), no así los depósitos por cajero automático. Afortunadamente, hay dos indicios que apuntan que probablemente haya muy poca diferencia entre estas dos definiciones.

El primer indicio proviene de una encuesta realizada a nivel nacional con una muestra representativa de 252 clientes de Centenary (151 pequeños ahorradores y 101 grandes ahorradores) que fueron encuestados después de realizar una transacción de retiro o depósito a través de cajero automático. Esta encuesta encontró que cada uno de los 252 encuestados que hizo un depósito a través de cajero automático en el último mes hizo también un retiro a través de cajero automático. El segundo indicio es el hecho que entre todos los clientes de Centenary en 2008 haya 5.101.810 retiros de cajero automático frente a tan sólo 524.460 depósitos, lo que evidencia que los retiros son las transacciones principales realizadas a través de cajero automático.

Para cuantificar el impacto que los cajeros automáticos tienen en los costos operativos de los pequeños ahorradores, en los saldos promedio de sus cuentas de ahorro y en la rentabilidad, estimamos los siguientes seis parámetros para todos los usuarios de cajero automático utilizando la encuesta mencionada y un método analítico (caso-control/series cronológicas). Encontramos que para cada parámetro el valor es casi igual para ambos subgrupos de usuarios de cajero automático, pequeños y grandes ahorradores:

1. Proporción de usuarios de cajero automático que abandonarían Centenary si no hubiesen cajeros automáticos: 1/3
2. Proporción de préstamos que no se habrían realizado si no hubiesen cajeros automáticos: 1/3
3. Disminución de la cartera de préstamos si no hubiesen cajeros automáticos: 1/3
4. Disminución de los saldos de ahorro si no hubiesen cajeros automáticos: 1/2
5. Proporción de transacciones de depósito por cajero automático que se habrían eliminado (no se realizarían por ventanilla) si no hubiesen cajeros automáticos: 1/2
6. Proporción de transacciones de retiro por cajero automático que se habrían eliminado (no se realizarían por ventanilla) si no hubiesen cajeros automáticos: 2/3

Lo que significa el primer parámetro es que un tercio de todos los usuarios de cajero automático abandonarían completamente Centenary –llevándose con ellos todos sus depósitos, préstamos y otros negocios– si Centenary no tuviese cajeros automáticos. En la encuesta a usuarios de cajero automático, la razón principal que dieron los encuestados para justificar este comportamiento fue la gran conveniencia de los cajeros automáticos, lo cual tiene al menos dos dimensiones importantes: (i) la disponibilidad de los cajeros automáticos las 24 horas del día, los siete días de la semana y (ii) el hecho que las transacciones se realicen normalmente más rápidamente a través de los cajeros automáticos que por ventanilla puesto que las colas en los cajeros automáticos son normalmente más cortas y hay además más emplazamientos con cajeros automáticos (los cajeros automáticos estaban en las 32 sucursales y además en 10 emplazamientos adicionales).

Los dos tercios de usuarios de cajero automático que permanecerían en Centenary incluso si no hubiese cajeros automáticos, reducirían el monto de sus ahorros en promedio en un 25 por ciento debido a la menor facilidad que tendrían para poder acceder a sus ahorros. Esto significa que si no hubiese cajeros automáticos, los saldos globales de ahorro de los usuarios de cajero automático se reducirían a la mitad, tal y como se indicó en el parámetro 4. (Esta cifra de 1/2 se calcula de la siguiente manera: puesto que 2/3 de los usuarios de cajero automático seguirían siendo clientes de Centenary si se eliminaran los cajeros automáticos, cada uno con un saldo de ahorro que es, en promedio, 3/4 de lo que era con cajeros automáticos, entonces los saldos de ahorro se reducirían a la mitad de lo que eran cuando había cajeros automáticos puesto que $(2/3) \times (3/4) = 1/2$.)

Como puede verse por los valores de los parámetros restantes, tanto el número como el monto de los préstamos de los usuarios de cajero automático caería un 1/3 si se eliminasen los cajeros automáticos (parámetros 2 y 3). Finalmente, los parámetros 5 y 6 nos dicen que 1/2 de las transacciones de depósito por cajero automático y 2/3 de las de retiros no habrían sido reemplazadas por transacciones de depósito y retiro por ventanilla si se hubiesen eliminado los cajeros automáticos, de nuevo debido a que es menos conveniente realizar transacciones en ventanilla que hacerlo en cajeros automáticos.

Un artículo complementario sobre metodología explicará cómo se obtuvieron esas estimaciones de parámetros y cómo fueron luego utilizadas para calcular cuál habría sido el costo y la rentabilidad de los pequeños ahorradores si no hubiese habido cajeros automáticos. Estos valores de costo y rentabilidad sin los cajeros automáticos (mostrados en la última columna de los cuadros 2 y 3, respectivamente) nos permiten calcular el *impacto* que los cajeros automáticos han tenido en el costo y la rentabilidad de los pequeños ahorradores. El artículo complementario tratará también cómo estas estimaciones de impacto pueden realizarse en IMF que utilicen tecnologías de banca sin sucursales tales como la banca por telefonía móvil o los terminales de punto de venta.

ahorradores parece algo mejor desde un punto de vista de costo marginal, las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores siguen pareciendo todavía una opción muy costosa¹⁶.

La rentabilidad total del cliente y las cinco rutas

En la sección anterior, constatamos los elevados costos de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores tanto en ADOPEM como en Centenary, con costos operativos anuales a nivel marginal de un 59 a un 241 por ciento de los saldos de ahorro de los pequeños ahorradores.

En esta sección, vemos que estos elevados costos operativos están más que compensados por las utilidades generadas a través de las ventas cruzadas de préstamos y otros productos a los pequeños ahorradores y por las comisiones obtenidas de sus cuentas de ahorro. Globalmente, por tanto, los pequeños ahorradores generan grandes utilidades, algo más del 400 por ciento del saldo de sus depósitos en el caso de Centenary y algo más del 1.000 por ciento en ADOPEM¹⁷. Dicho de otro modo, sin los pequeños ahorradores, estas dos IMF que son muy rentables habrían perdido alrededor del 30 por ciento de sus utilidades. Concluimos, por tanto, que basado en nuestro análisis de la rentabilidad de los pequeños ahorradores en 2008 (también llamada rentabilidad total del cliente), existe un argumento empresarial convincente para atender a este segmento de cliente en ambas IMF.

Como se ha comentado previamente en la sección de resumen de hallazgos, las utilidades totales de los pequeños ahorradores se pueden desagregar en cinco fuentes de utilidades, que también llamamos las cinco rutas hacia la rentabilidad: (1) préstamos, (2) otros productos más allá de los préstamos y las cuentas de ahorro tales como los seguros de vida (ADOPEM) y las transferencias de dinero (Centenary), (3) comisiones de las cuentas de ahorro,

(4) tecnología y (5) tasas de interés mayores para los tipos de préstamos más pequeños y costosos. A partir de lo comentado en la sección previa, esta sección explica en mayor detalle cómo hemos calculado las utilidades de las IMF provenientes de cada una de estas cinco rutas.

