

# DESAFÍOS DE LAS MICROFINANZAS EN TIEMPOS DE CRISIS

III FORO DE MICROFINANZAS DE LA CAF  
REALIZADO EN QUITO, ECUADOR, JULIO DE 2009



DESAFÍOS  
DE LAS  
MICROFINANZAS  
EN TIEMPOS  
DE CRISIS

**Depósito legal**

If 7432010300407

**ISBN**

978-980-6810-53-2

El material de esta publicación fue compilado y editado por la CAF y es producto de las ponencias, reflexiones y deliberaciones emanadas del foro organizado por la CAF en Quito, Ecuador, los días 20 y 21 de julio de 2009.

**Editor**

Corporación Andina de Fomento  
Vicepresidencia de Estrategias de Desarrollo  
y Políticas Públicas  
Dirección de Promoción de PYME  
y Microempresas  
[publicaciones@caf.com](mailto:publicaciones@caf.com)

**Relatoría**

Red Financiera Rural  
Carlos Villacís  
Silvia Armas

**Diseño gráfico**

Gisela Viloria

**Fotografías**

César Morejón

**Impresión**

Panamericana Formas e Impresos S.A.  
Bogotá, Colombia. Diciembre 2009.

Las ideas y planteamientos contenidos en las deliberaciones recogidas en esta edición son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no comprometen la posición oficial de la CAF.

La versión digital de esta publicación se encuentra en: [www.caf.com/publicaciones](http://www.caf.com/publicaciones)

© 2009 Corporación Andina de Fomento CAF  
Todos los derechos reservados

## CONTENIDO

	Página
<b>Presentación</b>	<b>5</b>
<b>Introducción.</b> Enfoque macroeconómico de la región. <i>Enrique García</i>	<b>7</b>
<b>PANEL I: Crisis económica desafíos de las microfinanzas</b>	<b>13</b>
• <b>Desafíos y oportunidades de las microfinanzas e instituciones intermediarias.</b> <i>Alfonso Prat Gay</i>	<b>15</b>
• <b>Alternativas de financiamiento estratégico.</b> <i>Damian von Stauffenberg</i>	<b>25</b>
• <b>Preguntas y respuestas</b>	<b>28</b>
<b>PANEL II: Productividad competitiva con inclusión</b>	<b>33</b>
• <b>Crecimiento efectivo con verdadera inclusión social.</b> <i>Luis Felipe Darteano</i>	<b>35</b>
• <b>Micropensiones: una alternativa de vida futura.</b> <i>Carlos Lozano Nathal</i>	<b>43</b>
• <b>Presentación de un modelo de cuantificación del impacto social de las microfinanzas.</b> <i>Javier Vaca</i>	<b>51</b>
• <b>Preguntas y respuestas</b>	<b>60</b>
<b>PANEL III: Caminos efectivos para el desarrollo sostenible en microfinanzas</b>	<b>65</b>
• <b>Mercado de valores. La importancia de financiarse con instrumentos alternativos como estrategia ante la coyuntura actual.</b> <i>Rebecca Ruf</i>	<b>67</b>
• <b>Tecnología: alianza estratégica para el desarrollo del sector.</b> <i>Eduardo Jackson</i>	<b>79</b>
• <b>Un enfoque regulatorio frente al desarrollo reciente de las microfinanzas.</b> <i>Jacques Trigo</i>	<b>91</b>
• <b>Preguntas y respuestas</b>	<b>99</b>
<b>El enfoque de la CAF, de cara al futuro.</b> <i>Leonardo Villar</i>	<b>105</b>
<b>Conclusiones de los grupos de discusión</b>	<b>111</b>
<b>GRUPO 1: Estructuras alternativas de financiamiento</b>	<b>111</b>
<b>GRUPO 2: Tecnología eficiente para microfinanzas</b>	<b>112</b>
<b>GRUPO 3: Emisiones bursátiles para el fortalecimiento del sector</b>	<b>114</b>

	Página
<b>Anexos</b>	<b>117</b>
ANEXO I: Agenda del III Foro de Microfinanzas de la CAF	117
ANEXO II: Biografías panelistas	120
ANEXO III: Listado de asistentes	126

## **PRESENTACIÓN**

En tiempos de convulsión financiera mundial, queda la interrogante de cómo los diferentes sucesos de los últimos meses han impactado e impactarán a las empresas de subsistencia o a las microempresas.

