

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de David Malagón

Julio 15 de 2015

## La titularización del microcrédito rural y sus “barreras” locales

Durante el Seminario Anif-Banco Mundial (BM) realizado el pasado 18 de marzo de 2015, Catiana García (funcionaria del BM) focalizó su presentación en dos proyectos tendientes a la profundización del mercado de capitales colombiano: i) la titularización del microcrédito rural; y ii) la distribución minorista de deuda pública mediante teléfonos móviles.

El primer proyecto busca incrementar la financiación a la población rural y a los pequeños agricultores, preservando la solvencia de los establecimientos de crédito (ECs). Dicha iniciativa está motivada en los bajos niveles locales de cobertura del microcrédito, particularmente en las áreas rurales. Por ejemplo, durante 2014, solo un 4.7% de los microcréditos se desembolsaron en municipios rurales (ver García, C: “*Dos opciones de profundización y acceso para el mercado de capitales colombiano*”).

Proyectos como ese se han implementado exitosamente en algunos países, sobresaliendo la experiencia de: i) BRAC en Bangladesh, ONG que obtuvo microcréditos por US\$180 millones a un plazo de 6 años a través de titularizaciones; ii) SPOIR en Ecuador, ONG que logró captar recursos por US\$8 millones en su segunda titularización con plazos de 3-4 años en 2014; y iii) CRECER en Bolivia, entidad financiera que obtuvo US\$24 millones mediante emisiones a plazos de 1-5 años durante 2014.

Sin embargo, la implementación local de un esquema de titularización de microcrédito agropecuario encierra tres problemas fundamentales. En primer lugar, debe crearse el activo “crédito agropecuario” a nivel doméstico, pues este actualmente no lo determinan las fuerzas del mercado, sino las inversiones forzosas en Títulos de Desarrollo Agropecuario (TDAs) emitidos por Finagro que deben constituir los ECs.

Dichos TDAs “inmovilizan” importantes recursos dentro del balance bancario (cerca del 1%-2% del activo) y algunas veces generan pérdidas contables. Por ejemplo, Anif estimó que, durante 2013, la banca asumió un costo de oportunidad (ingresos no percibidos) por concepto de estas inversiones cercano a los \$497.000 millones, equivalente al 0.9% de los ingresos totales del sector (ver [http://anif.co/sites/default/files/uploads/Libro%20Regulaci%C3%B3n%20Bancaria\\_3.pdf](http://anif.co/sites/default/files/uploads/Libro%20Regulaci%C3%B3n%20Bancaria_3.pdf)). Ello representó una reducción del ROA del sistema bancario de -20pb en 2013 (2% que se pudo obtener sin los TDAs vs. 1.8% observado) y un sacrificio en el ROE de -100pb (14.6% vs. 13.6%).

En segundo lugar, deben homologarse los créditos objeto de titularización, con el fin de obtener carteras clasificadas, ordenadas y calificables. No obstante, dicho proceso presenta enormes dificultades, como ocurre con los préstamos Pyme (ver Anif: “*Condiciones para el desarrollo de un mercado de titularización de cartera Pyme en Colombia*”, 2005). El problema radica en que dentro de los portafolios del microcrédito agropecuario de la banca puede existir una gran cantidad de obligaciones otorgadas bajo condiciones muy diferentes.

Por tal motivo, la homologación requiere una segmentación de la cartera a titularizar según sus características, tales como: i) el tipo de deudor (persona natural o jurídica) y su tamaño (grande, pequeña, mediana o microempresa); ii) los plazos-montos del crédito; iii) las garantías; y iv) el sector-subsector al que pertenece

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de David Malagón

el deudor. Sin embargo, dicha segmentación depende en gran medida de la información suministrada por los deudores, la cual es bastante precaria debido a la elevada informalidad del nicho microcrediticio.