Nuestros cálculos sobre las utilidades de los pequeños ahorradores en Centenary (con y sin cajeros automáticos) y en ADOPEM se muestran en el cuadro 3. Las líneas 1, 2 y 3 proporcionan lo que puede considerarse como los tres componentes habituales de los costos de otorgar préstamos: costos operativos, costos por préstamos malos y costos de fondeo para préstamos. Todos estos costos están calculados a nivel marginal, es decir, calculando cuánto variarían los costos operativos totales, los costos totales por préstamos malos y los costos totales de fondeo para préstamos si se eliminaran a los pequeños ahorradores. La línea 1 mide los costos operativos asociados con las *cuentas de ahorro y los préstamos* de los pequeños ahorradores, a diferencia de los costos operativos mostrados previamente en el cuadro 2 (línea 5), los cuales miden los costos operativos sólo de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores. Para calcular las utilidades generadas por los préstamos de los pequeños ahorradores debemos contar tanto los costos operativos de los préstamos como los de las cuentas de ahorro, estos últimos debido a que las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores proporcionan una parte del fondeo de los préstamos otorgados a los pequeños ahorradores. Como puede verse en las sub-categorías de la línea 1, los costos de personal que se ahorrarían si las cuentas de ahorro y los préstamos de los pequeños ahorradores fueran eliminados provienen mayoritariamente del ahorro en costos de personal de sucursales, principalmente de oficiales de crédito que dan préstamos a los pequeños ahorradores y de cajeros que atienden sus transacciones de préstamo y de cuentas de ahorro. La mayor parte de los costos de personal restantes vienen de gastos de (i) personal de las sucursales y

¹⁶ El ratio entre el costo marginal y el costo promedio para las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores en ADOPEM y Centenary es 27 y 21 por ciento, respectivamente, como se muestra en la línea 3 del cuadro 2. Las líneas 4 a 6 del cuadro 2 presentan los datos utilizados para construir los ratios de costo por dólar movilizado mostrados en las líneas 1 y 2.

¹⁷ Para hallar estos valores, dividimos la línea 9 del cuadro 3 (utilidades de los pequeños ahorradores en 2008) por la línea 6 del cuadro 2 (saldos de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores en 2008).

de la sede que trabaja en actividades relacionadas con los préstamos y las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores sin contacto directo con los clientes (“back office”) y (ii) personal de soporte y de supervisión de los oficiales de crédito y de los cajeros, tanto en las sucursales como en la sede. Los mayores costos de no personal asociados con los pequeños ahorradores (los cuales provienen principalmente de los préstamos y de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores) pertenecen a seis categorías, tanto en ADOPEM como en Centenary: transporte (especialmente para oficiales de crédito), alquiler, depreciación, papelería e impresión, electricidad (comprada y autogenerada) y telecomunicaciones.

Los costos por préstamos malos de los pequeños ahorradores (línea 2) son pequeños comparados con los costos operativos y de fondeo de los préstamos (líneas 1 y 3). Esto no es muy sorprendente dados los bajos niveles de morosidad y de castigos mencionados anteriormente (cuadro 1, líneas 12 y 13).

Mediante sus cuentas de ahorro, los pequeños ahorradores proporcionan una pequeña porción (aproximadamente el 2%) de sus propias necesidades de fondeo para sus préstamos en los tres casos (Centenary con y sin cajeros y ADOPEM). De ahí que los costos de fondeo mostrados en la línea 3 tengan dos componentes: el monto relativamente pequeño de los intereses pagados por las cuentas de ahorro de los propios pequeños ahorradores y el monto mucho mayor de los intereses pagados por las otras fuentes de fondeo para préstamos, a las que se debe recurrir ya que los pequeños ahorradores toman prestado mucho más de lo que ahorran¹⁸. Sumando las líneas de 1 a 3, obtenemos el costo total de los préstamos y de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores, el cual se muestra en la línea 4.

Las utilidades totales de los pequeños ahorradores (cuadro 3, línea 9) se obtienen de sumar los siguientes

tres componentes: utilidades de los préstamos, comisiones de las cuentas de ahorro y utilidades de los otros productos. Las utilidades de los préstamos de los pequeños ahorradores (línea 6) se obtienen de restar los costos de la línea 4 de los ingresos por intereses y comisiones de préstamos que aparecen en la línea 5. Como se muestra en la línea 7, Centenary, a diferencia de ADOPEM, obtiene ingresos significativos de las comisiones de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores, en particular de una comisión que se carga mensualmente a las cuentas de ahorro (conocida ahí como “ledger fee” o comisión de mantenimiento). Además, Centenary cobra una comisión de aproximadamente US\$0,11 por cada retiro de efectivo que realizan los clientes a través del cajero automático. Centenary también cobra a los clientes por la emisión y el reemplazo de tarjetas, pero pierde dinero en estas ventas ya que el costo de emitir y distribuir las tarjetas es mayor que la comisión cobrada (cuadro 3, notas al pie b y c). Finalmente, la línea 8 refleja las utilidades generadas por los otros productos más allá de los préstamos y las cuentas de ahorro: tres productos de seguro de vida en el caso de ADOPEM y cuatro productos de transferencia de dinero en el caso de Centenary (abono electrónico de salarios a la cuenta de depósitos del cliente, pago electrónico de las tasas escolares para los hijos de los clientes y dos servicios generales de transferencias de dinero, RTGS/EFT y Western Union). De la suma de las líneas 6 a 8 se obtiene la línea 9, las utilidades totales de toda clase obtenidas de los pequeños ahorradores antes de impuestos.

Examinemos ahora el desglose de las utilidades totales según las cinco rutas mencionadas anteriormente.

Rutas 1 a 3: Préstamos, otros productos y cuentas de ahorro (respectivamente). Como se muestra en el cuadro 4, el desglose porcentual de las utilidades totales de los pequeños ahorradores en las tres rutas de productos es bastante diferente en ADOPEM y en Centenary. Las columnas (1), (2) y (3) del cuadro 4

¹⁸ Como se ha señalado anteriormente, los costos de fondeo de los préstamos en la línea 3 miden el costo marginal de los fondos (a diferencia del concepto más común del costo promedio de fondos). De la misma forma que medimos los costos operativos de atender a los pequeños ahorradores como el monto que podría ahorrarse en costos operativos si los pequeños ahorradores fueran eliminados, medimos los costos de fondeo de los préstamos como el monto que podría ahorrarse en costos de fondeo para préstamos si los pequeños ahorradores fueran eliminados. El próximo artículo complementario sobre metodología profundiza más en cómo calcular el costo marginal del fondeo.