Definitivamente, este descalabro financiero de las economías más desarrolladas encuentra a América Latina bastante sólida, con niveles de reservas altos y sistemas financieros líquidos. Sin embargo, ésta puede ser otra prueba más para verificar si los sistemas microfinancieros son los menos afectados y los que tienen mayor flexibilidad para su recuperación.

El propósito de este tercer encuentro se centra en entender mejor el panorama internacional y el latinoamericano en particular, para tomar las precauciones requeridas y anticiparnos, desde los roles que nos toca jugar a todos los comprometidos con la disminución de la pobreza, a posibles conflictos financieros que limiten el flujo normal de dinero a los aparatos productivos familiares.

La CAF, desde su posición de entidad multilateral, está comprometida con el desarrollo sostenible y la integración regional de sus países accionistas, por lo que promover y generar las mejores condiciones para el desarrollo efectivo de las microfinanzas es parte importante del trabajo que lleva a cabo.

En este espacio de discusión y análisis participan los gerentes y presidentes de las instituciones financieras clientes de la CAF, autoridades de la República de Ecuador e invitados especiales, involucrados directamente en las conclusiones recogidas en esta publicación.

**CAF**



L. Enrique García  
Presidente Ejecutivo de la CAF

*“El desafío para la región:  
lograr estabilidad, eficiencia, equidad  
y equilibrio ambiental (las cuatro Es)”.*

## INTRODUCCIÓN

### Enfoque macroeconómico de la región

En estos últimos meses hay señales que pueden dar lugar a cierto optimismo respecto a los efectos de la crisis global en la región. Es importante saber que esta crisis no tuvo su origen en América Latina. Pero también hay que ver que lo que aconteció en Estados Unidos se parece a una especie de película que en América Latina la hemos visto repetida en los últimos 30 años. Allí se refleja que la crisis de los sistemas financieros comienza con una deficiente supervisión, un optimismo exagerado, un mal manejo del riesgo, expansión sobre expansión y liquidez excesiva. Esto, a su vez, genera una crisis sistémica con las repercusiones fiscales del caso, como

*“América Latina tiene problemas aún no resueltos: ahorra e invierte poco y sus tareas en la microeconomía no exhiben buenos resultados en infraestructura, educación, tecnología, sistemas financieros e institucionalidad”.*

el adoptar políticas contra cíclicas que hace que los gobiernos realicen aportes para rescatar bancos.

Afortunadamente, esas lecciones son ahora un factor positivo para la región. La crisis nos encontró mucho mejor preparados que antes, pero hay que preguntarse el por qué de esto. La primera explicación es que la mayor parte de los países de América Latina han adoptado políticas macroeconómicas muy

razonables, incluso al margen de las diferencias ideológicas que pueden existir. También hay que destacar que parte de esa bonanza que tuvo la región durante cinco o seis años, hasta fines de 2007 e inclusive 2008, se debe a una etapa en la economía mundial, que podemos considerar como la mejor que ha tenido la humanidad en muchas décadas. En esta etapa confluyeron simultáneamente una economía estadounidense muy fuerte hasta 2007, con crecimiento alto y buenos niveles de productividad; una Europa razonablemente positiva; y, desde luego, el fenómeno de Asia, donde el desempeño de China, India y en general del sudeste asiático impactó positivamente a la mayor parte de los países de América Latina. Esto último se debió al aumento sustancial de los precios de las exportaciones básicas –*commodities*– con términos de intercambio extremadamente favorables.

