

Boletín

MICROFINANCIERO

DE CENTROAMÉRICA Y DEL CARIBE

Diciembre 2014

No.4



Redcamif

Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas

- Análisis de Tendencia de las Microfinanzas por País
- Ranking de Instituciones de Microfinanzas de Centroamérica y República Dominicana

ÍNDICE

Presentación.....	2
Guatemala	3
El Salvador	6
Honduras	9
Nicaragua	12
Costa Rica	15
Panamá	18
República Dominicana	21
Definición de Indicadores	24
Tabla de Indicadores	25
Ranking de IMF de Centroamérica y República Dominicana	27
Agradecimiento	32

NOTA ESTADÍSTICA

Los datos utilizados en este Boletín Microfinanciero tienen fecha de corte 31 de diciembre del 2013, totalizando la información de más de 90 Instituciones de Microfinanzas del Istmo Centroamericano (Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá) y del Caribe (República Dominicana). Toda la información ha sido suministrada voluntariamente por las IMF, procesada y analizada por la Unidad de Información y Análisis de REDCAMIF con el apoyo técnico de Microfinance Information Exchange (MIX). Los datos recopilados son de suficiente calidad y han sido analizados para la parametrización del desempeño de la industria de microfinanzas de Centroamérica y República Dominicana.

El informe analiza el desempeño de las microfinanzas de la región tanto en el contexto global como en lo particular. Para efectos del informe se separa el análisis por país; para permitir una mejor comparación entre instituciones y análisis del impacto de los diferentes factores en el desempeño institucional.



PRESENTACIÓN

La Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF) ha priorizado desde sus inicios su rol como organización difusora del quehacer de la industria de las Microfinanzas en Centroamérica y República Dominicana, en especial de las Instituciones de Microfinanzas afiliadas a las siete Redes Nacionales que forman REDCAMIF. En base a esta premisa, en nombre de la Junta Directiva de REDCAMIF es un placer presentar el "Boletín Microfinanciero de Centroamérica y del Caribe " en su cuarta edición.

La presente edición del Boletín Microfinanciero incluye un análisis del contexto macroeconómico de cada país en el cual la industria de las Microfinanzas se ha desarrollado durante el 2013; las tendencias de los principales indicadores de desempeño financiero del sector por país y el ranking 2013 de las Instituciones de Microfinanzas con mejor desempeño en diversas variables financieras.

La información del entorno incluida en el Boletín Microfinanciero muestra las tendencias de crecimiento económico de los últimos cinco años en la mayoría de países de la región. Durante el 2013 el crecimiento económico consolidado de la región fue del 4.3% impulsado principalmente por un incremento de las exportaciones de bienes primarios y el aumento sostenido de las remesas en la región, que a su vez incrementa el consumo de bienes y servicios, comportamiento que se observa en varios países de la región.

En el caso específico de la industria microfinanciera, los datos muestran un comportamiento favorable en términos de alcance en la mayoría de los países. La cartera mediana y el número de prestatarios presenta incrementos significativos en toda la región. En cuanto a la calidad de la cartera, se observan indicadores de cartera en riesgo mayor a 30 días más adecuados, la mayoría de los países tienen un indicador por debajo del 5% y el resto de países no supera el 8%. Asimismo, el índice de castigos en todos los países se mantiene debajo del 2%, demostrando que el crecimiento de la cartera ha sido producto de una mejor colocación y recuperación de créditos. Por otra parte, la rentabilidad de las instituciones en la mayoría de los países ha mostrado una tendencia favorable, alcanzando indicadores por encima del 2% en el retorno sobre activos.

Antes de concluir quiero agradecer la colaboración recibida de parte de Appui Au Développement Autonome (ADA) y el Gobierno del Gran Ducado de Luxemburgo la cual ha sido de suma importancia para el lanzamiento de la presente publicación. Es importante mencionar igualmente a las Instituciones de Microfinanzas que reportaron su información y al personal de la Unidad de Información y Análisis de REDCAMIF quienes se encargan de la recopilación, análisis y procesamiento de información financiera y de entorno del sector.

José Luis González

Presidente

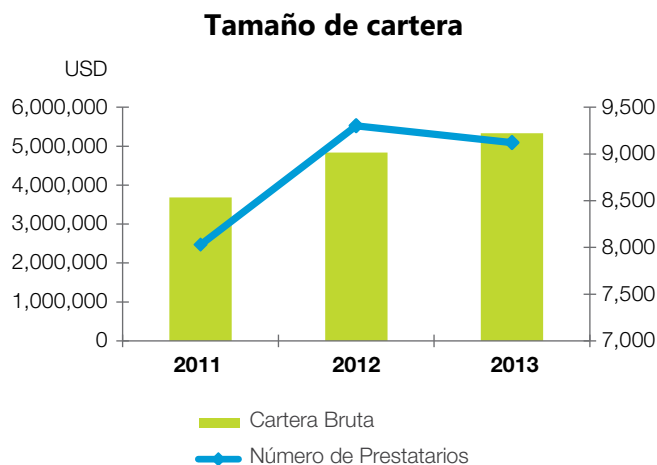
Junta Directiva REDCAMIF

GUATEMALA

Durante el 2013 Guatemala registró un moderado desempeño económico; por un lado el Producto Interno Bruto tuvo un tasa de crecimiento del 3.7%, por otro lado se acentuó el déficit comercial con un débil crecimiento del 0.2% de las exportaciones, el cual contrasta con el 4% de crecimiento en las importaciones. Dicho déficit en la balanza comercial fue compensado por el crecimiento del 6% de las divisas que entraron al país en concepto de remesas. El índice inflacionario, por su parte, presentó un alza interanual del 4.15%, generada por los gastos de alimentación y de vivienda.

Durante los últimos tres años 15 Instituciones de Microfinanzas (IMF) en Guatemala han reportado continuamente su información financiera a la Unidad de Información y Análisis de REDCAMIF y al Mix Market. De forma consolidada estas 15 IMF registraron en el 2013 un crecimiento del 4% en la cartera agregada y del 5% en el número de prestatarios atendidos. Adicionalmente, el 80% de las IMF creció en ambos indicadores. Al finalizar el 2013, la cartera agregada de dichas organizaciones fue de 189.1 millones de dólares y 356 mil prestatarios activos.

Gráfico 01



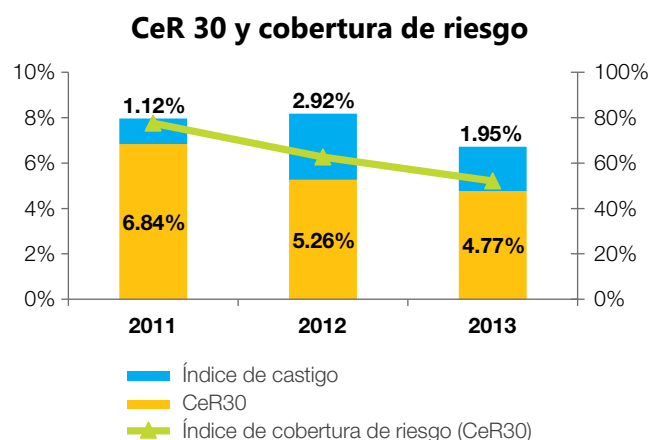
La mediana de la cartera bruta de las IMF en Guatemala creció 10% en relación al 2012 y 31% en el período 2011-2013 finalizando el último año en 5.3 millones de dólares. En contraste, la mediana del número de

prestatarios se redujo 2% en el periodo 2012 - 2013; sin embargo, en el período 2011-2013 dicho indicador refleja un crecimiento del 14%, logrando un resultado de 9,122 prestatarios por institución (Ver Gráfico 1). La mediana del saldo promedio de crédito por prestatario registró un incremento del 4% en el 2012; no obstante, en el 2013 disminuyó 2%, cerrando con un indicador de USD 546 por crédito por prestatario.

Al comparar los indicadores de escala y alcance de las IMF de Guatemala con la región Centroamericana y República Dominicana, el sector microfinanciero del país muestra una cartera mediana muy similar al resto de la región donde este indicador es de 5.5 millones de dólares; no obstante, la mediana del número de prestatarios es significativamente mayor en el país.

Las Instituciones de Microfinanzas de Guatemala han adoptado un enfoque de crecimiento con calidad; reflejado en la mediana de la cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR >30 días); la cual experimenta mejoras sostenidas durante cada año analizado, disminuyendo desde 6.84% en el 2011 hasta 4.77% en el 2013, reducción influenciada por el fortalecimiento en la recuperación de los créditos y por las políticas de castigos implementadas por las instituciones. En el 2013 la mediana del índice de castigos cerró en 1.95% reconociendo como pérdidas este porcentaje al considerarse irrecuperable (Ver gráfico 2).

Gráfico 02



Guatemala

A pesar que el índice CeR >30 días refleja una tendencia favorable en los últimos tres años, las Instituciones de Microfinanzas de Guatemala no están practicando una política de provisiones acorde al nivel de cartera en riesgo, lo que se evidencia en la mediana del índice de cobertura de riesgo que ha disminuido en 33% en los últimos años, pasando de 77.61% en el 2011 a una 52.05% en el 2013. Este indicador demuestra que hay debilidad en la política de provisiones de las instituciones ya que sólo el 20% de las mismas cuentan con una cobertura de riesgo apropiada que les brinde la preparación necesaria ante cualquier situación de no pago de los préstamos.

El comportamiento de los indicadores de la calidad de la cartera de las IMF en Guatemala difiere en relación al resto de las IMF de Centroamérica y República Dominicana. La mediana de la cartera en riesgo mayor 30 días de la región es superior a la de Guatemala con un 5.6%; sin embargo, la cobertura de riesgo de la región es mayor a la del país con un 72.31%, aunque dichos resultados no están dentro de un rango recomendado para la industria (80%-120%).

En relación a la estructura de fondeo, a nivel de país hay una ligera variación en el período 2011 – 2013; al inicio del período la principal fuente de financiamiento correspondió a fondos tomados en préstamos que representaban el 53.9% de la estructura; no obstante, al finalizar el 2013 este porcentaje se redujo en 15% llegando a una participación del 45.9%. En contraste, el patrimonio experimenta un comportamiento creciente, iniciando en 39.5% en el 2011 hasta alcanzar el 47.6% de la composición del fondeo en el 2013, posicionándose como la principal fuente de financiamiento. Por otra parte, la mediana del índice de endeudamiento del país disminuyó 30% en los últimos tres años, pasando de 1.15 veces en el 2011 a 0.81 veces en el 2013.

A nivel regional, la estructura de fondeo es más diversificada, los ahorros representan el 29.6% dentro del financiamiento de los activos; sin embargo, los fondos tomados en préstamos son los que predominan

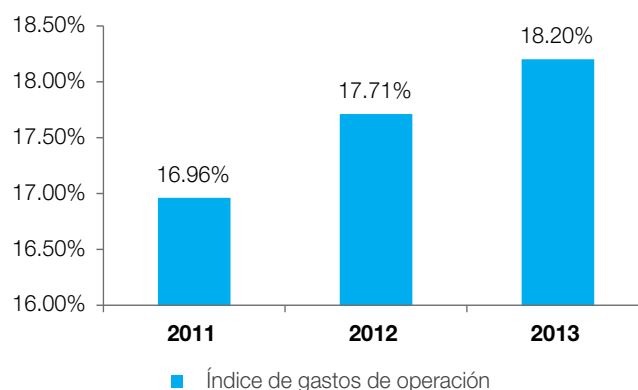
como la principal fuente de fondeo con una proporción del 40% dentro de la estructura de financiamiento.

En términos generales, el sector microfinanciero del país muestra suficiencia patrimonial, la mediana de la adecuación de capital alcanzó el 55% en el 2013 y refleja una tendencia positiva, lo que demuestra capacidad de la industria para hacer frente a los riesgos asociados al sector.

La mediana del indicador cartera bruta/total de activos exhibe un comportamiento variable. En el 2013 dicho indicador se contrajo en un 7% en comparación al 2012, finalizando con una mediana del 78%, lo que se encuentra dentro de los parámetros normales de la industria.

Gráfico 03

Eficiencia operativa



La productividad tanto del personal como de los oficiales de créditos presenta una tendencia negativa durante el período analizado, aunque la productividad por oficial de crédito mostró un mayor deterioro que la del personal en general. El número de préstamos por oficial de crédito se redujo 3% durante el 2012 y 15% en el 2013, finalizando con una productividad de 253 préstamos por oficial de crédito y 129 préstamos por empleado. A pesar de la tendencia desfavorable, la industria microfinanciera de Guatemala demuestra

Guatemala

mayor productividad de los empleados en comparación a la productividad de la región Centroamericana y República Dominicana donde los indicadores llegan a 88 préstamos por empleado y 215 préstamos por oficial de crédito.

En lo referido a los costos, la mediana del índice de gastos operativos que determina la eficiencia de las instituciones refleja una tendencia desfavorable al incrementar 7% en el período 2011-2013, siendo el indicador de 18.2% al finalizar el 2013, similar al registrado en este mismo periodo en el resto de la región el cual es del 18.1% (Ver gráfico 3).