Cuadro 3: La rentabilidad de los pequeños ahorradores en ADOPEM y en Centenary, 2008 (US\$)

Sólo pequeños ahorradores	(1) ADOPEM	(2) Centenary con cajeros automáticos (Escenario A)	(3) Centenary sin cajeros automáticos (Escenario B)
1. Costos operativos de las cuentas de ahorro y de los préstamos (=a+b)	1.045.879	4.755.262	4.174.098
a. Costos de personal (=a1+a2)	598.601	3.363.061	3.088.691
a1. Sucursales	543.292	3.191.986	2.996.281
a2. Sede	55.309	171.075	92.411
b. Costos de no personal	447.278	1.392.201	1.085.407
2. Costos por préstamos malos (gastos de provisiones neto de recuperaciones de préstamos previamente castigados)	173.393	1.029.203	840.842
3. Costos de fondeo para préstamos (=a+b)	1.110.986	4.279.120	3.505.724
a. Intereses de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores	6.398	194.193	129.881
b. Intereses del resto de fuentes de fondeo para préstamos	1.104.588	4.084.927	3.375.843
4. Costos totales de los préstamos, incluyendo los costos de las propias cuentas de ahorro, una de las fuentes de fondeo para préstamos (=1+2+3)	2.330.258	10.063.584	8.520.665
5. Ingresos de préstamos: ingresos por intereses y comisiones de préstamos ^a	3.547.056	12.064.666	9.915.274
6. Utilidades de los préstamos (=5-4)	1.216.798	2.001.081	1.394.609
7. Comisiones de las cuentas de ahorro (=a+b+c) ^b	0	1.322.599	1.015.914
a. Comisión mensual de las cuentas de ahorro ("ledger fee" o comisión de mantenimiento)	0	1.249.177	1.015.914
b. Comisión por retiro en cajero automático	0	205.431	0
c. Venta de tarjetas para cajero automático (neto de costos de producción y distribución) ^c	0	-132.008	0
8. Utilidades de otros productos ^d	127.439	613.315	459.405
9. Utilidades totales de los pequeños ahorradores, antes de impuestos (=6+7+8)	1.344.237	3.936.996	2.869.928

Fuente: Todas las cifras del cuadro están basadas en datos facilitados por ADOPEM y Centenary y se refieren sólo a los pequeños ahorradores.

^a En Centenary esta línea incluye, además de los intereses de los préstamos, una comisión por adelantado del 2 por ciento del monto del préstamo y lo recaudado de la venta de formularios de solicitud de préstamo a US\$2,78 por préstamo. ADOPEM cobra también por adelantado comisiones legales y de tramitación que suman aproximadamente de un 2 a un 4 por ciento del monto del préstamo.

^b Las comisiones de Centenary Bank son las siguientes:

- a. Comisión mensual de las cuentas de ahorro = US\$0,56 mensual
- b. Comisión por retiro en cajero automático = US\$0,11 por retiro
- c. Venta de tarjetas para el cajero automático = US\$1,11 nueva, US\$5,56 reemplazo

^c La cifra para Centenary Bank es el resultado de restar de los US\$92.899 de ingresos por ventas los US\$224.908 de gastos (donde los gastos consisten principalmente en los costos de las tarjetas en blanco y su estampación, impresión y distribución a través de las sucursales de Centenary).

^d El desglose de los totales de la línea 8 son los siguientes.

Utilidades de los tres productos de seguro de vida de ADOPEM:

- Fondos para transición = US\$314
- Seguro de entierro = US\$1.460
- Seguro de crédito = US\$125.665

Las utilidades de los otros cuatro productos de Centenary se muestran en las siguientes líneas, primero para el Escenario A (con cajeros automáticos) y después para el Escenario B (sin cajeros automáticos):

Abonos salariales (abono electrónico de salarios)	US\$335.602	US\$238.507
Pagos tasas escolares (a escuelas designadas por los clientes)	US\$183.248	US\$154.235
Transferencias de dinero RTGS/EFT	US\$86.001	US\$60.031
Transferencias de dinero Western Union	US\$8.464	US\$6.632

reproducen las utilidades de ADOPEM, de Centenary con cajeros automáticos y de Centenary sin cajeros automáticos, respectivamente, que se muestran en las líneas de 6 a 9 del cuadro 3. Las columnas (1a), (2a) y (3a) del cuadro 4 muestran el porcentaje de utilidades totales generados por los préstamos (línea 6), por las comisiones de las cuentas de ahorro (línea 7) y por otros productos (línea 8). Como se muestra en estas tres columnas, las utilidades de ADOPEM se obtienen principalmente de los préstamos (91 por ciento), con un 9 por ciento de las utilidades totales provenientes de tres productos de seguro y ninguna utilidad obtenida de las comisiones de las cuentas de ahorro (puesto que ADOPEM no tenía tales comisiones). Las utilidades de Centenary (tanto con cajeros automáticos como sin ellos) están más diversificadas: aproximadamente 1/2 proviene de los préstamos, 1/3 de las comisiones de las cuentas de ahorro y el 1/6 restante de los cuatro productos de transferencias de dinero.

Ruta 4: Cajeros automáticos. Los cajeros automáticos contribuyen de manera sustancial a las utilidades de Centenary, tal y como puede observarse en la columna (4) del cuadro 4. Esta

columna indica el incremento porcentual en las utilidades de los pequeños ahorradores que Centenary obtiene de los cajeros automáticos y muestra que éstos incrementan significativamente los tres componentes de las utilidades, aumentando las utilidades totales en un 37 por ciento. Los cajeros automáticos logran esto principalmente ayudando a Centenary a atraer y retener clientes, lo que a su vez incrementa el volumen de préstamos, el número de cuentas de ahorro y la venta de otros productos y, por consiguiente, las utilidades obtenidas en todas estas tres áreas. (El recuadro 1 expone con mayor detalle los efectos de los cajeros automáticos.)

Ruta 5: Mayores tipos de interés en los préstamos. Finalmente, debido a los tipos de préstamos más costosos y de menor tamaño que demandaron en mayor proporción los pequeños ahorradores, Centenary cargó a estos clientes por sus préstamos 5,8 puntos porcentuales más de lo que cargó a los prestatarios en su conjunto¹⁹. Si Centenary hubiese abandonado esta práctica de cargar más tanto por los tipos de préstamos más costosos (préstamos de microempresa, de vivienda y agrícolas) como por los préstamos más pequeños, y hubiese de este modo

Cuadro 4: Los pequeños ahorradores: fuentes de rentabilidad

	ADOPEM		Centenary con cajeros automáticos		Centenary sin cajeros automáticos		(4) Incremento porcentual en las utilidades de los pequeños ahorradores de Centenary debido a los cajeros automáticos = [(2) - (3)] / (3)
	(1) Utilidades (US\$)	(1a) Porcentaje de las utilidades totales	(2) Utilidades (US\$)	(2a) Porcentaje de las utilidades totales	(3) Utilidades (US\$)	(3a) Porcentaje de las utilidades totales	
6. Utilidades de los préstamos	1.216.798	91	2.001.081	51	1.394.609	49	43
7. Comisiones de las cuentas de ahorro	0	0	1.322.599	33	1.015.914	35	30
8. Utilidades de otros productos	127.439	9	613.315	16	459.405	16	34
9. Utilidades totales de los pequeños ahorradores	1.344.237	100	3.936.996	100	2.869.928	100	37

Nota: Los números (6 a 9) y títulos utilizados para las filas son los mismos que los utilizados en el cuadro 3. Los datos sobre utilidades en las columnas (1), (2) y (3) son también los mismos que los de las columnas (1), (2) y (3) del cuadro 3.