Como resultado de esto, América Latina registró un promedio en el crecimiento de sus economías del 5% durante algunos años. Incluso hay unos seis o siete países con crecimientos –casi en los niveles de los países asiáticos– de entre el 7% y el 10%. Muchos países de la región presentaron superávit primarios, un aumento dramático de las reservas internacionales como nunca lo tuvo la región y una mejora en el perfil de la deuda externa.

### El crecimiento se frena

Estas son las buenas noticias, pero ahora vamos con las malas. Estamos mejor preparados y aunque la región está recibiendo el impacto de la crisis, éste no es dramático; pese a todo lo anterior, será un año con decrecimiento. Sin embargo, si la crisis comienza a ceder en el curso del último trimestre de este año o comienzos del próximo, América Latina puede retomar el curso del crecimiento en el futuro.

Pero hay algo que también preocupa, América Latina perdió su importancia relativa en el contexto económico internacional. Hace 25 años, su ingreso per cápita representaba el 35% del PIB de los países industrializados y hoy en día representa el 25%. Las exportaciones representaban más o menos el 14% o el 15% de las exportaciones mundiales, hoy representan el 7%.

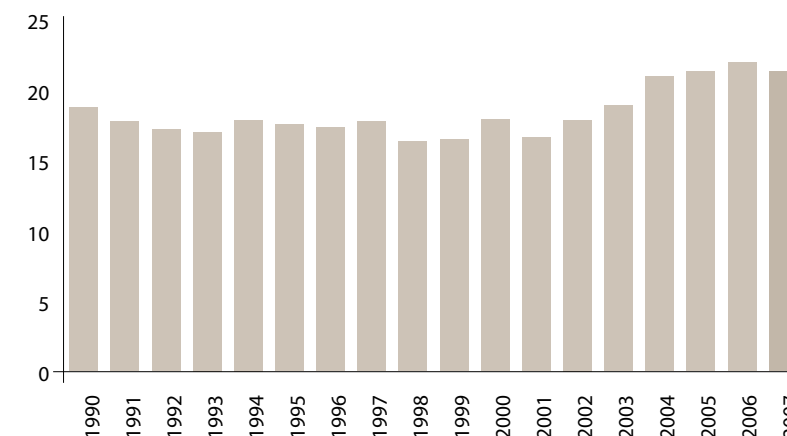
*“La historia de crisis de los países de América Latina los preparó mejor para resistir en la actual situación. Pese a esto la región perdió su importancia relativa en la economía internacional”.*

Adicionalmente, la situación favorable de la economía regional generó un cierto nivel de complacencia, que a su vez, se tradujo en que temas que implican ajustes o reformas se hayan pospuesto en la mayoría de los países. En este contexto surgen temas críticos que la región no ha resuelto.

El primero: América Latina ahorra e invierte poco. El ahorro promedio de la región respecto al PIB es menor al 20% y se invierte alrededor del 22%. Los países asiáticos ahorran más del 40% e invierten entre el 35% y el 40%. No quiero decir que debemos hacer esto, pero por lo menos se debe mantener un crecimiento que represente un 25% ó 26% del PIB como promedio.

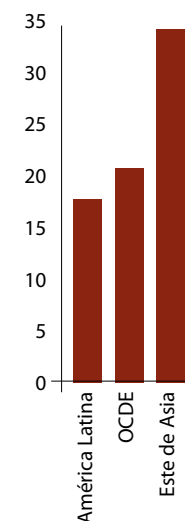
El segundo: se hizo bien el trabajo en la macroeconomía, pero no pasó lo mismo con la microeconomía. El sistema productivo no ha

**América Latina: Ahorro (% del PIB) 1990-2007**



Fuente: FMI WEO Abr-08, CAF.