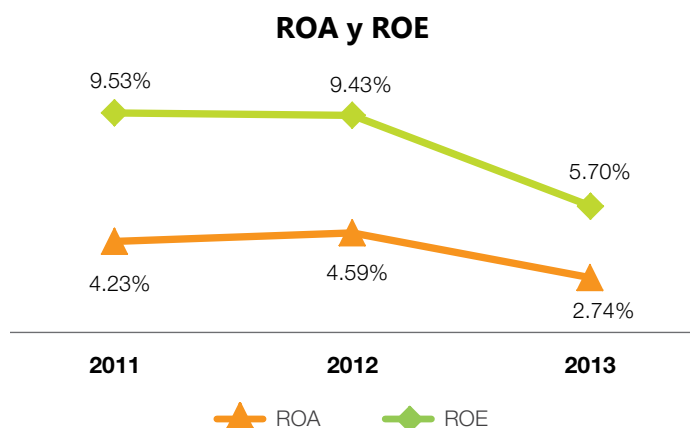
La rentabilidad y sostenibilidad de la industria de microfinanzas de Guatemala medida a través del retorno sobre activos (ROA) y retorno sobre patrimonio (ROE) ha disminuido durante el último año. La mediana del indicador ROA se redujo del 4.59% en el 2012 al 2.74% en el 2013; durante el mismo periodo, el ROE pasó de 9.43% a 5.70%, disminuyendo en 39.5% (Ver

gráfico 4). Dichos resultados claramente son menores a los alcanzados por el resto de la región donde se obtuvo un ROA de 3% y un ROE de 10%.

Al analizar de manera independiente el comportamiento de cada componente de los indicadores de rentabilidad, se observa que la reducción se debió en gran medida a que el índice de gastos financieros incrementó 50% durante el último año, así como el índice de gastos operativos cuyo incremento fue del 3%; sumado a lo anterior, los ingresos financieros solamente crecieron 2%, lo cual no fue suficiente para contrarrestar el efecto de los gastos operativos y financieros. Otro aspecto a tomar en cuenta es que los ingresos extraordinarios que aportan a la rentabilidad de las instituciones, a pesar de su crecimiento, dicho incremento fue mucho menor al mostrado en años previos.

La autosuficiencia operativa registró una mediana de 116.28%, exhibiendo una tendencia negativa durante el período analizado. Sin embargo, es ligeramente mayor al indicador de la región cuyo índice es del 115.3%.

Gráfico 04



En términos generales las Instituciones de Microfinanzas de Guatemala muestran un crecimiento sostenido tanto en el tamaño de su cartera como en el número de clientes atendidos, el cual se encuentra acompañado de una mejora en la calidad de la cartera. Sin embargo, debe mejorar en los aspectos relacionados a productividad y eficiencia los cuales reflejan una tendencia negativa durante el período en análisis. Por otra parte, el índice de gastos financieros presentó un importante crecimiento en el último año afectando de manera considerable la rentabilidad de la industria, que se redujo en 40% en el último año, aspecto en el cual deben enfocarse esfuerzos para recuperar los niveles de rentabilidad de años anteriores.

EL SALVADOR

Durante el 2013 la economía Salvadoreña presentó uno de los crecimientos más bajos en la región con una tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 1.7%, siendo menor al 1.9% registrada en el 2012. Las exportaciones incrementaron 3.9% como resultado de la recuperación de las exportaciones del sector maquila y las importaciones aumentaron 5.1% con respecto al año 2012. Por otro lado, se observó una tasa de inflación del 0.8%, el empleo formal creció 6.0% y las remesas familiares incrementaron 1.3% en relación al 2012.

La oferta de microfinanzas de El Salvador está representada por 10 Instituciones de Microfinanzas (IMF) que de manera constante reportan su información financiera a la Unidad de Información y Análisis y al Mix Market en el período 2011-2013. En el 2013 dichas instituciones conforman una cartera agregada de 164.7 millones de dólares distribuida en un poco más de 143 mil préstamos, atendiendo a 123 mil prestatarios. Desde el 2011 tanto la cartera agregada como el total de prestatarios presentan una tendencia de crecimiento donde ambos indicadores incrementaron 6.9% y 2.3% respectivamente; la mayoría de las instituciones aumentaron considerablemente su cartera de créditos y, en menor proporción, lo hicieron en relación al número de prestatarios.

La mediana de la cartera bruta de El Salvador cerró en 12.4 millones de dólares, alcanzando el mayor nivel en los últimos tres años (Ver gráfico 1). Aunque en el 2013 el indicador aumentó 22.1% en relación con el año previo, este incremento fue menor en comparación con el período 2011-2012 (27.1%). Cabe destacar que este crecimiento es mayor al mostrado por las Instituciones de Microfinanzas de Centroamérica y República Dominicana.

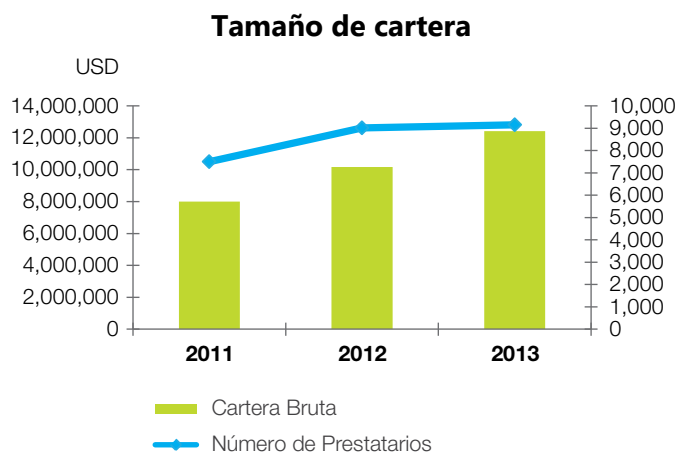
Por su parte, la mediana del número de prestatarios mostró un ligero incremento del 1.6% pasando de 9,018 prestatarios en el 2012 a 9,158 prestatarios en el 2013, cifras que ubican al país encima del indicador regional.

El Salvador ocupa una de las primeras posiciones en relación al entorno para el desarrollo de las microfinanzas a nivel mundial (puesto 8 Ranking-Microscopio Global 2013). Sin embargo, el sector enfrenta desafíos como consecuencia de la aprobación de nuevas leyes que podrían limitar la rentabilidad de las instituciones. Bajo este contexto y en línea con el resto de instituciones de la región, las Instituciones de Microfinanzas del país tienen como reto alcanzar un crecimiento de cartera con altos niveles de calidad que favorezcan su sostenibilidad.

En este sentido, la mediana del indicador cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR >30 días) refleja una notable mejoría durante los últimos tres años, pasando de 7.78% en el 2011 a 6.10% en el 2013; cifras acordes con el fortalecimiento de los procedimientos de aprobación, control y seguimiento de los créditos que están realizando a nivel general las Instituciones de Microfinanzas Salvadoreñas. Por otra parte, durante el 2011 y el 2012, el entorno económico propició un mejor ambiente de negocios puesto que la actividad comercial y agropecuaria, principales sectores de destino de los créditos otorgados en el país, reflejaron un mayor dinamismo.

A pesar que la cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR >30 días) demuestra una sostenida recuperación, se

Gráfico 01



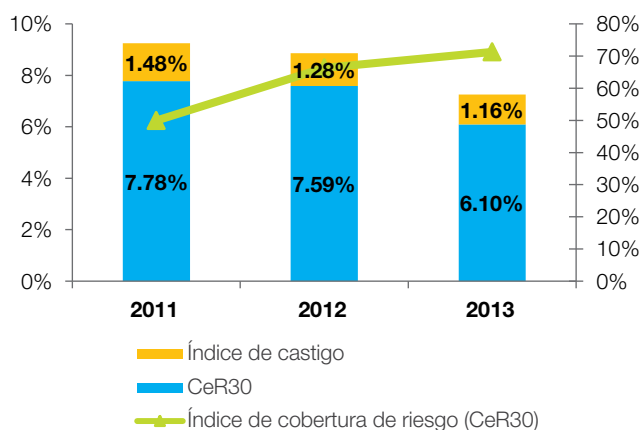
El Salvador

ubica en una posición desfavorable con respecto a la industria microfinanciera en Centroamérica y República Dominicana cuyo indicador finalizó el 2013 en 5.6%.

En el período 2011-2013 el índice de castigos muestra una tendencia decreciente llegando a 1.2% en el 2013. No obstante, se ha mantenido dentro de los niveles normalmente observados en el sector microfinanciero de la región (Ver gráfico 2).

Gráfico 02

CeR30 y cobertura de riesgo



La mediana del indicador de cobertura de riesgo tuvo un desempeño positivo puesto que incrementó desde 50% en el 2011 hasta 71.29% en el 2013. No obstante, al finalizar el 2013 no alcanzó el rango óptimo para la industria, el cual oscila entre el 80% y el 120%. Cabe destacar que la cobertura de riesgo de las IMF de El Salvador es ligeramente inferior a la registrada por las IMF de la región Centroamericana y República Dominicana donde esta cobertura alcanza el 72.31%.

Referente a los activos de las Instituciones de Microfinanzas de El Salvador, éstos son financiados a través de fondos tomados en préstamo, patrimonio, depósitos y otros pasivos. Al respecto, su principal fuente de fondeo son los fondos tomados en préstamos que representan un poco más del 50% del total de la estructura de financiamiento. Sin embargo, a medida

que el sector ha evolucionado, los ahorros reflejan una mayor participación dentro de los componentes del fondeo, pasando de 13.2% en el 2011 a un representativo 21.6% en el 2013, lo que se traduce en menores costos financieros para las instituciones. En referencia al patrimonio, éste se ha mantenido estable con una participación cercana al 23%, mostrando un ligero incremento del 3.9% en los últimos tres años. Por otro lado, la mediana del índice de endeudamiento de las Instituciones de Microfinanzas del país fue de 2.1 veces en el 2013, ubicándose levemente por debajo de la región Centroamericana y República Dominicana donde el indicador finalizó en 2.3 veces.

En relación a la solvencia, la mediana del indicador de adecuación de capital a nivel nacional muestra una cifra de 32.2%. Estos resultados evidencian suficiencia de recursos para absorber posibles pérdidas producto de los riesgos inherentes al sector; entre los cuales se incluyen riesgo de liquidez, de mercado y de crédito.

La actividad más rentable de las Instituciones de Microfinanzas es por excelencia el otorgamiento de créditos. Es por ello que el indicador cartera bruta/total de activos muestra hasta qué punto las instituciones asignan sus fondos disponibles al crecimiento de sus carteras. En el caso particular de El Salvador, la mediana de este indicador se ha mantenido entre el 81% y el 85%, porcentajes que se adecúan al nivel recomendable para la industria microfinanciera.

Los indicadores de eficiencia y productividad son determinantes al momento de valorar en qué medida la institución está haciendo de forma más eficaz sus operaciones. Al respecto, la productividad del personal registra cifras similares durante los primeros dos años; sin embargo, al finalizar el 2013 presenta un importante deterioro, puesto que decreció 19.0% con respecto al año anterior.

La productividad de los oficiales de crédito se mantuvo constante aunque con un ligero repunte en el año 2012 cuando alcanzó su máximo nivel de 264 préstamos por oficial de crédito. Al evaluar de

El Salvador

manera conjunta la productividad de los oficiales y del personal se observa que existe una marcada diferencia entre ambos indicadores (3.25 veces), que podría indicar que prevalecen procesos lentos dentro de las organizaciones, lo que dificulta la colocación de los créditos de una manera más rápida y eficiente. Cabe destacar que la productividad del personal de la industria en El Salvador revela resultados poco satisfactorios en comparación a la productividad de la región; no así, la productividad de los oficiales de crédito que finalizó con mejores resultados que la región.

En términos de costo, la mediana del índice de gastos operativos refleja un comportamiento fluctuante en el período 2011-2013; no obstante, la mediana del indicador del país llegó a 16.61%, siendo esta cifra la más baja en el período analizado y aún menor al indicador regional que fue de 18.1% (Ver gráfico 3).

Gráfico 03

Eficiencia operativa

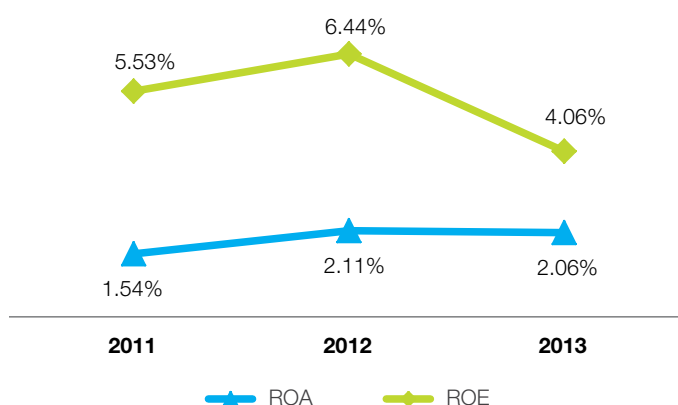


En términos de rentabilidad, los indicadores del país tanto el rendimiento sobre activos (ROA) como el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) registran cifras inferiores a las presentadas a nivel regional. La mediana del ROA de la industria microfinanciera Salvadoreña después de mostrar un fuerte incremento en el 2012, se estabilizó en el 2013 cerrando en 2.06%. En el 2012, el indicador creció debido a un incremento particularmente alto de los ingresos, que lograron compensar el aumento generalizado de los gastos

financieros, operativos y de provisión. En el 2013, el ROA se mantuvo prácticamente con el mismo porcentaje del año previo ya que a pesar que los gastos de provisión y de operación se redujeron; simultáneamente, hubo una menor generación de ingresos.