¹⁹ En 2008, el rendimiento de la cartera de Centenary, una medida de la tasa de interés efectiva cargada a los prestatarios, fue de un 28,4 por ciento para todos los prestatarios y de un 34,2 por ciento para los prestatarios que eran pequeños ahorradores, lo que da este diferencial de 5,8 puntos porcentuales. El rendimiento de la cartera se calcula como el cociente siguiente (por ejemplo en 2008 en US\$): (Ingresos por intereses y comisiones de préstamos en 2008 en US\$) / (Cartera promedio de préstamos en 2008 en US\$).

reducido los tipos de los préstamos de los pequeños ahorradores en 5,8 puntos porcentuales, todas las utilidades de los préstamos de los pequeños ahorradores, y por tanto la mitad de las utilidades totales de los pequeños ahorradores de Centenary se habrían perdido²⁰. Esto ilustra el hecho de que cargar más por los tipos de préstamo más pequeños y costosos puede ser una poderosa herramienta para convertir a los pequeños ahorradores en un segmento de cliente rentable en el caso que éstos hagan un uso substancial de estos tipos de préstamos.

Un análisis más detallado del diferencial en la tasa de préstamo

Para comprender mejor el diferencial de 5,8 puntos porcentuales entre lo que pagan por los préstamos los pequeños ahorradores y todos los clientes, es útil examinar los efectos del tipo y tamaño de préstamo en los costos y en las tasas de préstamo. Empezamos con el efecto del tipo de préstamo y de ahí pasamos al tamaño.

Los cinco tipos principales de préstamos de Centenary pertenecen a dos grupos:

- Aquellos préstamos con mayores costos por dólar prestado y mayores tasas de interés, los cuales son los préstamos de microempresa, de vivienda y agrícolas. Estos préstamos tienen tasas de interés del 34 por ciento, del 33 por ciento y del 31 por ciento, respectivamente, en 2008 en base al rendimiento de la cartera para todo los prestatarios (y del 37 por ciento, del 35 por ciento y del 34 por ciento, respectivamente, para los pequeños ahorradores).
- Aquellos préstamos con menores costos por dólar prestado y menores tasas de interés,

los cuales son los préstamos comerciales y de consumo. Ambos tipos de préstamo tienen tasas de interés del 24 por ciento en 2008 en base al rendimiento de la cartera para todos los prestatarios (y de entre el 26 y el 27 por ciento para los pequeños ahorradores). El costo menor por dólar prestado de los préstamos comerciales y de consumo refleja:

- a. El tamaño mucho mayor de los préstamos comerciales comparado con el de los cuatro otros tipos de préstamo. El saldo promedio pendiente de los préstamos comerciales para todos los prestatarios está alrededor de los US\$15.000 frente a los US\$1.000 a US\$2.000 para los cuatro otros tipos de préstamo.
- b. Los esfuerzos de análisis y de cobranza mucho más limitados que requieren los préstamos de consumo, especialmente porque todos los clientes de estos préstamos son empleados asalariados cuyos sueldos son depositados directamente en sus cuentas en Centenary, donde el sistema informático de manera automática carga el pago de las cuotas. Fruto de esta situación, los oficiales de préstamos de consumo desembolsaron 834 préstamos por oficial de crédito en 2008, frente a los 331 del conjunto de oficiales de crédito²¹.

Volviendo al efecto del tamaño del préstamo, los pequeños ahorradores pagaron tasas de préstamo que fueron entre 2 y 3 puntos porcentuales mayores que las tasas de los prestatarios en general para cada uno de los cinco tipos de préstamo. (Esto puede verse por los datos recién comentados en los dos puntos anteriores; por ejemplo, todos los prestatarios pagaron un 34 por ciento por los préstamos para microempresas y los pequeños ahorradores pagaron un 37 por ciento.) En la práctica, esto sucede porque

²⁰ Reducir la tasa global de préstamo cargada a los pequeños ahorradores en 5,8 puntos porcentuales, partiendo de la tasa actual de 34,2 por ciento, implica una reducción en la tasa de préstamo de los pequeños ahorradores de 16,8 por ciento (= 5,8/34,2). Para facilitar la ilustración, suponemos que la demanda de préstamos no se habría estimulado por este recorte en los tipos de interés, por lo que el monto de intereses y comisiones de préstamos pagado por los pequeños ahorradores se habría visto reducida en un 16,8 por ciento. Tomar un 16,8 por ciento de los US\$12,06 millones que Centenary recaudó de los pequeños ahorradores en intereses y comisiones de préstamos (cuadro 3, línea 5), supone una reducción en los ingresos de préstamo y por tanto en las utilidades de US\$2,02 millones (= 16,8 por ciento x US\$12,06 millones). Esto representa todas las utilidades de 2,00 millones que Centenary consigue de sus préstamos (cuadro 3, línea 6) y un poco más, o el 51 por ciento de las utilidades totales de Centenary de US\$3,94 millones (cuadro 3, línea 9). Todos los cálculos realizados aquí y en el resto del texto de esta sección se refieren sólo al caso de Centenary con cajeros automáticos (Escenario A), no a Centenary sin cajeros automáticos (Escenario B).

²¹ Préstamos *desembolsados* por oficial de crédito es una mejor medida de la productividad de los oficiales de crédito en Centenary que la medida habitual de préstamos *vigentes* (en cualquier momento dado) por oficial de crédito. Esto es así porque la mayor parte del tiempo de los oficiales de crédito se invierte en el análisis de los préstamos más que en el seguimiento y la recuperación de éstos.

los préstamos generalmente de tamaño más pequeño que toman los pequeños ahorradores dan a estos prestatarios menor poder de negociación para pactar reducciones en las tasas de interés. Desde el punto de vista de Centenary, esto es un resultado razonable puesto que dentro de un mismo tipo de préstamo los préstamos más pequeños son más costosos por dólar prestado que los más grandes.

Concluimos que la estructura de precios de Centenary refleja en términos generales las diferencias de costo existentes, las cuales obligan a los pequeños ahorradores a pagar más por los préstamos que los prestatarios en su conjunto ya que los préstamos de los pequeños ahorradores tienen costos operativos mayores. Estos mayores costos de los préstamos de los pequeños ahorradores se deben a que (i) los pequeños ahorradores demandan más de lo que proporcionalmente les corresponderían de estos tres tipos de préstamo más costosos (microempresa, vivienda y agrícolas) y menos de los dos tipos de préstamos menos costosos (comerciales y de consumo)²² y también porque (ii) el tamaño promedio de los préstamos de los pequeños ahorradores para cada uno de los cinco tipos de préstamo es menor que el tamaño promedio de los préstamos de los prestatarios en general para los mismos cinco tipos de préstamo.