**Ahorro (% PIB) Promedio 1990-2007**



Fuente: FMI WEO Abr-08, CAF.

cambiado de manera sustancial, seguimos siendo una región altamente dependiente con pocas exportaciones y muy ligada al ciclo económico. También los niveles de competitividad son deficientes en tres o cuatro áreas, una de ellas es la infraestructura; América Latina invierte menos del 3% del PIB en ella, cuando debería hacerlo en por lo menos el 7% o el 8%. Los chinos invierten entre el 12% o el 13%. Por otro lado, la región también tiene problemas en educación y tecnología, los patrones educativos son obsoletos en términos de los desafíos del siglo XXI, están diseñados para otra época. Un tercer sector con bajo nivel de competitividad es el nivel de penetración de los sistemas financieros, el acceso equitativo y oportuno al financiamiento y la participación activa en la parte crediticia. Hay un cuarto tema, el institucional, que se relaciona con el Gobierno Corporativo, la percepción sobre la región en esta área no es la mejor.

### Principales riesgos

El primer riesgo es la duración de la crisis. Soy más optimista hoy de lo que era hace un mes; pero si la crisis se extiende más allá del primer semestre del próximo año, los efectos van a ser muy severos para la región. Ahora se sienten pero aún son manejables.

El segundo elemento preocupante, es el renacimiento de una tendencia nacionalista y proteccionista a nivel global. Ese pro-

teccionismo se traduce en tres frentes: comercial, financiero y migratorio. Este último punto es muy serio, ya que la actitud hacia las migraciones en Europa y Estados Unidos, incorporado al problema de la recesión, hace que el impacto en América Latina sea mayor, porque implica el retorno en cantidades probablemente considerables de ciudadanos que perdieron su empleo; esto también se traduce en una reducción sustancial en las remesas, principal fuente de recursos externos en varios países, sobre todo para Centroamérica.

Pero hay un tema más que no se toca, el que haya una brecha entre lo que se ahorra y lo que debería invertirse para crecer a tasas razonables del 4% para arriba, lo que implica que América Latina tiene insuficientes recursos en la región que, a su vez, reflejan una brecha de entre el 5% y el 6% del PIB. Esto significa que la región tiene una necesidad de flujos externos de entre USD 150 mil y USD 200 mil millones netos anuales.

Para vencer esta crisis originada en Estados Unidos y en los países del centro, los gobiernos de la región están utilizando un enfoque anticíclico keynesiano, que determina un aumento considerable en el déficit fiscal. Este déficit en Estados Unidos este año va a ser del 14% del PIB. Y Europa va por el mismo camino. ¿Quién va a financiar esto? Los que tienen excedentes. ¿Y quienes tienen excedentes? China y los países petroleros, entre otros. El problema para la región es que el acceso a esa liquidez internacional va a ser más costosa y más difícil, ya que sí a los ancianos con fondos de pensiones les dan a elegir entre invertir en un bono latinoamericano o en uno del Tesoro de Estados Unidos o en uno alemán o español, van a optar por los últimos. El gran desafío para la región es esforzarse más por tener políticas que generen una percepción de riesgo razonable, pues no hay duda de que los países que pueden presentar una percepción de menor riesgo van a tener mayor acceso a los escasos recursos que pueden plantearse en el futuro.

### **Desafíos**

Para comenzar es fundamental que si América Latina quiere retomar la importancia relativa que le corresponde por el potencial que tiene en recursos humanos, naturales, ubicación geográfica y medio ambiente, necesita construir agendas de largo plazo que reflejen

un consenso entre los diversos actores de la sociedad. Esto significa que la responsabilidad del desarrollo no es sólo del gobierno sino también de los otros actores, del sector privado, de los trabajadores y de la sociedad civil.

Pero este es un tema político: ¿cómo lograr una agenda nacional y regional que incluya acuerdos básicos sobre temas críticos? Otro desafío: ¿cómo lograr estrategias que permitan un crecimiento económico de calidad y que sea autónomo? Si no se crece al 5% ó 7%, las brechas de empleo y pobreza van a ser inalcanzables. Calidad significa crear empleo productivo, que dé acceso, que sea incluyente, que la mayoría de ciudadanos tenga acceso a las oportunidades de transformación económica y oportunidad social; significa un respeto a las diferencias culturales y al medio ambiente.