Gráfico 04

ROA y ROE



Por su parte, el ROE disminuyó 26.7% en el período 2011-2013, finalizando el 2013 en 4.1%, siendo más bajo que el indicador del sector microfinanciero de la región Centroamericana y República Dominicana que en los últimos años ha superado el 8%.

En cuanto a la mediana del indicador de autosuficiencia operativa, éste mostró una cifra de 112.41% lo que demuestra suficiencia de ingresos financieros percibidos por las instituciones a nivel nacional para cubrir el total de sus gastos.

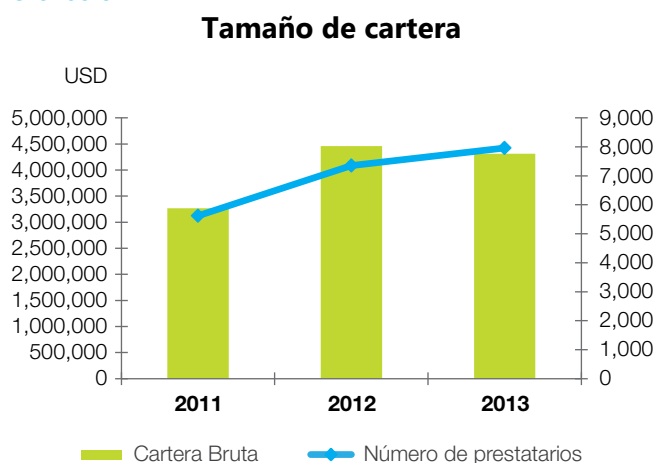
En síntesis, la industria microfinanciera de El Salvador refleja un buen desempeño en términos de crecimiento de cartera, con adecuados niveles de calidad. De igual forma, muestra un nivel óptimo de gastos operativos. No obstante, debe enfocar sus esfuerzos en mejorar la productividad del personal y de los oficiales de crédito. Asimismo, debe continuar fortaleciéndose en términos de rentabilidad, con el fin de evitar mayores deterioros en el futuro.

HONDURAS

Durante el 2013 el Producto Interno Bruto de Honduras creció a una tasa de 2.6%, resultado de una combinación de factores como la volatilidad financiera internacional, la caída del consumo y el débil desempeño de sus socios comerciales, lo cual a su vez incidió en una reducción de las exportaciones en 3.1% influida por la caída en los precios internacionales del café. En contraste, las remesas prevalecen como un factor importante de estabilización de la economía ya que las divisas en concepto de remesas se incrementaron en el 2013 en un 7.41%; así como la inversión extranjera directa que creció en 14.7%.

Durante los últimos tres años, la industria de las Microfinanzas de Honduras ha sido representada por 21 Instituciones de Microfinanzas (IMF) que de manera sistemática han reportado su información financiera a la Unidad de Información y Análisis de REDCAMIF y al Mix Market. De manera agregada estas instituciones suman una cartera de 307.4 millones de dólares, la cual ha crecido 7% en relación al 2012 y 24% en el período 2011 - 2013. Asimismo, el total de prestatarios muestra un comportamiento creciente, siendo para el año 2013 de 181,109 prestatarios activos.

Gráfico 01



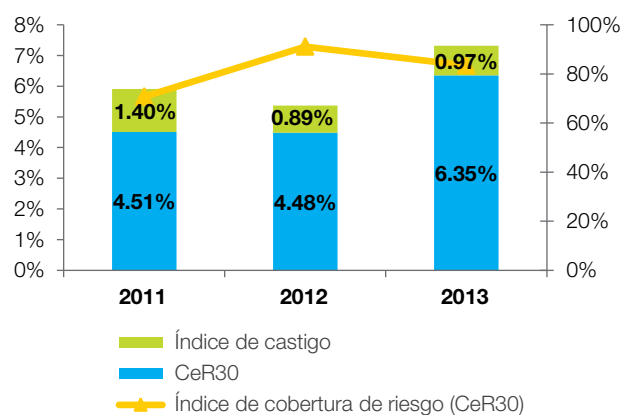
La cartera mediana de Honduras disminuyó 3% en relación al 2012; no obstante, mostró crecimiento del

37% en el período 2011 - 2013, finalizando el 2013 en 4.3 millones de dólares (Ver Gráfico 1). Por su parte, la mediana del número de prestatarios cerró el último año con 7,963 prestatarios activos, manteniendo un crecimiento del 42% y una tendencia positiva durante el período analizado (Ver Gráfico 1). La mediana del saldo promedio de crédito por prestatario tuvo un ligero incremento del 1.3% en los últimos tres años y culminó el período en USD 837.5.

Las IMF en Honduras muestran una cartera mediana más pequeña en comparación a la industria de Microfinanzas a nivel de la región Centroamericana y República Dominicana la cual supera los 5.5 millones de dólares. De la misma manera, el número de prestatarios por institución es inferior al de la región donde la mediana es de 5,912 prestatarios por institución durante el 2013.

Gráfico 02

CeR 30 y cobertura de riesgo



La calidad de la cartera en Honduras evaluada a través del índice de cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR >30 días) revela un deterioro significativo durante el último año, la mediana del CeR >30 días pasó de 4.51% en el 2012 a 6.35% en el 2013, incrementando 40.79% (Ver gráfico 2). La desmejora en el indicador CeR >30 días puede ser explicada en alguna medida por los daños ocasionados por la enfermedad de la

Honduras

roya (*Hemileia vastatrix*) en las plantaciones de café afectando la capacidad de pago de los clientes, así como por la violencia e inseguridad ciudadana que enfrenta el país en los últimos años.

Durante el 2013 las Instituciones de Microfinanzas del país registraron una mediana del índice de castigos del 1%, a pesar del crecimiento mostrado en este indicador el último año, todavía es bajo en comparación al resto de la región donde el índice de castigos fue de 1.36%.

Referente a la cobertura de riesgo de las IMF de Honduras, en el 2012 mostraron un progreso importante; no obstante, en el 2013 dicho índice disminuyó 8.4% y finalizó en 83.5%. Este comportamiento pone de manifiesto que las Instituciones de Microfinanzas del país deben prestar especial atención a las políticas de provisiones, de modo que les brinde a las IMF la cobertura necesaria para enfrentar cualquier situación de pérdidas inesperadas.

En un contexto donde la economía presenta un bajo dinamismo combinado con las afectaciones de precios y enfermedades en el sector cafetalero, la industria microfinanciera de Honduras se encuentra en una posición desfavorable en cuanto al tema de calidad de cartera. Al comparar con la región Centroamericana y República Dominicana, la mediana del $CeR > 30$ días es menor (5.6%), aunque la cobertura de riesgo de la región también es inferior a la del país, cubriendo solamente el 72.31% de la cartera en riesgo mayor a 30 días.

Las Instituciones de Microfinanzas de Honduras han mantenido el mismo esquema de fondeo en los últimos tres años, donde el patrimonio representa la principal fuente de financiamiento con el 45.8% de su estructura de fondeo, en segundo lugar se encuentran los fondos tomados en préstamos con el 32.6% y finalmente los ahorros con el 16.4%. A nivel regional los fondos tomados en préstamos se destacan como la principal fuente de fondeo representando el 40% de la estructura financiera.

En respuesta a la estructura de fondeo utilizada por las instituciones Hondureñas, el índice de endeudamiento es de 1.46 veces, menor al 2.29 veces a nivel regional. Por otro lado, la mediana del índice de gastos financieros de las instituciones de Honduras cerró en 6.69%, muy similar al indicador regional, a pesar que la industria microfinanciera de Honduras presenta una estructura de fondeo diferente donde el patrimonio y los ahorros conforman más del 60%.

Durante el período 2011-2013 la mediana del índice de adecuación de capital incrementó desde 38.22% hasta 40.6%, lo que demuestra que las Instituciones de Microfinanzas del país están fortaleciendo su capacidad de gestionar los riesgos inherentes al sector y asumir pérdidas con sus propios recursos.

Por otro lado, la mediana del indicador cartera bruta / total de activos muestra un comportamiento estable en el período analizado, con un índice de 79.08% en el 2013 y manteniéndose en los rangos aceptables de la industria.

Los indicadores de eficiencia y productividad reflejan la capacidad que tienen las Instituciones de Microfinanzas para administrar de mejor manera sus recursos humanos; por tal razón es importante monitorear de manera frecuente cada uno de estos indicadores.

Durante el período 2011 – 2013 la productividad de los oficiales de crédito disminuyó 10% y los préstamos por oficial de crédito se redujeron desde 262 hasta 249. Aunque el mayor descenso se presentó en el 2011 - 2012 cuando se redujo en 13% (Ver Gráfico 3). En cambio, la productividad del personal refleja una evolución favorable con crecimientos anuales y una mediana de 106 préstamos por empleado en el 2013.

Al analizar la productividad de los oficiales de crédito y la productividad del personal en forma conjunta, es pertinente mencionar que existe una brecha representativa entre ambos indicadores, en este caso las Instituciones de Microfinanzas de Honduras muestran procesos lentos para la colocación de los créditos. A pesar de ello, la productividad del personal en general

Honduras

es mayor que la registrada por la industria a nivel de la región Centroamericana y República Dominicana, donde la colocación de créditos es de 215 préstamos por oficial de crédito y 88 préstamos por empleado.

Gráfico 03

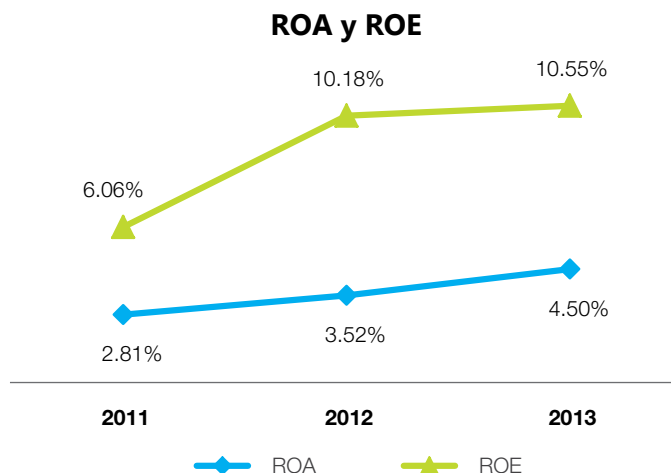


En relación a la eficiencia operativa, las instituciones de Honduras han mejorado de manera considerable reduciendo la mediana del índice de gastos operativos / total de activos en 20% en el período 2011 - 2013 (Ver gráfico 3). Al cierre del 2013, el indicador de gastos operativos llegó a 16.3%, acercándose al nivel óptimo en este aspecto, el cual es de 15%. Por su parte, las Instituciones de Microfinanzas de la región mantienen un indicador de 18.1% mayor al de Honduras.

La rentabilidad y sostenibilidad de las Instituciones de Microfinanzas de Honduras en el periodo analizado refleja resultados positivos y crecimiento sostenido. La mediana del retorno sobre activos (ROA) finalizó en 4.5% en el 2013 (Ver gráfico 4), cifra superior a la mostrada por el resto de las instituciones de la región Centroamericana y República Dominicana donde el ROA alcanzó 3%.

La mediana del retorno sobre patrimonio (ROE) presenta la misma tendencia, creciendo 74% en el período 2011-2013 y logrando en este último año la cifra más alta, que es de 10.6% (Ver gráfico 4), ligeramente superior a la de la región (10%).

Gráfico 04



La reducción significativa en el índice de gastos de operación impactó positivamente en la rentabilidad de las Instituciones de Microfinanzas de Honduras. No obstante, esta disminución fue atenuada por el incremento en los gastos de provisión y los gastos financieros. Por otro lado, el rendimiento de la cartera de crédito permaneció relativamente estable durante el período analizado y logró un 35.8% al finalizar el 2013. A nivel regional el rendimiento de la cartera refleja un comportamiento positivo durante el mismo periodo con una mediana de 28.4%; que es menor al rendimiento de las instituciones Hondureñas.

La autosuficiencia operativa alcanza una mediana de 116% en diciembre del 2013, demostrando que las Instituciones de Microfinanzas de Honduras generan suficientes ingresos para cubrir todos sus gastos.