La evolución de los pequeños ahorradores: una última ruta hacia la rentabilidad

A las cinco rutas para alcanzar la rentabilidad de los pequeños ahorradores comentadas en la sección anterior, añadimos una más en esta sección: las utilidades en los años futuros. La idea es que en

los casos en los que los pequeños ahorradores no sean rentables en el año estudiado (2008 en el caso de ADOPEM y de Centenary), puede ser todavía conveniente atenderles ese año a fin de recoger las utilidades de atenderles en los años siguientes. Como vamos a comentar, hay varias razones poderosas y bastante generales para pensar que el tamaño promedio de las cuentas de ahorro y de los préstamos de los pequeños ahorradores puede crecer rápidamente a lo largo del tiempo, tal y como hemos visto que ha sucedido en ADOPEM en los últimos años²³. Este crecimiento en el tamaño promedio de las cuentas de ahorro y de los préstamos podría transformar a los pequeños ahorradores de un segmento de cliente no rentable a uno rentable²⁴.

El gráfico 1 muestra claramente y de manera más completa y rigurosa por qué considerar las utilidades futuras abre una ruta adicional hacia la rentabilidad para los pequeños ahorradores. Para facilitar la exposición nos referimos al año en el que realizamos el estudio de rentabilidad de los pequeños ahorradores (2008 en nuestro caso) como “ahora” o “el año en curso”, y los años posteriores (de 2009 en adelante en nuestro caso) como “el futuro” o “los años futuros”. El gráfico 1 muestra los cuatro casos posibles de rentabilidad presente y futura en forma de una matriz 2x2. Las dos filas nos dicen si los pequeños ahorradores son o no rentables *ahora* (la primera fila indicando que lo son y la segunda fila indicando que no lo son). Las dos columnas dicen si los pequeños ahorradores son o no rentables en el *futuro* (la primera columna indicando que lo son y la segunda indicando que no lo son). Los cuatro casos están numerados del 1 al 4. Aplazamos por ahora la pregunta de cómo deberíamos estimar

22 Por ejemplo, a cierre de 2008, en Centenary los pequeños ahorradores tenían un 25% de la cartera total de préstamos, pero tenían, sin embargo, el 36 por ciento, el 32 por ciento y el 48 por ciento de la cartera de préstamos de microempresa, de vivienda y agrícolas, respectivamente. Los pequeños ahorradores mantenían sólo un 6 por ciento y un 23 por ciento, respectivamente, de la cartera de préstamos comerciales y de consumo, lo cual está por debajo del 25 por ciento del promedio global. Se obtienen resultados parecidos cuando consideramos la cartera al inicio de 2008 (en vez de a cierre de 2008) o el monto de préstamos desembolsados durante todo el 2008.

23 En Centenary, los datos requeridos para este análisis no estaban disponibles.

24 En la sección de resumen de hallazgos explicamos por qué los aumentos en el tamaño promedio de préstamo conllevan normalmente aumentos en las utilidades de los préstamos, al menos si todos los otros factores –tales como las tasas de interés de los préstamos, los costos operativos de los préstamos, las tasas de morosidad, y los costos de los fondos– se mantienen constantes. Lo mismo es cierto para los aumentos en el tamaño promedio de las cuentas de ahorro, de nuevo, siempre y cuando todos los otros factores se mantengan constantes. Por ejemplo, esta condición implica que el número promedio de transacciones por cuenta de ahorro no debería incrementarse a medida que el tamaño de las cuentas de ahorro aumentara, de manera que los costos operativos por cuenta permanecerían constantes. Con costos operativos constantes por cuenta de ahorro, los únicos costos adicionales para la IMF con cuentas de ahorro más grandes son los intereses adicionales que debe pagar por estas cuentas. Puesto que las tasas de interés de las cuentas de ahorro son normalmente bastante bajas (a menudo 5 por ciento al año o menos), el aumento del tamaño de las cuentas de ahorro proporcionará normalmente a la IMF una de las fuentes más baratas posibles para financiar los préstamos, probablemente más barato que emitir certificados de depósitos o tomar prestado de cualquier otra fuente, más allá de las fuentes de fondeo muy subsidiadas. Como resultado, las utilidades de la IMF por los préstamos deberían incrementarse a medida que se tiene acceso a fondos adicionales debido al crecimiento en el tamaño promedio de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores.

la rentabilidad futura, pero sugerimos un posible enfoque más adelante en esta sección.

Las cuatro celdas numeradas del gráfico 1 responden a la pregunta: ¿deberíamos atender a los pequeños ahorradores ahora, basado en la información que tenemos ahora y desde una óptica estrictamente empresarial (de rentabilidad)? En tres de los cuatro casos la respuesta es o un sí incondicional (casos 1 y 2) o un sí condicional (caso 3); en el último caso (caso 4) la respuesta es un claro no.

Para ver la lógica detrás de estas respuestas, empezamos examinando la primera fila (casos 1 y 2), en la que un análisis de rentabilidad del año en curso (como el análisis presentado en el cuadro 3) encuentra que los pequeños ahorradores son rentables. En el caso 1 la respuesta es un claro e incondicional sí puesto que los pequeños ahorradores son rentables ahora y en el futuro; por tanto claramente ahora les vamos a atender. Es interesante que en el caso 2 –en el que es rentable atender a los pequeños ahorradores ahora pero (basado en la información que tenemos ahora) se estima que no lo va a ser en el futuro– todavía deberíamos atender a los pequeños ahorradores ahora pero quizás echarlos en el futuro si nuestras previsiones referentes a su falta de rentabilidad se ven corroboradas en el futuro. Por tanto ahora, de nuevo, atenderíamos incondicionalmente a los pequeños ahorradores.

Pasando a la segunda fila, en la que los pequeños ahorradores no son ahora rentables, el caso 4 supone una decisión sencilla ya que los pequeños

ahorradores no son rentables ni ahora ni en el futuro; de ahí que, no haya un argumento empresarial para atenderles ahora. El caso 3 es el que proporciona una ruta adicional por la que conviene ahora atender a los pequeños ahorradores, siempre y cuando las utilidades futuras sean lo suficientemente grandes como para compensar las pérdidas actuales²⁵.

Concluimos que un análisis de varios años proporciona una verdadera ruta adicional para atender de manera rentable a los pequeños ahorradores porque (i) atendemos a los pequeños ahorradores si éstos son rentables ahora (independientemente de su rentabilidad futura), tal y como hacemos en un análisis de un único año que considera sólo las utilidades actuales, pero (ii) también les podemos atender ahora incluso si encontramos que no son ahora rentables, si en el futuro las utilidades son lo suficientemente grandes como para compensar las pérdidas actuales.

En el resto de esta sección exploramos cómo la rentabilidad futura de los pequeños ahorradores puede ser analizada utilizando datos de varios años. Posteriormente, examinamos cómo nuestros hallazgos pueden o no generalizarse a otras IMF.