Como alternativas planteamos lo que llamamos las cuatro "Es":

**Estabilidad.** Si no existe no se da el resto de elementos.

**Eficiencia.** Si no se la logra no hay estabilidad. Se trata de impulsar una transformación de la producción que nos lleve de las ventajas comparativas basadas en exportaciones de *commodities* y bajos salarios a una economía de transformación que tome en cuenta el valor agregado, la tecnología, la innovación y la creatividad.

**Equidad.** Si los beneficios de ese crecimiento no son alcanzables por la mayoría de los ciudadanos no habrá estabilidad.

**Equilibrio ambiental.**

¿Cómo aplicar las cuatro "Es"? No hay un modelo único. ¿Cuál es el rol del Estado y cuál el del mercado? Algunos países tienen la posibilidad de generar una mayor dinámica con el mercado y otros necesitan más del Estado. En realidad, no se necesita ni menos mercado ni menos Estado, sino más mercado y más Estado para llevar adelante una estrategia.

En este contexto cabe preguntarnos algo relacionado con el tema de este encuentro: ¿Estamos llegando a los microempresarios y los empresarios emergentes? ¿Estamos dando el acceso suficiente? ¿Tenemos los productos y los servicios apropiados? ¿Estamos tomando todas las precauciones necesarias para lograr la sostenibilidad financiera de las entidades? Las autoridades financieras, ¿están comprometidas con el concepto? ¿Cuál es el rol de los sistemas privados y de los públicos?

Para buscar respuestas a todas estas inquietudes estamos realizando este evento.

Bienvenidos y les deseo éxito en su participación en el logro de objetivos en beneficio de la población más necesitada de progreso.

## PANEL I

---

# CRISIS ECONÓMICA DESAFÍOS DE LAS MICROFINANZAS

- **Desafíos y oportunidades de las microfinanzas e instituciones intermediarias.** *Alfonso Prat Gay*
- **Alternativas de financiamiento estratégico.** *Damian von Stauffenberg*
- **Preguntas y respuestas**



Alfonso Prat Gay  
Ex Presidente del Banco Central de Argentina

*“La economía más eficiente del mundo tiene un conjunto de recursos sin utilizar, que están ahí disponibles para ser usados pero que no pueden hacerlo porque no hay demanda. Esto va a generar una presión deflacionaria.”*

## **DESAFÍOS Y OPORTUNIDADES DE LAS MICROFINANZAS E INSTITUCIONES INTERMEDIARIAS**

**Alfonso Prat Gay**

Ex Presidente del Banco Central de Argentina

La industria de las microfinanzas tuvo un crecimiento explosivo en la última década. Los últimos números hablan de una cartera de entre USD 9.000 millones y USD 10.000 millones en la región, cuando al inicio de esta década era la décima parte de esta cifra.

Pero tras ese crecimiento, el sector se ve abocado a enfrentar el primer desafío, es el primer test que tienen que atravesar las microfinanzas regionales en un entorno recesivo a escala global.

Y nos preguntamos: ¿hacia dónde va o debería ir la regulación así como el funcionamiento de la capacidad institucional y qué deberíamos hacer cada uno en su lugar, sea desde una Institución Micro Financiera (IMF), una Organización no Gubernamental (ONG) o un organismo internacional? ¿Qué deberíamos hacer de manera conjunta para apuntalar al sector en estos momentos de desafíos y oportunidades?

Primero, quiero reflexionar sobre el significado de la crisis internacional para América Latina y el entorno en el que van a moverse las microfinanzas en los próximos 18 ó 24 meses. Para hablar de la crisis mundial me quiero concentrar en analizar qué pasa en Estados Unidos. Lo hago por dos razones: el peso que tiene en la economía internacional y porque es el epicentro de la crisis; por lo tanto, cualquier diagnóstico de solución de la crisis necesariamente tiene que pasar por estudiar lo que sucede en dicho país.