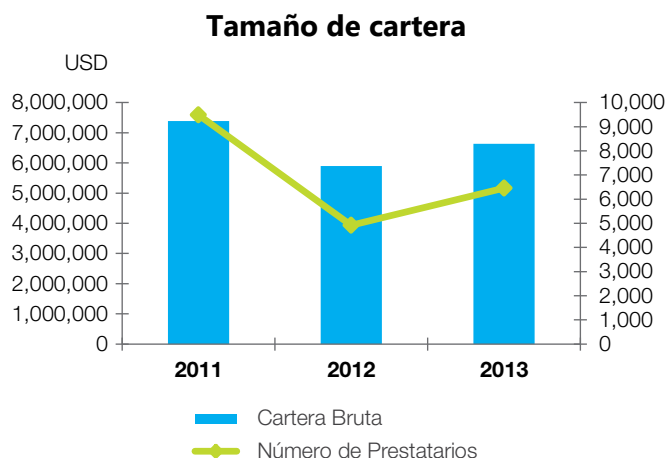
En conclusión, la industria de Microfinanzas de Honduras presenta un buen ritmo de crecimiento tanto en clientes como en cartera de crédito. Adicionalmente han realizado una excelente labor en la administración de sus gastos operativos; no obstante, deben enfocarse en mejorar la calidad de la cartera y revisar las políticas de provisión que les brinde la cobertura necesaria ante riesgos provocados por factores externos, así como elevar los niveles de productividad de modo que puedan mejorar la rentabilidad de las instituciones.

NICARAGUA

Durante el año 2013 la economía de Nicaragua se desempeñó de manera positiva, con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 4.6%, una inflación del 5.67%, el incremento de ingresos de divisas a través de las remesas y del aumento de la inversión extranjera directa. Este comportamiento se logró a pesar de un contexto internacional adverso por la reducción de precios de los principales productos de exportación y por el desempeño mixto de las economías industriales y emergentes más importantes.

La oferta de microfinanzas de Nicaragua está representada por 19 Instituciones de Microfinanzas (IMF) que reportaron su información financiera a la Unidad de Información y Análisis y al Mix Market de manera consecutiva durante los últimos 3 años. Dichas instituciones alcanzan una cartera agregada de 222.2 millones de dólares que se distribuyen en 322,475 préstamos atendiendo a 298,493 prestatarios. En el 2013, la cartera de créditos y la cantidad de prestatarios agregados crecieron 16.4% y 9.8% respectivamente y más del 80% del total de IMF incluidas en el análisis experimentaron incremento importante en sus carteras.

Gráfico 01

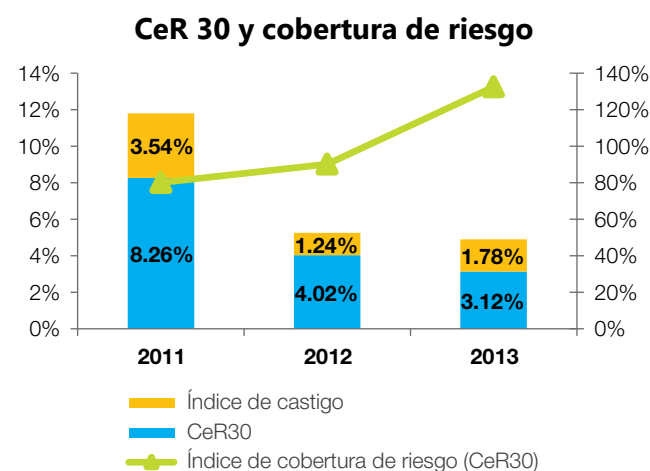


La cartera mediana de Nicaragua se redujo 10.2% en el período 2011-2013; en el año 2012 se observa una disminución del 20.1% con respecto al año previo; sin embargo, en el 2013 logró recuperarse, alcanzando los

6.6 millones de dólares. Del mismo modo, la mediana en el número de prestatarios decreció de manera significativa en el 2012 pero logró un crecimiento del 31.2% en el 2013 y obtuvo un indicador de 6,459 prestatarios (Ver gráfico 1). Tanto la cartera como el número de prestatarios de Nicaragua muestran resultados satisfactorios al compararlos con la región Centroamericana y República Dominicana cuya cartera mediana finalizó en 5.5 millones de dólares y el número de prestatarios cerró en 5,912. Caso contrario ocurrió con la mediana del saldo promedio de crédito por prestatario de la región (USD 866) que fue más alto que el índice del país (USD 671).

En lo referido a la calidad de la cartera, las Instituciones de Microfinanzas de Nicaragua presentan una tendencia positiva. La mediana del indicador cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR>30) se redujo en 62.2%, pasando de 8.3% en el 2011 a 3.1% en el 2013 (Ver gráfico 2), resultados acordes con los

Gráfico 02



actuales lineamientos de la industria a nivel mundial que se orientan al crecimiento de cartera con calidad. En este aspecto, diversos factores influyeron en el comportamiento del CeR>30, entre los que se pueden mencionar el entorno económico del país que ha sido favorable en los últimos años, determinado por el mayor dinamismo de la inversión privada, la reactivación del

Nicaragua

crédito y el flujo de recursos externos procedentes de la inversión extranjera directa y de las remesas familiares. De igual forma, las mejores prácticas de colocación y recuperación de las instituciones y su gestión del riesgo han influido de manera positiva en este resultado de la calidad de la cartera.

Finalmente, la aprobación de la Ley 769 “Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas” en el 2011, la cual se centra en mejorar la transparencia de las tasas de interés, la protección de los clientes, la gestión de riesgos y la estandarización de la información financiera. Adicionalmente, en el 2012 inició operaciones la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI), cuyo principal objetivo es supervisar a las Instituciones de Microfinanzas no reguladas, emitiendo y aplicando un amplio conjunto de normas, que van desde requisitos administrativos hasta consultas del historial de crédito de los clientes.

A medida que la cartera en riesgo a nivel nacional ha mejorado, la mediana del índice de castigos se ha reducido drásticamente. En el 2012, luego que las instituciones castigaron con un alto porcentaje de la cartera en riesgo mayor a 30 días, se logró una importante mejoría en la calidad de la misma. Sin embargo, es adecuado evaluar de manera conjunta el indicador de cartera en riesgo y el índice de castigos, con el objetivo de determinar que la calidad de la cartera está asociada con mejores prácticas en los procesos de administración crediticia y no con una gran masa de créditos castigados, que crea una imagen optimista pero no realista.

Por su parte, la mediana del indicador de cobertura de riesgo reflejó índices por debajo de lo requerido por la industria (80%-120%) durante los años 2011 y 2012. No obstante, a diciembre 2013, finalizó en 132.5%, cifra mucho mayor a la registrada por el sector en Centroamérica y República Dominicana donde la cobertura alcanzó 72.31%.

Los activos de las Instituciones de Microfinanzas de Nicaragua son financiados a través de adeudos, patrimonio y otros pasivos; siendo, su principal fuente

de financiamiento los fondos tomados en préstamo que representan 66% en la estructura de fondeo. Como parte del proceso de institucionalización del sector desarrollado en los últimos años, los adeudos han incrementado dentro de la estructura de financiamiento, esto en parte por la recuperación de confianza en la industria microfinanciera nicaragüense de parte de inversionistas y fondeadores tanto nacionales como internacionales, después de la crisis financiera mundial del 2008 y del movimiento local de no pago.

Cabe destacar que las IMF de Nicaragua que representan al país en el presente informe no captan depósitos del público para financiar sus activos, lo que diferencia a esta industria del resto de la región donde los depósitos juegan un papel importante en la estructura de fondeo.

En relación a la adecuación de capital, en Nicaragua el indicador ha disminuido en los últimos tres años, pasando de 27.01% en el 2011 a 25.49 en el 2013, indicador ligeramente inferior al reflejado por la industria de microfinanzas en Centroamérica y República Dominicana, donde el indicador alcanza 30.4%.

La mediana del indicador cartera bruta/total de activos se ha mantenido estable durante los últimos años, mostrando una cifra de 79.72% en el 2013, siendo este resultado similar a los resultados del indicador observados en la industria microfinanciera no solo en

Gráfico 03



Nicaragua

Centroamérica y República Dominicana sino también en Latinoamérica donde alcanzan indicadores de 73.5% y 77.7% respectivamente.

Otro aspecto primordial para el desarrollo de la industria es lo relacionado a eficiencia y productividad. En este sentido, la productividad de los oficiales de crédito se ha mantenido estable en los dos últimos años con una mediana de 270 préstamos por oficial de crédito y se ubica por encima del indicador de Centroamérica y República Dominicana cuyo resultado fue de 215 préstamos por oficial de crédito.

Referente a la productividad del personal, la mediana del número de préstamos por empleado de Nicaragua es de 92; cifra similar a la registrada por las IMF a nivel regional (88 préstamos por empleado).

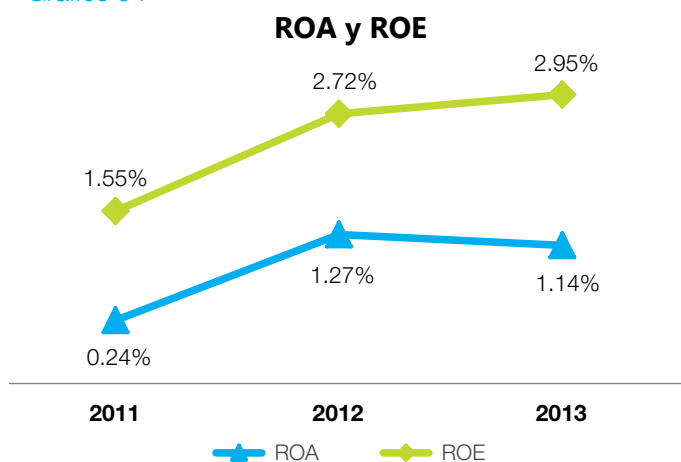
Por su parte, la eficiencia operativa medida a través del índice de gastos de operación muestra un incremento del 8% en el último año, cerrando con una mediana de 21.94% (Ver gráfico 3), indicador superior al de Centroamérica y República Dominicana (18.1%) y el segundo más alto de la región.

En términos de rentabilidad y sostenibilidad, se observa una importante mejoría en el año 2012, tanto el ROA como el ROE muestran incrementos del 429.2% y 75.5% respectivamente. Para el año 2013, ambos indicadores decrecieron levemente y reflejan una posición desfavorable en relación a los resultados de la región.

Con respecto al ROA, el resultado positivo del indicador durante el 2012, fue consecuente con un incremento de los ingresos financieros y con una reducción considerable de los gastos de provisión (asociada con la mejoría de la calidad de la cartera durante ese año). De igual forma, los gastos financieros y los gastos de operación disminuyeron con relación al 2011. En el 2013, el ROA disminuyó levemente cerrando con una mediana

de 1.14%, producto de un aumento generalizado de los gastos financieros, de provisión, operativos y una menor generación de ingresos financieros. En el caso del ROE, el 2013 finalizó con una mediana de 2.95% la más alta en los últimos tres años.

Gráfico 04



La mediana del índice de autosuficiencia operativa, durante los años 2011, 2012 y 2013 registra cifras por encima del 100% lo que indica que durante ese período, las IMF Nicaragüenses generaron suficientes ingresos financieros para cubrir el total de los gastos.

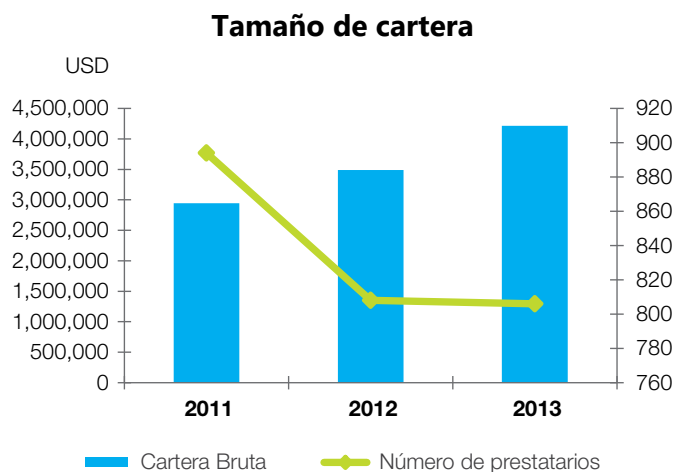
En síntesis, la industria microfinanciera en Nicaragua presenta un buen desempeño en términos de crecimiento de cartera, con adecuados niveles de calidad, producto de mejores prácticas de administración del crédito y del riesgo. Asimismo, la productividad del personal y de los oficiales de crédito refleja resultados satisfactorios, aunque mejorables. No obstante, se debe prestar especial atención a la eficiencia operativa, la cual se ha deteriorado en los últimos años afectando de manera importante la rentabilidad de las instituciones.

COSTA RICA

Si bien el Producto Interno Bruto de Costa Rica presentó un tasa de crecimiento del 3.5% durante el 2013, dicho crecimiento fue menor al registrado en el 2012 (5.2%). El crecimiento del 2013 es atribuido principalmente a la disminución de las exportaciones y al poco dinamismo en el consumo privado. Las mayores reducciones estuvieron centradas en el sector agrícola, manufacturero, construcción, transporte, almacenamiento y comunicaciones. Por su parte, el índice inflacionario fue de 3.7% y la tasa de desocupación incrementó 0.7 puntos porcentuales con relación a diciembre 2012.