El análisis de cohortes de ADOPEM y su interpretación

Cuando hicimos este estudio, los datos necesarios para calcular la rentabilidad de los pequeños ahorradores estaban disponibles hasta 2008 pero no de 2009 en adelante. Para intentar comprender cómo la rentabilidad de los pequeños ahorradores podría

Gráfico 1: ¿Deberíamos atender a los pequeños ahorradores ahora? (basado en la información que tenemos ahora y desde una óptica estrictamente empresarial)

		<u>¿Son los pequeños ahorradores rentables en los años futuros?</u>	
		Sí	No
¿Son los pequeños ahorradores rentables ahora?	Sí →	1. Sí, atender a los pequeños ahorradores ahora	2. Sí, atender a los pequeños ahorradores ahora (pero quizás echarlos en el futuro)
	No →	3. Sí, atender a los pequeños ahorradores ahora si las utilidades futuras son lo suficientemente grandes como para compensar las pérdidas actuales	4. No, no atender a los pequeños ahorradores ahora

²⁵ El próximo artículo complementario sobre metodología examinará criterios para determinar si las utilidades futuras son lo suficientemente grandes como para compensar las pérdidas actuales.

evolucionar a lo largo de los años, analizamos el pasado reciente, buscando tendencias en indicadores clave referentes a la rentabilidad de los pequeños ahorradores en el 2008 y en los años previos. Puesto que los datos disponibles en Centenary no nos permitieron hacer un análisis de varios años de forma satisfactoria, presentamos sólo el caso de ADOPEM.

La historia de ADOPEM movilizandando depósitos de un número significativo de clientes es relativamente corta. Debido a esto, iniciamos nuestro análisis a finales de 2006 distribuyendo los clientes existentes en ese momento en tres grupos²⁶. Los 31.192 “prestatarios puros” tienen préstamo pero no cuenta de ahorro a 31 de diciembre de 2006. Los 23.980 clientes restantes tienen cuenta de ahorro a 31 de diciembre de 2006 (y pueden tener o no préstamos). Hemos distribuido a los ahorradores en dos grupos de igual tamaño con 11.990 clientes en cada grupo, por un lado los pequeños ahorradores con los saldos diarios promedio más bajos en el 2006 y por el otro los grandes ahorradores con los saldos diarios promedio más altos en el 2006. Es decir, utilizamos el mismo procedimiento que hemos usado en nuestro análisis principal de rentabilidad de 2008 para distribuir a los ahorradores entre pequeños y grandes ahorradores. A partir de ahí, seguimos a los tres grupos de clientes durante dos años –desde el cierre de 2006 hasta el cierre de 2007 y finalmente hasta el cierre de 2008– dejando a cada uno de los clientes en el grupo en el que fue originalmente asignado independientemente de lo que hiciesen con posterioridad al 31 de diciembre de 2006 (tomaron prestado, dejaron de tomar prestado, abrieron una cuenta de ahorro o cerraron una cuenta de ahorro). Este tipo de estudio se denomina “análisis de cohortes”, indicando que se examina a grupos de personas determinados (cohortes) a lo largo del tiempo.

Los datos de las cohortes de ADOPEM se muestran en el cuadro 5. La conclusión principal que sacamos del análisis de cohortes es que debido a que en ADOPEM el tamaño promedio de las cuentas de ahorro y de los préstamos de los pequeños ahorradores creció rápidamente a lo largo del

período de estudio, parece que los pequeños ahorradores se han vuelto mucho más rentables durante este tiempo. Además, como argumentamos al final de esta sección, hay razones de peso para creer que en muchas IMF pueden darse tendencias similares de crecimiento en tamaño promedio y rentabilidad para los pequeños ahorradores (aunque quizás más moderadas). De ahí que, esta última ruta hacia la rentabilidad pueda tener una relevancia práctica significativa. Por otro lado, nuestro análisis de cohortes cubre sólo tres puntos de datos anuales (a lo largo de dos años), una serie de tiempo desafortunadamente corta. Además, nuestro análisis está basado en indicadores de rentabilidad, más que en un cálculo completo de las utilidades, aunque las tendencias de los indicadores de rentabilidad son tan marcadas que parece bastante probable que la cohorte de pequeños ahorradores de ADOPEM se haya vuelto más rentable a lo largo del tiempo.

Para ver cómo se alcanzaron estas conclusiones, fijémonos en los datos del cuadro 5, observando primero las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores y después sus préstamos.

Del mismo modo que antes encontramos que los pequeños ahorradores no son necesariamente pequeños prestatarios, aquí vemos que los pequeños ahorradores de hoy no son necesariamente los pequeños ahorradores de mañana. Mirando las tres primeras líneas de datos del cuadro 5, vemos que mientras que hay una disminución del 19 por ciento en el número de cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores a lo largo de los dos años del período de análisis, el tamaño promedio del resto de las cuentas se incrementa en un 105 por ciento. Esto empuja al alza los saldos totales de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores en un 68 por ciento. La combinación de tener que atender a un 19 por ciento menos de cuentas, recibiendo por el contrario un 68 por ciento más en ahorros totales, incrementa casi seguro las utilidades provenientes de la cohorte de los pequeños ahorradores²⁷. Probablemente incluso si los saldos totales de las cuentas de ahorro de los pequeños

26 Si hubiésemos empezado el análisis a cierre de 2005, habríamos podido analizar el comportamiento de sólo 8.800 ahorradores en vez de los casi 24.000 que había a cierre de 2006. ADOPEM empezó a movilizar ahorros a finales de 2004.

27 Como mínimo esto es cierto mientras mantengamos todas las otras variables constantes más allá de las del cuadro 5. Esta condición excluye, por ejemplo, la existencia de tendencias de signo contrario tales como un rápido crecimiento en el número de transacciones por cuenta, lo cual a pesar de que haya menos cuentas puede incrementar los costos operativos con el paso del tiempo.

ahorradores no hubiesen cambiado, las utilidades de los pequeños ahorradores se habrían igualmente incrementado. Esto es debido a que la reducción del 19 por ciento en el número de cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores muy probablemente habría reducido el número de transacciones de las cuentas de ahorro y consecuentemente sus costos operativos. Al mismo tiempo, las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores habrían continuado proporcionando la misma cantidad de fondos para préstamos que antes, permitiendo que ADOPEM gane las mismas utilidades que antes por hacer préstamos con estos fondos. Si a esto añadimos la reducción de los costos operativos de las cuentas de ahorro (debido a la caída del 19 por ciento), sabemos que las utilidades de los pequeños ahorradores se incrementarían. Las utilidades serían casi con toda seguridad mayores con los saldos de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores incrementándose en un 68 por ciento (en vez de permanecer inalteradas). Esto es debido a que más allá de los costos operativos (que hemos ya tomado en cuenta), el único otro costo que ADOPEM tiene que pagar por estos fondos extras es el interés por los depósitos. Como se ha discutido anteriormente, los tipos de interés de las cuentas de ahorro son normalmente muy bajos y por tanto esto permitiría que ADOPEM accediera a una fuente de fondeo para préstamos con un costo muy bajo. Como resultado, las utilidades de ADOPEM provenientes de los préstamos deberían incrementarse a medida que estos fondos adicionales de las cuentas de ahorro más grandes estuvieran disponibles.

Las tres líneas siguientes de datos del cuadro 5 muestran que muy probablemente los préstamos de los pequeños ahorradores se vuelven también mucho más rentables a lo largo del tiempo. Esto es debido a que el volumen total de préstamos se incrementa ligeramente (un 4 por ciento), lo que sugiere un pequeño incremento en los ingresos por intereses, mientras que el número de préstamos cae considerablemente (un 43 por ciento), disminuyendo de manera significativa los costos operativos de servir los préstamos de los pequeños ahorradores.