### **¿Qué sucedió en Estados Unidos?**

Tengo una visión diferente respecto a lo que ocurrió, lo que pasa y lo que vendrá. En muchos foros se entusiasman diciendo que lo peor de la crisis ya pasó. Esta visión responde a un análisis eminentemente del ciclo económico, es coyuntural. Se dice que el estímulo fiscal y la caída dramática en los inventarios que han provocado las empresas estadounidenses están sentando las bases de una recuperación de la economía en ese país. Para confirmarlo se presentan las cifras de los índices de confianza del consumidor y del sector manufacturero.



Pero lo que ocurre en Estados Unidos es algo diferente, no es una crisis coyuntural o una recesión cíclica, estamos ante un ajuste estructural. ¿A qué me refiero con esto? La mejor manera de graficarlo es midiendo el endeudamiento de las familias, es decir, el promedio del peso de la deuda de una familia estadounidense en comparación con su ingreso promedio. Allí se puede ver que hasta mediados de los años ochenta del siglo pasado hay un “sube y baja” que tiene mucho que ver con los procesos de expansión y recesión. En economía decimos que las recesiones son fenómenos que siempre queremos evitar pero que cuando llegan tienen un componente terapéutico. Muchas veces las recesiones eliminan los excesos de la etapa previa y a partir de allí podemos empezar otra vez. Esto es algo que no ocurre en Estados Unidos desde principios de los años noventa. La última recesión en ese país fue en 1992.

Lo que hemos visto ahora en Estados Unidos es la explosión de la desregulación, de la codicia financiera en todas sus formas y de cómo esto ha financiado consumos que en muchos casos eran totalmente estériles y absurdos. Lo que viene por delante es un cambio de régimen en el cual el consumidor estadounidense deja de ser el consumidor de última instancia. Antes de esta crisis, gracias al acceso al crédito, el estadounidense salía a comprar un vehículo después de que veía el que acababa de adquirir su vecino. Este notable apalancamiento privado llevó al endeudamiento a niveles inimaginables.

En los próximos años vamos a ver cómo se corrige la economía del endeudamiento de la familia promedio estadounidense. Lo que estamos atravesando es un desapalancamiento de la economía de Estados Unidos con repercusiones en el resto del mundo. Si vemos la evolución del PIB de Estados Unidos, al final del primer trimestre del año la situación se parece a una de las peores recesiones de los últimos 50 años, con el componente adicional de que si miramos la utilización de los recursos (máquinas no usadas y empleados capacitados desempleados, casi el 10%) la situación no es nada agradable, porque provoca una presión deflacionaria monstruosa.

La economía más eficiente del mundo tiene un conjunto de recursos sin utilizar, que están disponibles para ser usados pero que no pueden hacerlo porque no hay demanda, esto va a generar una presión deflacionaria. El peor remedio para Estados Unidos en este momento es una deflación, porque la deuda de las familias está ex-

presada en dólares nominales y el momento en que el país entra en recesión cae el ingreso de las familias porque hay cada vez menos jefes de familia empleados. Pero cae todo menos el peso de la deuda. Por ello, más allá de las buenas noticias, la peor información es la de la deflación, ésta es insostenible a lo largo del tiempo porque provocará más endeudamiento y generará una segunda ronda de problemas.

Desde ya mi pronóstico de cómo sale Estados Unidos de esta recesión es políticamente poco correcto, sobre todo viniendo de un ex presidente de un Banco Central; creo que Estados Unidos, tarde o temprano, va a tener que recurrir a más emisión monetaria y a una licuación de la deuda –no sólo de la privada sino también de la pública– para poder equilibrar estas cuentas.