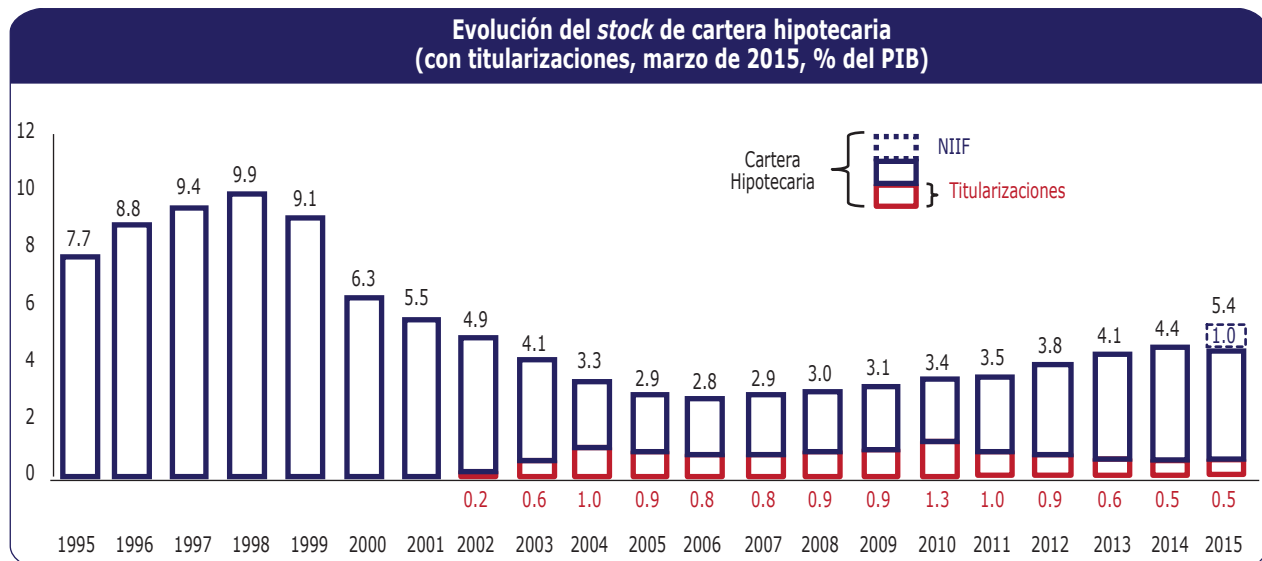
Finalmente, se debe profundizar el mercado de titularizaciones. Es decir, se requiere generar una “masa crítica” de estos activos para que los distintos jugadores (emisores e inversionistas) puedan negociar los sin obstáculos (regulatorios o de mercado). Ello permitiría el desarrollo de un mercado capaz de absorber los costos de las titularizaciones.

A este respecto, cabe destacar la experiencia de las titularizaciones hipotecarias locales. Durante 2002-2010, dichos títulos exhibieron un comportamiento relativamente dinámico, cuyas emisiones alcanzaron valores promedio cercanos a los \$1.6 billones/año (0.4% del PIB). Allí incidió considerablemente el beneficio tributario que disfrutaron estos instrumentos por 11 años, que consistía en que sus rendimientos estaban exentos del Imporrenta (Leyes 546 de 1999 y 964 de 2005).

Sin embargo, en 2010, este beneficio expiró y los volúmenes promedio colocados cayeron a \$0.9 billones/año (0.1% del PIB) durante 2011-2014. Asimismo, la participación promedio del saldo de estas emisiones dentro de la cartera hipotecaria total disminuyó del 26.3% (0.8% del PIB) durante 2002-2010 al 9% (0.5% del PIB) en 2015 (al corte de marzo), ver gráfico adjunto.

Pese a dichas dificultades, cabe mencionar que la reciente Ley de Garantías Mobiliarias (Ley 1676 de 2013) podría ayudar a reducir las barreras al financiamiento que actualmente enfrentan las Mipymes (microempresas y Pymes) y, por esta vía, contribuir al desarrollo de un mercado de titularizaciones para sus créditos. Ello obedece a que esta norma permite que los bienes muebles (inventarios, cosechas, maquinaria, etc.) sirvan como garantía en los préstamos de las pequeñas firmas, ver *Comentario Económico del Día* 17 de junio de 2014.

En síntesis, el BM, en el marco de su estrategia para promover la profundización del mercado de capitales local, ha venido trabajando en un proyecto sobre la titularización del microcrédito rural. No obstante, dicho proyecto encierra tres problemas a nivel local: i) la ausencia del activo “crédito agropecuario”; ii) la dificultad para homologar los créditos a titularizar; y iii) la poca profundidad del mercado de titularizaciones. En la medida en que se superen dichos obstáculos, se logrará una “masa crítica” de estas titularizaciones, con un mercado profundo y líquido. Esperemos que la Ley de Garantías Mobiliarias contribuya a impulsar este nicho crediticio.



Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia Financiera y Dane.