De nuevo, el rápido aumento del tamaño promedio (esta vez de los préstamos, en vez de las cuentas de ahorro) es lo que está detrás de esta favorable tendencia en las utilidades.

Concluimos que las utilidades de los pequeños ahorradores muy probablemente aumenten si los saldos promedio de las cuentas de ahorro y de los préstamos de los pequeños ahorradores se incrementan lo suficiente como para compensar los efectos de la caída en su número, y se evita por tanto que los saldos totales de las cuentas de ahorro y de los préstamos se reduzcan²⁸. En el caso de ADOPEM, los saldos promedio de ahorro y de préstamo se incrementaron por encima de estos niveles, especialmente los saldos de ahorro, lo cual debería hacer subir las utilidades de los pequeños ahorradores aún más.

Nos ayudará a comprender el rápido aumento en los saldos promedio de ahorro y préstamo en ADOPEM –y nos ayudará por tanto a generalizar estos resultados a otras IMF– si nos fijamos en dos características de los grandes ahorradores y de los prestatarios puros de ADOPEM, los otros dos grupos del cuadro 5. En primer lugar, a diferencia de la fuerte subida en los saldos promedio de las cuentas de ahorro de los pequeños ahorradores, los saldos promedio de las cuentas de ahorro de los grandes ahorradores se mantienen prácticamente constantes (con una caída del 1 por ciento a lo largo de los dos años del período analizado). En segundo lugar, el saldo promedio de préstamo de las tres cohortes sube rápidamente durante el período de análisis, entre 2006 y 2008.

¿Qué es lo que puede estar detrás del rápido aumento del saldo de préstamo de los tres grupos? Al menos una parte de la respuesta puede estar probablemente en el uso por parte de ADOPEM de un esquema de préstamos escalonados. En un sistema de préstamos escalonados, muy utilizados por las IMF, se empieza ofreciendo a los nuevos prestatarios pequeños préstamos y de manera escalonada se pasa a préstamos más y más grandes,

²⁸ De hecho, incluso si la subida en los saldos promedio no logra esto, las utilidades de los pequeños ahorradores pueden todavía aumentar. Por ejemplo, en ADOPEM con una caída del 43 por ciento en el número de préstamos, los ahorros en costos operativos serían probablemente significativos. Incluso si los saldos totales de los préstamos de los pequeños ahorradores hubieran caído moderadamente, reduciendo un poco los ingresos por intereses, las utilidades podrían haber subido ya que la disminución en los costos podría ser mucho mayor que la pérdida de ingresos.

Cuadro 5: Análisis de cohortes en ADOPEM, de cierre de 2006 a cierre de 2008

11.990 CLIENTES QUE ERAN PEQUEÑOS AHORRADORES EL 31/12/06				
	31/12/06	31/12/07	31/12/08	Cambio porcentual total del 31/12/06 al 31/12/08
Cuentas de ahorro				
Número de cuentas de ahorro	11.752	11.246	9.511	-19,1%
Saldo promedio (US\$)	5,81	8,88	11,91	105,0%
Saldo total (US\$)	68.294	100.825	114.535	67,7%
Préstamos				
Número de préstamos	9.606	7.087	5.468	-43,1%
Saldo promedio (US\$)	444	631	814	83,4%
Saldo total (US\$ millones)	4,26	4,47	4,45	4,4%
11.990 CLIENTES QUE ERAN GRANDES AHORRADORES EL 31/12/06				
	31/12/06	31/12/07	31/12/08	Cambio porcentual total del 31/12/06 al 31/12/08
Cuentas de ahorro				
Número de cuentas de ahorro	12.064	11.942	11.401	-5,5%
Saldo promedio (US\$)	45,09	42,47	44,74	-0,8%
Saldo total (US\$)	543.992	507.218	510.092	-6,2%
Préstamos				
Número de préstamos	9.597	7.597	6.193	-35,5%
Saldo promedio (US\$)	655	890	1.102	68,2%
Saldo total (US\$ millones)	6,29	6,76	6,82	8,5%
31.192 CLIENTES QUE ERAN PRESTATARIOS PUROS EL 31/12/06				
	31/12/06	31/12/07	31/12/08	Cambio porcentual total del 31/12/06 al 31/12/08
Cuentas de ahorro				
Número de cuentas de ahorro	0	10.022	13.250	-
Saldo promedio (US\$)	0	20,90	20,86	-
Saldo total (US\$)	0	209.434	276.334	-
Préstamos				
Número de préstamos	31.200	19.617	13.698	-56,1%
Saldo promedio (US\$)	521	743	937	79,8%
Saldo total (US\$ millones)	16,25	14,58	12,83	-21,1%

Fuente: ADOPEM.

siempre y cuando los préstamos anteriores hayan sido pagados de manera satisfactoria.

Por el lado de los ahorros, creemos que hay como mínimo dos factores que tienen un papel importante a la hora de explicar la subida de los saldos promedio de los pequeños ahorradores y el estancamiento en los saldos promedio de los grandes ahorradores: la presencia de muchos

nuevos ahorradores y el fenómeno conocido como reversión a la media.

Para entender la importancia de los nuevos ahorradores, conviene recordar que hay un consenso muy amplio respecto a que los elementos más importantes para los ahorradores en su decisión sobre dónde ahorrar son en primer lugar y más importante la seguridad de los ahorros ante posibles

pérdidas, seguido de la conveniencia (ser capaz de depositar y retirar dinero fácilmente)²⁹. Puesto que ADOPEM sólo empezó a movilizar ahorros a finales de 2004 y dado el rápido crecimiento del número de ahorradores desde entonces, había indudablemente muchos nuevos ahorradores tanto en las cohortes de pequeños como de grandes ahorradores a finales de 2006, cuando estas cohortes fueron establecidas. (Aunque es arbitrario, los nuevos ahorradores pueden definirse como ahorradores que abrieron su cuenta de ahorro en los últimos seis o 12 meses.) A medida que los nuevos clientes dejan sus fondos por más y más tiempo con una buena IMF como ADOPEM, muchos de ellos probablemente se convencerán de que sus fondos están seguros y que se puede acceder a ellos de manera conveniente, y por tanto estarán cada vez más dispuestos a depositar fondos adicionales. Consecuentemente, en un análisis de cohortes, el saldo promedio de depósito tendrá tendencia a incrementarse a lo largo del tiempo tanto para la cohorte de los pequeños ahorradores como para la de los grandes³⁰.

Respecto al segundo punto, la reversión a la media es un fenómeno que se observa en muchas variables económicas, incluyendo los ahorros de los hogares. La idea es que una variable que es extrema en su primera medida tenderá a acercarse al promedio (o a la media) en las siguientes medidas. La razón que explica esta tendencia es que los valores extremos se deben a menudo, al menos en parte, a efectos transitorios. Por ejemplo, niveles bajos en los ahorros de los hogares pueden deberse a ganancias inusualmente bajas en el negocio familiar, despidos, gastos médicos o de otro tipo excepcionalmente elevados o a cualquier otra eventualidad. Los niveles muy altos de ahorro en los hogares pueden deberse a factores como haber tenido recientemente un éxito inusual en el negocio familiar o en el control del gasto en el hogar. Volviendo a ADOPEM, como resultado de este fenómeno, anticipamos que va a haber una tendencia al alza del saldo promedio de ahorro a lo largo del tiempo en la cohorte de pequeños ahorradores puesto que este grupo probablemente contiene muchos ahorradores cuyo

nivel de ahorro es puntual e inusualmente bajo. De manera similar, el saldo promedio de ahorro de la cohorte de los grandes ahorradores tenderá a caer a lo largo del tiempo.