El sector microfinanciero de Costa Rica está representando por 11 Instituciones de Microfinanzas (IMF) que reportan su información financiera a la Unidad de Información y Análisis de REDCAMIF y al Mix Market de manera consecutiva durante los últimos tres años. Dichas instituciones conforman una cartera agregada de 69.67 millones de dólares, reflejando un crecimiento del 7% tanto en el 2012 como en el 2013. Asimismo, el número de prestatarios activos muestra un crecimiento correspondiente al 3% en el 2012 y 8% en el 2013, finalizando con un total 17,060 prestatarios activos.

Gráfico 01



La cartera mediana mantiene un comportamiento favorable con incrementos del 20% durante dos años

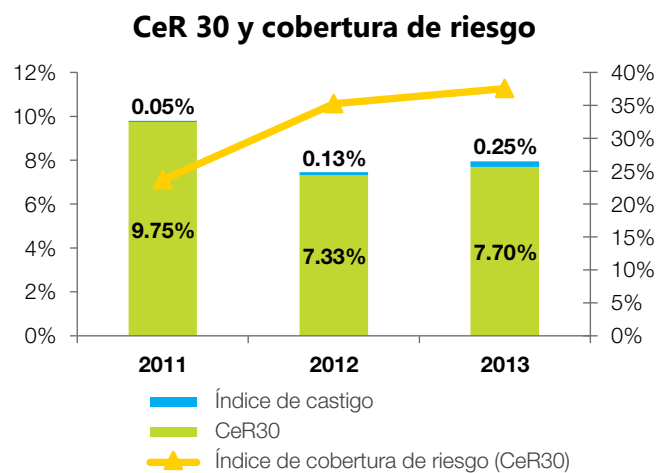
consecutivos hasta llegar a un indicador de 4.2 millones de dólares en el 2013 (Ver gráfico 1).

En relación a la mediana del número de prestatarios, a partir del 2012 disminuyó 10%, desde entonces, el número de prestatarios ha permanecido estable en 806 prestatarios activos por institución. En cuanto al saldo promedio por crédito, la mediana disminuyó 3% entre el 2011 y el 2013, al pasar de USD 1,702 a USD 1,644.

Las Instituciones de Microfinanzas de la región Centroamericana y República Dominicana presentan una cartera mediana de 5.5 millones de dólares y el número de prestatarios es de 5,912 clientes por institución, superiores a los índices de Costa Rica; aunque registran un saldo promedio de crédito por prestatario menor al del país (USD 866).

La cartera mediana de las Instituciones de Microfinanzas de Costa Rica ha crecido de manera sostenida durante el período 2011 - 2013, al mismo tiempo la calidad de la cartera también ha evolucionado de manera favorable puesto que la mediana del índice de cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR >30) se redujo en 21%, al pasar de 9.7% en el 2011 a 7.7% en el 2013 (Ver gráfico 2). Con estas cifras, la industria microfinanciera de Costa Rica registra el mayor indicador CeR>30 días de la región donde la mediana del índice CeR >30 días es de 5.6%.

Gráfico 02



Costa Rica

La mejora en la calidad de la cartera se debe en gran medida al trabajo de recuperación de crédito realizado por las IMF ya que en el caso de Costa Rica, castigar la cartera no es una práctica utilizada, por tal razón el ratio de castigo es mínimo y finalizó el 2013 en 0.2%. Por otro lado, la mediana del índice de cobertura de riesgo aumentó 58% en el período 2011 - 2013, pasó de 23.7% a 37.5% (Ver Gráfico 2), mientras que a nivel regional este mismo indicador es de 72.3%. La cobertura de riesgo de las instituciones costarricenses muestra una tendencia positiva, aunque todavía los resultados no son suficientes para lograr la preparación que les permita enfrentar una situación de no pago de los préstamos.

La estructura de fondeo de las IMF de Costa Rica mantiene la misma distribución durante los últimos tres años; sin embargo, las proporciones han variado. En el 2011 el patrimonio representaba el 42.9% de la estructura y al finalizar el 2013 disminuyó 15% hasta llegar a 36%; dicha disminución fue absorbida por los fondos tomados en préstamos, que incrementaron su participación de 52.9% a 60.2% en el mismo período.

En lo que se refiere a la mediana del indicador de endeudamiento, creció 29% en el período 2011 - 2013 llegando a 2 veces en el último año. En respuesta a la estructura de fondeo implementada por las IMF de Costa Rica, los gastos financieros aumentaron 31% en los últimos tres años cerrando el 2013 con el indicador gastos financieros de 6.7%, levemente inferior al indicador de la región que es de 7%.

Las IMF de la región Centroamericana y de República Dominicana tienen una estructura de fondeo compuesta por fondos tomados en préstamos (40%), patrimonio (31%) y ahorros (29%), mostrando un comportamiento relativamente estable entre el 2011 y el 2013. De acuerdo a esta estructura de fondeo, la región muestra un índice de endeudamiento de 2.29 veces.

A pesar del crecimiento constante de la cartera en los dos últimos años, la mediana del indicador de cartera bruta /total de activos muestra un comportamiento

variable, ya que en el 2012 se redujo 2%; no obstante, en el 2013 finalizó en 81%, recuperando el índice que tenía inicialmente.

La adecuación de capital de las IMF de Costa Rica presenta una tendencia negativa al reducirse 15% entre el 2011 y el 2013, con lo cual estas instituciones están perdiendo capacidad de absorber pérdidas con sus propios recursos; al finalizar el 2013 la mediana del indicador capital / total de activos es de 33.38%, superior al registrado por el resto de las instituciones a nivel regional donde el indicador es de 30.4%.

Tomando en cuenta que el costo del personal es el gasto más representativo en las Instituciones de Microfinanzas, es importante evaluar la eficiencia y capacidad que tiene el personal para generar ingresos, por lo tanto se realiza un análisis de los indicadores de eficiencia y productividad.

La productividad de los oficiales de crédito disminuyó durante el período en análisis, la mayor reducción fue presentada en el 2012 cuando el 72% de las instituciones analizadas decrecieron en su indicador; al finalizar el 2013 la productividad por oficial de crédito llegó a 236 préstamos por oficial. Del mismo modo, la productividad del personal también se redujo; no obstante, en el 2013 hay una recuperación y la productividad llegó a 79 préstamos por empleado.

Gráfico 03



Costa Rica

En términos de costo, las IMF del país han disminuido su eficiencia operativa, la mediana del índice de gastos operativos / total de activos cerró el 2013 en 12.3%, aumentando 29% en comparación al 2011 (Ver gráfico 3). A pesar de la tendencia hacia el alza, las IMF de Costa Rica muestran mayor eficiencia operativa que las IMF de la región, lo que se debe principalmente al tamaño de las IMF costarricenses que son pequeñas, con poco personal y moderada infraestructura, reduciendo de esta manera los gastos operativos.

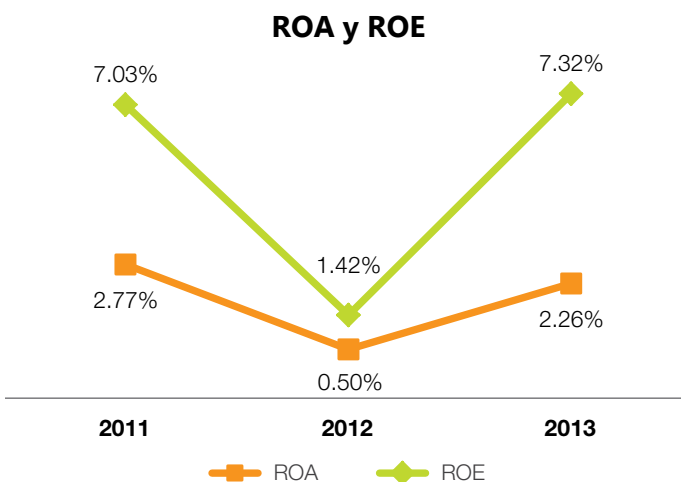
En lo referido a la rentabilidad y sostenibilidad de las IMF de Costa Rica, la mediana del retorno sobre activos (ROA) es positivo durante el período analizado, no obstante, en el 2012 dicho indicador sufrió una drástica disminución al pasar de 2.7% a 0.5%; sin embargo, partir del 2013 se observan mejores resultados para el ROA que cerró en 2.3%; de igual manera se comporta el retorno sobre patrimonio (ROE), que disminuyó 80% en el 2012, pero se recuperó en el 2013 y finalizó en 7.3%.

La situación atípica ocurrida en el 2012, donde la rentabilidad de las instituciones disminuyó notablemente es atribuida al incremento tanto en los gastos financieros como en los gastos operativos, sumado a esto el rendimiento de cartera solamente incrementó 1%, con lo cual no logró compensar el aumento en los componentes del gasto.

A pesar de la recuperación mostrada en el último año en ambos indicadores de rentabilidad, las IMF de Costa Rica están por debajo de los indicadores del resto de las instituciones de la región donde el ROA es de 3% y el ROE de 10%.

De acuerdo a la disminución registrada en la rentabilidad durante el 2012, el indicador de autosuficiencia operativa disminuyó 10% en ese mismo año, aunque siempre mostró resultados por encima del 100%. A diciembre del 2013, las Instituciones de Microfinanzas de Costa Rica alcanzaron una mediana en el índice de autosuficiencia operativa de 110%.

Gráfico 04



En síntesis, la industria microfinanciera de Costa Rica muestra un crecimiento sostenido en su cartera de crédito; no obstante, sigue siendo la industria más pequeña de la región, la calidad de su cartera ha mejorado un poco, aunque refleja la cartera en riesgo mayor a 30 días más alta a nivel regional. Por otro lado, las Instituciones de Microfinanzas de Costa Rica muestran niveles de productividad e índices de eficiencia operativa favorables en comparación al resto de las instituciones de la región. Sin embargo, deben crear una política de provisiones que mejore su cobertura de riesgo.

PANAMÁ

Durante la reciente década, el crecimiento económico de Panamá ha sido uno de los más altos en Latinoamérica, en el año 2013 no fue la excepción, el Producto Interno Bruto presentó un incremento del 8.4% en relación al 2012. El principal factor del crecimiento económico fue la inversión tanto pública como privada en infraestructura, entre las cuales se destacan: i) ampliación del canal de Panamá; ii) ampliación del Aeropuerto Internacional Tocumen; iii) y modernización de la red vial y de los puertos marítimos. Aparejado a este crecimiento económico sostenido, la tasa de desempleo continúa su curva descendente, hasta llegar a 3.6% en el 2013. Sin embargo, es importante mencionar que 2013 fue de menor dinamismo en relación a años anteriores, siendo el sector agropecuario uno de los más afectados, con una reducción del 0.5%.

Asimismo, aumentaron las exportaciones y el mercado de trabajo continuó su buen desempeño; a tal punto, que debido a la abundancia de empleo, los inmigrantes de otros países han optado por establecerse en Panamá permitiéndole al país consolidarse cada día más como un exportador de remesas.

La oferta de Microfinanzas de Panamá está representada por 4 Instituciones de Microfinanzas (IMF) que reportaron su información financiera a la Unidad de Información y Análisis y al Mix Market de manera constante en el período 2011-2013. Dichas instituciones

alcanzan una cartera agregada de 33.0 millones de dólares con 20,197 prestatarios atendidos. A diciembre 2013, tanto el tamaño de la cartera como la cantidad de prestatarios reflejaron un crecimiento del 40.6% y 33.1% respectivamente.

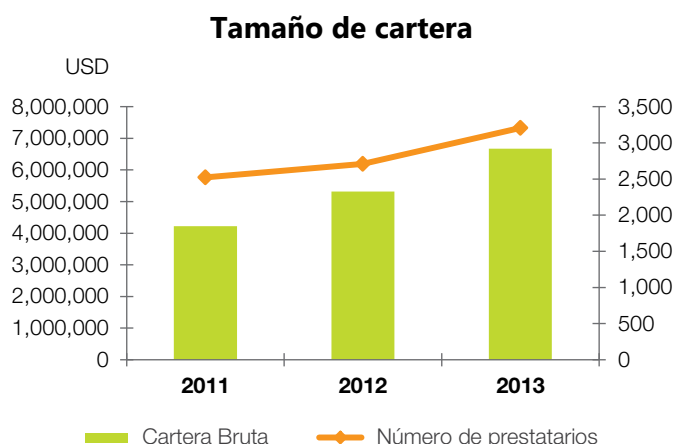
Por otra parte, la cartera mediana de Panamá durante los últimos tres años registra una marcada tendencia de crecimiento. El indicador refleja un incremento del 58.1%, pasando de 4.2 millones de dólares en el 2011 a 6.7 millones de dólares en el 2013 (Ver gráfico 1). Cabe mencionar, que la cartera mediana de Panamá es una de las más grandes de la región, superada únicamente por El Salvador y República Dominicana. Por su parte, la mediana del número de prestatarios, al igual que la cartera, revela un comportamiento positivo, logrando finalizar el año 2013 en 3,208 prestatarios. No obstante, a pesar de este incremento el resultado del indicador es mucho menor al revelado por la mediana del indicador de Centroamérica y República Dominicana (5,912 prestatarios).

En términos generales, las Instituciones de Microfinanzas de Panamá se rigen bajo los lineamientos normalmente observados en la banca, donde se otorgan créditos con montos más elevados y donde los esfuerzos de colocación se concentran en clientes con mayores ingresos; a diciembre 2013 la mediana del indicador saldo promedio de crédito por prestatario cerró en USD 2,086 cifra muy superior a la mediana del sector a nivel regional (USD 866).

En el año 2012, la mediana de la cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR>30) muestra mejorías respecto al año previo influenciada por un ambiente externo favorable, donde incrementó la actividad comercial (la segunda actividad que más aportó al producto interno bruto durante ese año) y de la industria de consumo, principales destinos de los créditos otorgados por las Instituciones de Microfinanzas a nivel nacional.

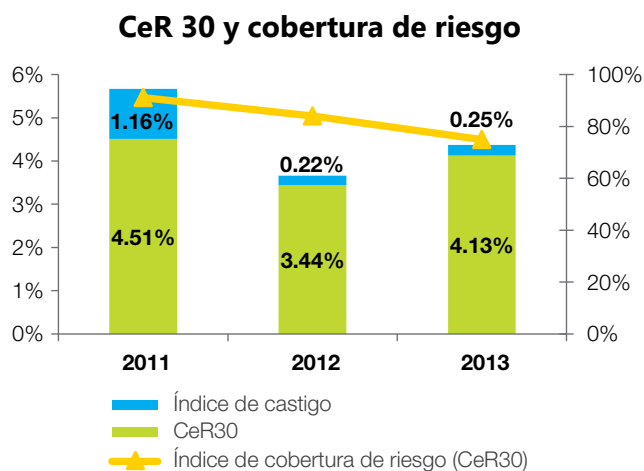
En el 2013, la mediana del CeR>30 se deterioró levemente con relación al año 2012, alcanzando un indicador de 4.13%, debido en parte a la desaceleración

Gráfico 01



Panamá

Gráfico 02



de la economía Panameña, asociada con la contracción de la actividad comercial en la Zona Libre de Colón y a una pérdida de dinamismo del consumo privado, sumado a una caída de las exportaciones netas. Al 31 de diciembre del 2013, se aprobó un nuevo marco normativo que incluye aspectos relacionados con la evaluación y gestión de crédito, con el objetivo de mejorar la calidad de la cartera de las Instituciones de Microfinanzas (sean bancos, cooperativas, financieras u ONG). El país se ubica en una posición favorable con respecto a la región, donde el CeR>30 finalizó en 5.6%.

Por su parte, en el período 2011-2013 la mediana del índice de castigos se mantuvo por debajo de los niveles registrados por la industria en el resto de países de la región cuyos resultados oscilaron entre el 1.36% y el 2.98%. La mediana de la cobertura de riesgo de Panamá refleja porcentajes por debajo de lo requerido por la industria (100%), pasando de 91.1% en el 2011 a 74.9% en el 2013.

Un aspecto a tomar en consideración es la estructura de financiamiento del activo, las Instituciones de Microfinanzas en Panamá financian sus activos a través de adeudos, patrimonio, depósitos y otros pasivos. La participación de estos componentes dentro de la estructura de fondeo ha variado en los últimos años. El patrimonio mostró una disminución del 12.4%, lo

que aunado a la reducción del 20.4% en los depósitos dio lugar al incremento de los adeudos y de los otros pasivos. Al término del año 2013, su principal fuente de fondeo eran los adeudos que representaban el 36.0% del total, lo que significó un incremento de los gastos financieros. En Centroamérica y República Dominicana la estructura de financiamiento es semejante a la de Panamá, aunque con un mayor porcentaje de participación de los fondos tomados en préstamo (40%) y de los ahorros (29.6%).

En cuanto a la mediana del indicador de adecuación de capital, a pesar de mostrar una reducción del 11.6% durante el período evaluado, éste se estabilizó y mantuvo en 33.39%, cifra similar a la registrada por la región cuyo indicador en el 2013 finalizó en 30.4%.

La mediana del indicador cartera bruta/total de activos del país en el 2011 fue de 69.9%; no obstante, en el 2012 y 2013 cerró ligeramente por encima del 80%, logrando de esta forma ajustarse a los estándares del sector en la región.

Referente a la productividad de los empleados, a nivel nacional mostró un leve incremento del 5.1%, el índice pasó de 79 préstamos por empleado en el 2011 a 83 préstamos por empleado en el 2013, siendo estas cifras bajas en comparación con la industria en Centroamérica y República Dominicana con una productividad de 88 préstamos por empleado.

Gráfico 03



Panamá

Por otro lado, la productividad de los oficiales de crédito fue de 225 préstamos por oficial de crédito, lo que representa un incremento del 10.3% en relación con el año anterior. Como resultado de los continuos esfuerzos de las instituciones por mejorar la productividad de los oficiales de crédito, la mediana del indicador se ubicó levemente por encima del sector a nivel regional (215 préstamos por oficial de crédito).

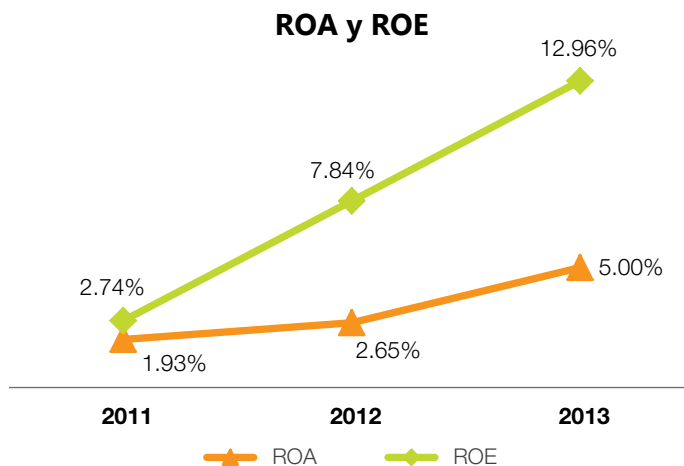
La eficiencia operativa de las IMF de Panamá mejoró considerablemente, la mediana del índice de gastos de operación se redujo en 24.1% durante el último año llegando a un indicador de 13.72%, lo que evidencia un adecuado cumplimiento de políticas orientadas a la reducción de gastos (Ver gráfico 3).

En términos de rentabilidad, los resultados del país son altamente satisfactorios, ya que tanto el retorno sobre activos (ROA) como el retorno sobre patrimonio (ROE) reflejaron fuertes crecimientos del 158.8% y del 373.9% respectivamente (Ver gráfico 4).

El resultado positivo del ROA durante el 2012, estuvo influenciado por un importante incremento de los ingresos, los que lograron compensar el aumento generalizado de los gastos. En el 2013, a pesar que se generaron menos ingresos, el indicador continuó su tendencia positiva, cerrando el período en 5%, indicador superior al mostrado por la industria a nivel regional, donde fue del 3%.

Asimismo, se observa una mayor solidez patrimonial, la mediana del ROE de las Instituciones de Microfinanzas del país presenta un crecimiento sostenido en los

Gráfico 04



últimos años, finalizando el 2013 con una mediana de 12.96%, superior al ROE de la región (10%).

El índice de autosuficiencia operativa, durante los años 2011, 2012 y 2013 registra porcentajes por encima del 100%, superando de esta manera el punto de equilibrio de las operaciones efectuadas.

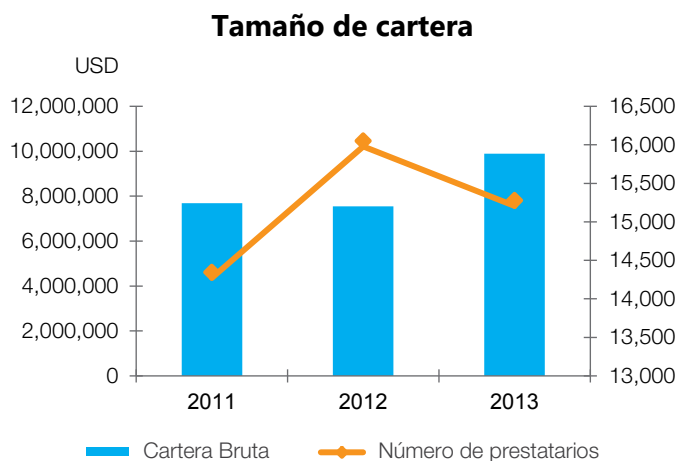
En términos generales, a pesar que la industria microfinanciera en Panamá es poco desarrollada, presenta un buen desempeño en el crecimiento de cartera, con niveles de calidad. De igual forma, revela una buena administración de sus gastos operativos, lo que ha tenido un impacto positivo en la rentabilidad. Sin embargo, es necesario mejorar la productividad del personal, de modo que alcance mayores niveles de rentabilidad.

REPÚBLICA DOMINICANA

Durante el año 2013 el Producto Interno Bruto de República Dominicana experimentó un crecimiento acumulado de 4.1%, siendo los sectores con mayor dinamismo la minería, intermediación financiera, bares y restaurantes y construcción; la inflación cerró el año en 3.9%. Por su parte, las exportaciones crecieron 6.4%, explicado primordialmente por las exportaciones de oro, mientras que las importaciones de bienes totales cayeron 4.9%. En cuanto a la generación de divisas, los ingresos por turismo alcanzaron 5,118.4 millones de dólares, el flujo de remesas creció 5.3% y la inversión extranjera directa cerró en 1,990.5 millones de dólares.

Once Instituciones de Microfinanzas (IMF) de República Dominicana reportaron su información financiera a la Unidad de Información y Análisis de REDCAMIF y al Mix Market de manera consecutiva durante los últimos 3 años. Dichas instituciones alcanzan una cartera agregada de 715.8 millones de dólares la cual está distribuida en 476,646 préstamos atendiendo a un total de 461,063 prestatarios. Tanto la cartera agregada como la cantidad de prestatarios agregados muestran una tendencia de crecimiento que se consolidó en el 2013 donde ambos indicadores reflejaron incrementos del 7.0% y 1.45% respectivamente.

Gráfico 01

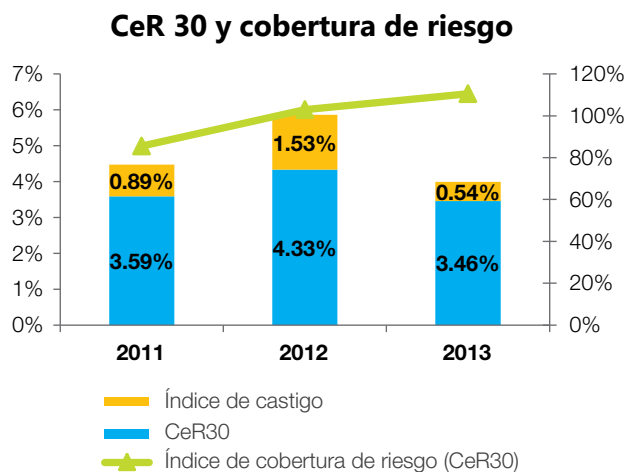


La mediana de la cartera bruta de República Dominicana se mantuvo estable durante los años 2011 y 2012; sin embargo, incrementó 28.7% en el período 2011-2013 finalizando en 9.9 millones de dólares. Por

otro lado, la mediana del número de prestatarios luego de un aumento en el 2012, se redujo 4.84% en el 2013 hasta finalizar en 15,207 prestatarios. Los indicadores de escala y alcance de la industria de microfinanzas de República Dominicana son superiores a los datos de la región donde la cartera mediana cerró en 5.6 millones de dólares y el número de prestatarios en 5,912.

La calidad de la cartera de créditos de las Instituciones de Microfinanzas de República Dominicana refleja un comportamiento relativamente estable en el período 2011-2013 (Ver gráfico 2). Con excepción del año 2012, la mediana de la cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR>30) se ha mantenido cercano al 3.5%, ubicándose como el segundo país de la región con el menor porcentaje de cartera en riesgo.

Gráfico 02



En el 2013 el indicador logró mejorarse en comparación al resultado obtenido en el 2012 en mayor medida porque una considerable cantidad de instituciones tuvieron acceso a asesorías técnicas y financieras, lo que les brindó la posibilidad de ser más competitivas y fortalecer su perfil de riesgo.

En cuanto a la mediana del índice de castigos, éste muestra un comportamiento variable, finalizando el 2013 en 0.5%, por debajo de los estándares de la industria a nivel regional, donde el indicador supera el 1%.

República Dominicana

La mediana de la cobertura de riesgo ha evolucionado de forma positiva en los últimos años, pasando de 85.6% en el 2011 a 110.6% en el 2013, logrando de esta manera mantenerse durante el período 2011 - 2013 dentro del rango óptimo (80% - 100%).