Ahora fijémonos en el efecto combinado de estos dos factores. En la cohorte de los pequeños ahorradores, ambos factores van en el mismo sentido, empujando el saldo promedio de ahorro hacia arriba. Esto puede explicar, al menos parcialmente, la rápida subida en los saldos promedio de ahorro de la cohorte de pequeños ahorradores de ADOPEM. En el caso de la cohorte de los grandes ahorradores, los dos factores actúan en sentido contrario, tendiendo ambos efectos a cancelarse mutuamente. Esto puede explicar, al menos parcialmente, la estabilidad de los saldos promedio de ahorro de la cohorte de grandes ahorradores de ADOPEM.

Probablemente se pueden trasladar estos tres argumentos (uno para préstamos y dos para ahorros) de ADOPEM a muchas otras IMF puesto que

- Otorgar préstamos escalonados es una práctica muy extendida entre las IMF.
- Las microfinanzas son en general una industria en rápido crecimiento. Además, la introducción relativamente reciente de productos de ahorro en muchas IMF implica que la captación de ahorros va a ser, a menudo, una área de crecimiento especialmente rápido dentro de las microfinanzas a medida que se vayan penetrando nuevos mercados y se adquieran rápidamente nuevos clientes de ahorro. Consecuentemente, puede haber un elevado porcentaje de clientes de ahorro que son nuevos para una IMF en cualquier momento dado.
- La reversión a la media es un fenómeno general muy aceptado, siendo los ahorros de los hogares un ejemplo clásico utilizado para ilustrar este principio.

Concluimos que hay fuerzas generales importantes que tienden a incrementar los saldos promedio

²⁹ Ver, por ejemplo, Branch (2002) y Deshpande (2006).

³⁰ Esto puede verse como una forma de préstamos escalonados pero a la inversa, con los clientes depositando más y más a medida que la IMF se va ganando su confianza.

de ahorro y de préstamo de las cohortes de los pequeños ahorradores a lo largo del tiempo. Esto significa que incluso si no es rentable atender a los pequeños ahorradores ahora, podría serlo en el futuro, lo que proporciona una última razón por la que las IMF pueden encontrar rentable atender a los pequeños ahorradores incluso desde un punto de vista puramente empresarial.

Referencias

ADOPEM. 2008. *Memoria Anual*. Santo Domingo: ADOPEM. www.BancoAdopem.com.do

Branch, Brian. 2002. "Savings Product Management: Establishing the Framework." Capítulo 3 en Brian Branch y Janette Klaehn, eds. *Striking the Balance in Microfinance: A Practical Guide to Mobilizing Savings*. Washington, D.C.: Pact Publications para el Consejo Mundial de Cooperativas de Ahorro y Crédito (WOCCU).

Centenary Bank. 2008. *Annual Report and Financial Statements*. Kampala: Centenary Bank. www.CentenaryBank.co.ug

Deshpande, Rani. 2006. "Seguro y accesible: integración de los ahorristas pobres en el sistema financiero formal." Enfoques 37. Washington, D.C.: CGAP.

Deshpande, Rani, y Jasmina Glisovic-Mezieres. 2007. "The True Cost of Deposit Mobilization." Washington, D.C.: CGAP. http://www.cgap.org/gm/document-1.9.2117/45789_file_THE_TRUE_COST_OF_DEPOSIT_MOBILIZATION.pdf

MIX. 2009. *Microbanking Bulletin*, Informe n° 18 (primavera). Washington, D.C.: MIX. www.TheMIX.org

Portocarrero, Felipe, Alvaro Tarazona y Glenn Westley. 2005. "¿Cómo deberían financiarse las instituciones de microfinanzas?" Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.

Rutherford, Stuart. 2000. *The Poor and Their Money*. New Delhi: Oxford University Press.

Comparta este número de Estudios Especiales con sus colegas o solicite ejemplares adicionales de este u otros artículos de la serie. El CGAP agradecerá sus comentarios sobre este trabajo.

Todas las publicaciones del CGAP se pueden encontrar en su sitio web: www.cgap.org

CGAP
1818 H Street, NW
MSN P3-300
Washington, DC
20433 USA

Tel: 202-473-9594

Fax: 202-522-3744

Correo electrónico:

cgap@worldbank.org

© CGAP, 2010

Los autores de este Estudio Especial son Glenn D. Westley y Xavier Martín Palomas del CGAP. A los autores les gustaría agradecer a las muchas personas de ADOPEM y Centenary Bank que les recibieron en sus instituciones y amablemente proporcionaron los datos y la información necesaria para llevar a cabo este estudio. Aunque hay demasiadas personas para nombrarlas todas aquí, queremos expresar un especial agradecimiento a Mercedes Canalda de Beras-Goico, Mercedes Pimental de Canalda, Eva Carvajal, Sonia Reyes, Fernando Pérez, Juan Francisco Terrero, Gloria Román, Eddy Santana, María Estela Terrero, Iván Moquete, Héctor Almanzar, Olga Araujo, Cecilia Ramón, Quisqueya Domínguez, Blanca Español, Wilson Peña y Rosa de León en ADOPEM y Simon Kagugube, Joseph Kimbowa, Joseph Lutwama, George Thogo, Philip Irama, Jennifer Kaggwa, Katimbo Mugwanya, Peninah Kasule, Andrew Ssemaganda, Francis Ogwang, Fred Mukwanga, Catherine Jamwa, Charles Kabanda, Patrick Woyaga, Expedito Kalyango, Dennis Echeru, Dominic Lagom, Noel Rutebemberwa,

Robinah Isakwa, James Matovu, Deo Ilungole, Charles Onen, Betty Matovu, Nelson Ogua, Bob Mayeku y Kellen Ssali en Centenary. Nos gustaría también agradecer a Henry Sempangi y Samson Odele de Microsave Uganda por su excelente trabajo realizando las encuestas a los usuarios de cajero automático en los distintos emplazamientos que aleatoriamente se seleccionaron por toda Uganda. Muchas otras personas con sus ideas y ayuda han contribuido de manera importante a este estudio, entre ellas Julie Abrams, Anita Campion, David Cracknell, Jennifer Isern, Gautam Ivatury, Ignacio Mas, Kate McKee, Mark Pickens, Beth Rhyne, Marguerite Robinson, Evelyn Stark, Blaine Stephens y Victoria White. Finalmente, Alexia Latortue, Kate McKee, Rich Rosenberg, Mark Schreiner y Jeanette Thomas han aportado comentarios muy útiles a una primera versión de este artículo. Un último agradecimiento es para la Fundación Bill y Melinda Gates que ha proporcionado apoyo financiero parcial para este trabajo.