Por otra parte, los activos de las Instituciones de Microfinanzas de República Dominicana son financiados a través de adeudos, ahorros, patrimonio y otros pasivos. La principal fuente de financiamiento son los ahorros que representan un poco más del 60% del total de la estructura de fondeo. Dicha estructura no ha sufrido grandes cambios, salvo por un leve incremento de la participación de los fondos tomados en préstamo y otros pasivos.

La adecuación de capital se mantuvo entre el 27.3% y el 29.2%, porcentajes menores a los de la industria a nivel regional cuyo indicador reflejó un resultado de 30.2%; no obstante, demuestran suficiencia patrimonial en las IMF del país.

En línea con el resto de Instituciones de Microfinanzas de la región, las IMF del país consideran más rentable dedicar sus recursos a estrategias de colocación y seguimiento de su cartera de créditos. Al respecto, en el 2011 el indicador de cartera bruta/total de activos mostró su cifra más alta en los últimos tres años (77.4%). En los años 2012 y 2013 el indicador disminuyó levemente con respecto al 2011 manteniéndose cercano a un 75%.

La eficiencia operativa de las Instituciones de Microfinanzas de República Dominicana ha mejorado de manera considerable en los últimos tres años; la mediana del índice de gastos operativos se redujo 15% en el período 2011 - 2013, pasando de 27.4% a 23.3% (Ver gráfico 3), lo que refleja una tendencia favorable para las IMF del país, aunque es el indicador más alto a nivel regional. Este comportamiento obedece a que estas instituciones se caracterizan por registrar altos gastos operativos, los cuales son acordes con la naturaleza del negocio, el cual demanda mayores recursos para la colocación, seguimiento y recuperación de los créditos otorgados, así como para la provisión de otros servicios financieros y no financieros.

Gráfico 03



Por su parte, la productividad de las Instituciones de Microfinanzas, medida a través del número de préstamos por empleado y por oficial de crédito, presenta resultados satisfactorios con respecto al sector en Centroamérica. A pesar que la productividad de los oficiales de crédito en los últimos años refleja una tendencia decreciente, ha alcanzado un buen indicador al finalizar el 2013 (262 préstamos por oficial de crédito), que a su vez, es mucho mayor al indicador regional, el cual alcanza 215 préstamos por oficial de crédito en el mismo período. La productividad del personal revela un comportamiento variable, aunque dentro de los datos históricamente observados por la industria. Al finalizar el año 2013, la mediana del número de préstamos por empleado tanto del país como de la región cerró en 88 préstamos por empleado, denotando así la existencia de importantes espacios de mejora en este rubro.

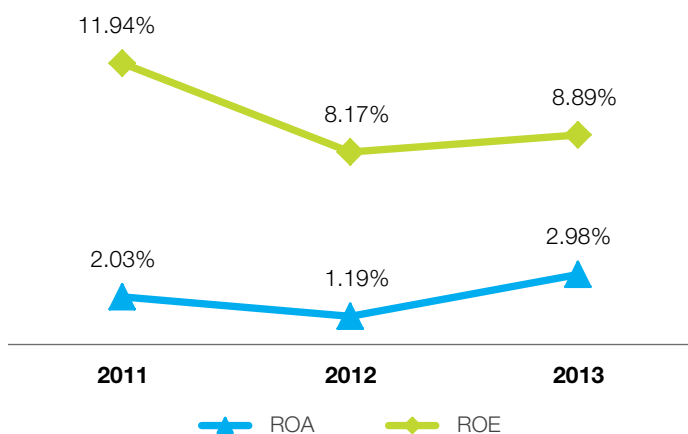
En cuanto a la rentabilidad, tanto el retorno sobre activos (ROA) como el retorno sobre patrimonio (ROE) después de mostrar un leve deterioro en el 2012, lograron recuperarse de tal manera que a diciembre del 2013 obtuvieron resultados similares a los de la industria a nivel regional. La mediana del ROA fue del 3% y la mediana del ROE llegó hasta 8.9%.

El decrecimiento del ROA durante el año 2012 estuvo influenciado por el incremento de los gastos financieros y de provisión. En el 2013, el indicador demostró una

República Dominicana

Gráfico 04

ROA y ROE



importante mejoría con relación al año previo puesto que hubo una reducción generalizada de los gastos.

La mediana del índice de autosuficiencia operativa durante los últimos tres años reflejó porcentajes por encima del 100% y cerró el 2013 en 111.1%, demostrando que las Instituciones de Micforinanzas a nivel local, generan ingresos suficientes para la cobertura de sus gastos.

En síntesis, la industria microfinanciera en República Dominicana presenta resultados satisfactorios en términos de rentabilidad y sostenibilidad, con un crecimiento sostenido de su cartera de crédito, con adecuados niveles de calidad. No obstante, debe enfocar sus esfuerzos en reducir sus gastos operativos y mejorar la productividad del personal.

DEFINICIÓN DE INDICADORES

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Patrimonio/ Activos	Total del patrimonio / Total del activo
Razón Deuda/ Capital	Total del pasivo / Total del patrimonio
Cartera Bruta/ Total del Activo	Cartera de préstamos / Total del activo

INDICADORES DE ESCALA

Número de Prestatarios Activos	Número de prestatarios con préstamos vigentes
Porcentaje de Prestatarias (Mujeres)	Número de prestatarias (mujeres) activas/ Número de prestatarios activos
Número de Préstamos Vigentes	Número de préstamos vigentes
Cartera Bruta de Préstamos	Cartera bruta de préstamos
Saldo Promedio de Créditos por Prestatario	Cartera bruta de préstamos / Número de prestatarios activos

RENTABILIDAD Y SOSTENIBILIDAD

Retorno Sobre Activos	Resultado de operación, desp. de impuestos/ Promedio del total del activo
Retorno Sobre Patrimonio	Resultado de operación, desp. de impuestos/ Promedio del total del patrimonio
Autosuficiencia Operacional	Ingresos financieros/ (Gastos financieros + Provisión para incobrables, neta + Gastos operacionales)

INGRESOS

Razón de Ingreso Financiero	Ingresos financieros / Promedio del total del activo
Margen de Ganancia	Resultado de operación neto / Ingresos operacionales
Rendimiento Nominal sobre Cartera Bruta	Ingresos financieros por la cartera bruta de préstamos/ Promedio de la cartera bruta de préstamos

GASTOS

Razón de Gasto Total	(Gastos financieros + Provisión para incobrables, neta + Gastos operacionales) / Promedio del total del activo
Razón de Gasto Financiero	Gastos financieros / Promedio del total del activo
Razón de la Provisión para Incobrables	Gasto de la provisión para incobrables, neta / Promedio del total del activo
Razón de Gastos Operacionales	(Gastos operacionales + donaciones en especie)/ Promedio del total del activo

EFICIENCIA

Gastos Operacionales/ Cartera Bruta	Gastos Operacionales / Cartera bruta de préstamos promedio
Gasto por Prestatario	Gastos operacionales / Promedio de prestatarios activos
Gasto por Préstamo	Gastos operacionales / Promedio de préstamos activos

PRODUCTIVIDAD

Prestatarios por Personal	Número de prestatarios activos / Número de personal
Prestatarios por Oficial de Crédito	Número de prestatarios activos/ Número de oficiales de crédito
Razón de la Distribución de Personal	Número de oficiales de crédito/ Número de personal

RIESGO Y LIQUIDEZ

Cartera en Riesgo > 30 Días	Saldo de préstamos atrasados > 30 días/ Cartera bruta de préstamos ajustada
Ratio de Préstamos Castigados	Valor de préstamos castigados ajustado/ Promedio de la cartera bruta ajustada
Razón de Cobertura de Riesgo	Reserva para préstamos incobrables, ajustada/ Cartera a riesgo > 30 días
Activos Líquidos No Prod./ Total del Activo	Caja y banco ajustado/ Total del activo ajustado

TABLA DE INDICADORES 2014

INDICADOR	CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA	GUATEMALA	EL SALVADOR	HONDURAS
ESCALA Y ALCANCE				
Número de prestatarios	5,912	9,122	9,158	7,963
Porcentaje de prestatarias mujeres	60.15%	79.00%	60.01%	60.78%
Número de préstamos vigentes	6,823	8,374	10,720	8,925
Cartera bruta (USD)	5,554,582	5,329,350	12,420,134	4,311,111
Saldo promedio de créditos por prestatario (USD)	866	546	1,424	838
CALIDAD DE CARTERA				
Cartera en Riesgo mayor a 30 días	5.60%	4.77%	6.10%	6.35%
Cartera en Riesgo mayor a 90 días	4.05%	4.00%	5.42%	5.30%
Índice de reservas para pérdidas de préstamos	1.25%	0.60%	1.29%	1.50%
Índice de cobertura de riesgo (PAR30 + renegociada)	72.31%	52.05%	71.29%	83.45%
Índice de créditos castigados	1.36%	1.95%	1.16%	0.97%
ESTRUCTURA FINANCIERA				
Cartera bruta / Total activo	73.5%	77.9%	83.7%	79.1%
Activos líquidos no productivos / Total activo	7.2%	7.3%	8.8%	7.3%
Patrimonio / Activos	30.4%	55.3%	32.2%	40.6%
Índice de endeudamiento	2.29	0.81	2.12	1.46
Índice de gastos de financiamiento	7.0%	2.4%	4.5%	6.7%
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD				
Número de préstamos por oficial de crédito	215	253	251	249
Número de préstamos por empleado	88	129	77	106
% de oficiales de crédito en el equipo	40.7%	46.2%	39.8%	41.9%
Índice de gastos de operación	18.1%	18.2%	16.6%	16.3%
Costo por prestatario	198	131	241	182
Costo por préstamo	245	147	231	177
RENTABILIDAD Y SOSTENIBILIDAD				
Retorno sobre activos ROA	3.0%	2.7%	2.1%	4.5%
Retorno sobre patrimonio ROE	10.0%	5.7%	4.1%	10.6%
Autosuficiencia operativa	115.3%	116.3%	112.4%	116.1%
Rendimiento de la cartera de créditos	28.4%	31.2%	27.7%	35.8%

TABLA DE INDICADORES 2014

INDICADOR	NICARAGUA	COSTA RICA	PANAMÁ	REPÚBLICA DOMINICANA
ESCALA Y ALCANCE				
Número de prestatarios	6,459	806	3,208	15,207
Porcentaje de prestatarias mujeres	59.83%	43.72%	37.14%	71.69%
Número de préstamos vigentes	7,038	1,135	3,220	15,207
Cartera bruta (USD)	6,629,990	4,214,126	6,675,591	9,895,322
Saldo promedio de créditos por prestatario (USD)	671	1,644	2,086	466
CALIDAD DE CARTERA				
Cartera en Riesgo mayor a 30 días	3.12%	7.70%	4.13%	3.46%
Cartera en Riesgo mayor a 90 días	2.33%	4.45%	3.14%	2.65%
Índice de reservas para pérdidas de préstamos	1.25%	1.15%	0.89%	0.89%
Índice de cobertura de riesgo (PAR30 + renegociada)	132.51%	37.53%	74.88%	110.55%
Índice de créditos castigados	1.78%	0.25%	0.25%	0.54%
ESTRUCTURA FINANCIERA				
Cartera bruta / Total activo	79.7%	81.8%	80.8%	75.3%
Activos líquidos no productivos / Total activo	7.3%	5.3%	5.6%	7.2%
Patrimonio / Activos	25.5%	33.4%	33.4%	29.2%
Índice de endeudamiento	2.92	2.00	1.99	2.49
Índice de gastos de financiamiento	5.5%	6.7%	3.6%	5.1%
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD				
Número de préstamos por oficial de crédito	270	236	225	262
Número de préstamos por empleado	92	79	83	88
% de oficiales de crédito en el equipo	35.1%	33.3%	28.2%	45.4%
Índice de gastos de operación	21.9%	12.3%	13.7%	23.3%
Costo por prestatario	182	336	311	156
Costo por préstamo	185	336	309	170
RENTABILIDAD Y SOSTENIBILIDAD				
Retorno sobre activos ROA	1.1%	2.3%	5.0%	3.0%
Retorno sobre patrimonio ROE	3.0%	7.3%	13.0%	8.9%
Autosuficiencia operativa	108.1%	110.0%	120.6%	111.1%
Rendimiento de la cartera de créditos	30.0%	24.2%	27.5%	41.0%

RANKING DE IMF DE CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA 2014

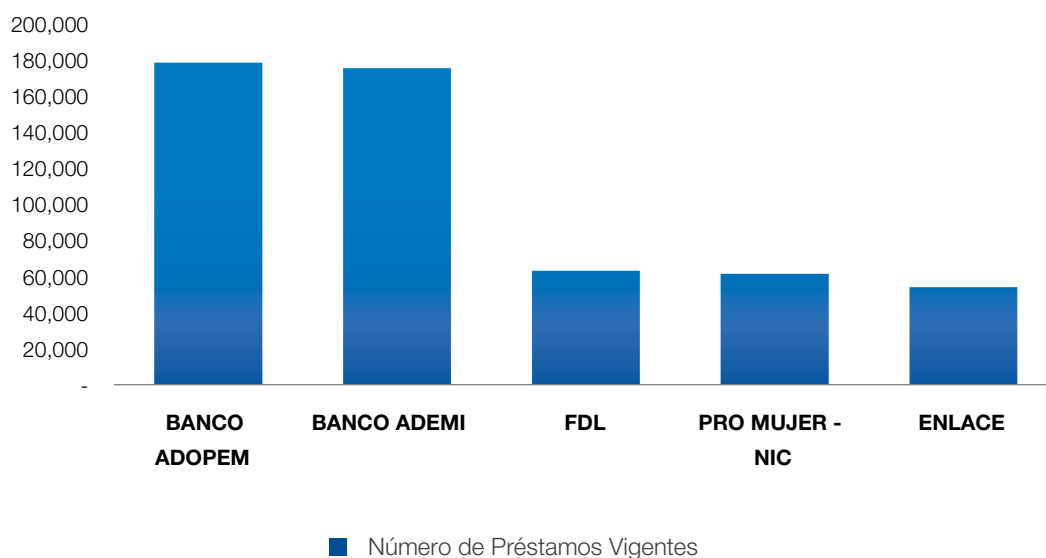


ALCANCE

Las 10 IMF con mayor alcance 2013

POSICIÓN	NOMBRE DE LA IMF	PAÍS	NÚMERO DE PRÉSTAMOS VIGENTES	CARTERA BRUTA DE PRÉSTAMOS (USD)
1	BANCO ADOPEM	República Dominicana	178,354	82,993,516
2	BANCO ADEMI	República Dominicana	175,238	249,065,455
3	FDL	Nicaragua	63,197	64,761,819
4	PRO MUJER - NIC	Nicaragua	61,376	18,779,349
5	ENLACE	El Salvador	54,094	17,636,002
6	ALNAP	República Dominicana	49,990	299,372,759
7	FINANCIERA FAMA	Nicaragua	45,909	30,851,161
8	FINCA - NIC	Nicaragua	41,579	18,955,952
9	ODEF FINANCIERA	Honduras	34,161	45,533,349
10	SAC INTEGRAL	El Salvador	30,467	65,722,434

IMF con mayor Alcance

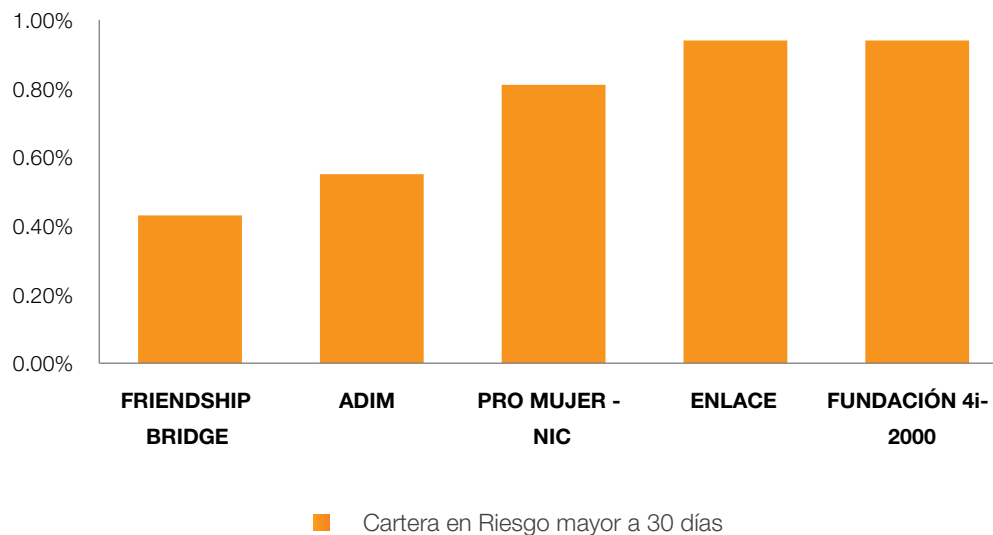


CALIDAD DE CARTERA

Las 10 IMF con mejor calidad de cartera 2013

POSICIÓN	NOMBRE DE LA IMF	PAÍS	CARTERA EN RIESGO MAYOR A 30 DÍAS	RAZÓN DE PRÉSTAMOS CASTIGADOS
1	FRIENDSHIP BRIDGE	Guatemala	0.43%	1.37%
2	ADIM	Nicaragua	0.55%	0.91%
3	PRO MUJER - NIC	Nicaragua	0.81%	0.55%
4	ENLACE	El Salvador	0.94%	1.19%
5	FUNDACIÓN 4i-2000	Nicaragua	0.94%	3.13%
6	FUNDENUSE	Nicaragua	1.02%	1.58%
7	MICRÉDITO	Nicaragua	1.02%	3.33%
8	AHSETFIN	Honduras	1.25%	1.43%
9	FINDE	Nicaragua	1.25%	0.00%
10	FINCA - NIC	Nicaragua	1.45%	1.16%

IMF con mejor Calidad de Cartera

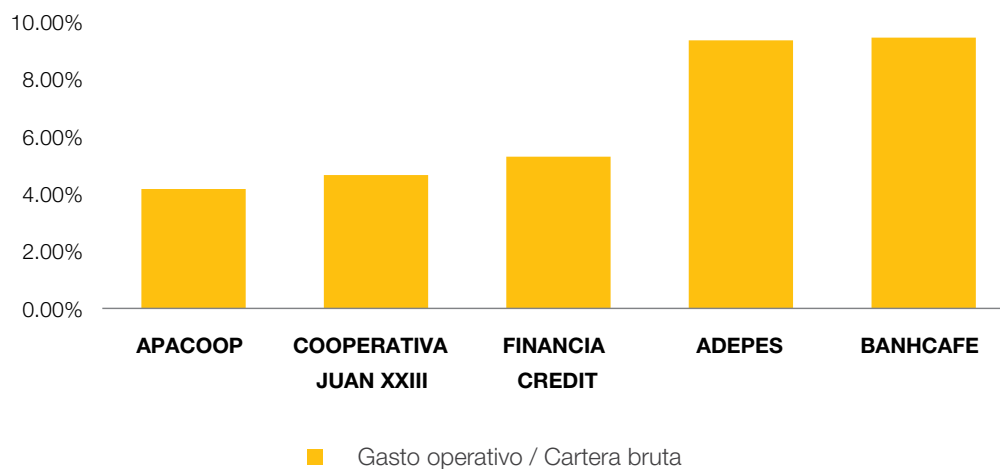


EFICIENCIA OPERATIVA

Las 10 IMF con mayor eficiencia operativa 2013

POSICIÓN	NOMBRE DE LA IMF	PAÍS	GASTO OPERATIVO / CARTERA BRUTA	GASTO POR PRESTATARIO (USD)
1	APACOOOP	Costa Rica	4.18%	236
2	COOPERATIVA JUAN XXIII	Panamá	4.66%	144
3	FINANCIA CREDIT	Panamá	5.30%	609
4	ADEPES	Honduras	9.36%	180
5	BANHCAFE	Honduras	9.46%	127
6	FUNDEBASE	Costa Rica	10.41%	698
7	CDRO	Guatemala	10.53%	259
8	PRODESA	Nicaragua	10.77%	101
9	CCAMETRO	El Salvador	11.22%	410
10	FUNDEVI	Honduras	11.27%	364

IMF con mayor Eficiencia Operativa

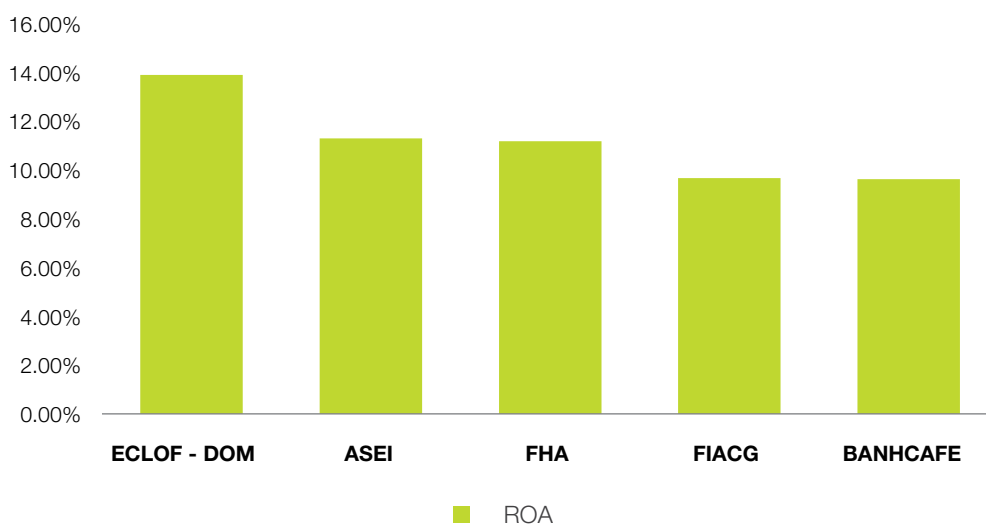


RENTABILIDAD

Las 10 IMF con mayor rentabilidad 2013

POSICIÓN	NOMBRE DE LA IMF	PAÍS	ROA	ROE
1	ECLOF - DOM	República Dominicana	13.89%	49.84%
2	ASEI	El Salvador	11.28%	21.26%
3	FHA	Honduras	11.17%	12.08%
4	FIACG	Guatemala	9.66%	10.32%
5	BANHCAFE	Honduras	9.61%	14.04%
6	ADIM	Nicaragua	8.78%	39.84%
7	FUNDACIÓN ADELANTE	Honduras	8.41%	12.41%
8	APACOO	Costa Rica	8.12%	17.10%
9	PROCAJA	Panamá	8.04%	27.57%
10	FUNDEVI	Honduras	7.95%	8.59%

IMF con mayor Rentabilidad



REDCAMIF agradece a las siguientes Instituciones de Microfinanzas por reportar su información financiera 2013:

GUATEMALA	AGUDESA, ASDIR, ASOCIACIÓN SHARE, CRYSQL, FAFIDESS, FAPE, FIACG, FRIENDSHIP BRIDGE, FUNDEA, FUNDEMIX, FUNDESPE, MUDE y REFIKOM.
EL SALVADOR	AMC, ASEI, ASOCIACIÓN EL BÁLSAMO, CCAMETRO, CREDICAMPO, FADEMYPE, MICRÉDITO, PADECOMSMCREDITO y SAC INTEGRAL.
HONDURAS	ADEPES, ADICH, ADRA, AHSETFIN, BANCO POPULAR, BANHCAFÉ, CREDISOL, FAMA, FHA, FINSOL, FUNDACIÓN ADELANTE, FUNDEVI, FUNHDE, HDH, IDH, INHDEI, MICROFINANCIERA PRISMA, ODEF FINANCIERA, PILARH y WORLD RELIEF HONDURAS.
NICARAGUA	ACODEP, ADIM, AFODENIC, CEPRODEL, FDL, FINANCIERÍA CAPITAL, FINANCIERÍA FUNDESER, FINCA NICARAGUA, FINDE, FUDEMI, FUNDACIÓN 4I-2000, FUNDENUSE, LEÓN 2000, MICRÉDITO, PANA PANA, PRESTANIC, PROMUJER NICARAGUA y PRODESA.
COSTA RICA	ACORDE, ADESTRA, ADRI, APACOP, ASOPROSANRAMÓN, CEMPRODECA, CREDIMUJER, FIDERPAC, FOMIC, FUDECOSUR, FUNDACIÓN MUJER, FUNDEBASE y FUNDECOCA.
PANAMÁ	BANCO DELTA, COOPERATIVA JUAN XXIII, FINANCIERÍA CREDIT, MICROSERFIN y PROCAJA.
REPÚBLICA DOMINICANA	ALNAP, ASPIRE, BANCO ADEMI, BANCO ADOPEM, CDD, CRÉDITO AMIGO (BANCO BHD), ECLOF, FDD, FIME y FUNDACIÓN ESPERANZA.

Esta edición del Boletín Microfinanciero de Centroamérica y del Caribe ha sido publicada gracias a la colaboración de Appui Au Développement Autonome (ADA) de Luxemburgo y del Gobierno del Gran Ducado de Luxemburgo.



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Coopération luxembourgeoise

Redes Nacionales Afiliadas



Guatemala
(502) 2361-3647
redimif@redimif.org
www.redimif.org



El Salvador
(503) 2206-7800
asomi@asomi.org.sv
www.asomi.org.sv



Honduras
(504) 2232-2311
msalgado@redmicroh.org
www.redmicroh.org



Nicaragua
(505) 2278-8613
asomif@cable.net.ni
www.asomif.org



Costa Rica
(506) 2253-8478
direccionejecutiva@redcom.or.cr
www.redcom.or.cr



Panamá
(507) 340-0003
dsaavedram@redpamif.com
www.redpamif.org



República Dominicana
(809) 549-5316
redomif@gmail.com



Appui Au Développement Autonome