Mi reflexión es que a pesar de lo que haga Estados Unidos, esto será insuficiente, situación que se parece mucho a lo que ocurría en Ja-

*“El impacto de lo que ocurre en las microfinanzas debe mirarse por dos lados; por el lado de la demanda y por las vías de financiamiento y de fondeo”.*

pón en la década de los noventa. Ese país necesitaba tener una tasa de interés negativa, pero como tenía deflación, la tasa, aunque fuera cero, siempre era positiva en términos reales. Esto pasa ahora en ese país, esta es la trampa de liquidez que nos explicaba el maestro Keynes en la

década de los treinta. Dado el peso de la deuda y de ese exceso de recursos, hoy Estados Unidos se están quedando sin herramientas para volver a poner de pie a su economía.

Es cierto que ese país está mejor preparado ahora que en la década de los treinta para encarar una recesión de ese tipo, es cierto que sabemos mucho más ahora que lo que conocíamos en 1929 ó 1933, pero hoy el mundo está mucho más integrado y apalancado y por lo tanto la magnitud del problema es más difícil de resolver.

¿Cuál es el aspecto positivo del último año? El trabajo de bombero que hizo Ben Bernanke tuvo finalmente un objetivo cumplido: volver a poner en funcionamiento los mercados de crédito. Las manifestaciones más claras de que ha tenido éxito son los informes de ganancias que han ido publicando los distintos bancos estadounidenses; hay algunos que estaban contra las cuerdas pero finalmente se destrabaron porque empieza a funcionar el mercado del crédito.

to. Es una buena noticia. La mala noticia es que todos estos bancos pagan tasas de interés que son múltiples de las tasas que pagaban antes de las crisis.

### Impacto de la crisis en las microfinanzas regionales

El impacto de lo que ocurre en las microfinanzas debe mirarse por dos lados; el impacto tradicional es por el lado de la demanda: ¿Qué le ocurre a nuestras macroeconomías? Y por lo tanto, ¿qué le pasa a los prestatarios de las instituciones de microfinanzas? El segundo elemento es ¿qué le ocurre al crédito a nivel mundial, a las vías de financiamiento y de fondeo, a las microfinancieras que dependen más o menos de ese fondeo y que crecieron al amparo de esos fondos?

Esta situación hace que, en términos de fondeo, las microfinancieras empiecen a pensar en términos más parecidos a los orígenes del sector.

Por eso creo que debemos dejar de lado la complacencia ante una supuesta superación de la crisis, más allá de todas las reflexiones que podemos hacer acerca de que las microfinanzas son contra cíclicas, que estamos mejor preparados que en otro ciclo; la realidad es que esta es la primera recesión regional en muchos años y seguramente va a traer consecuencias imprevisibles. Por lo tanto, es de ese modo que tenemos que encarar nuestros negocios y nuestro objetivo final que es cómo llegar a los microempresarios con el mejor servicio y con el mejor costo.

Para una industria que creció exponencialmente al amparo de una expansión global inédita no deja de ser un llamado de atención el que dicho crecimiento llegue a su fin y que entremos en un terreno recesivo que no sabemos cuanto va a durar pero que sí sabemos que va tener causas y consecuencias profundas en nuestra región.

Sebastián Edwards, en 2007, hizo un estudio con el que recorrió las últimas nueve recesiones globales y su impacto en América Latina; concibió una descomposición del impacto en términos del PIB per cápita en la región, dijo que cada vez que una recesión global sucede, América Latina experimentaba una caída de 3,5 puntos de su PIB per cápita con respecto a la tendencia. Pensemos que la población en América Latina crece un 0,6% o 0,7% por año; entonces 3,5 son cuatro puntos de corrección del PIB cada vez que se da una recesión

global. También hizo una descomposición del impacto por tres vías: demanda externa, términos de intercambio y flujos de capital.

Pero en la última recesión sucedió algo diferente. Los términos de intercambio prácticamente no sufren, pese a que el año pasado bajaron los *commodities*, pero su valor en los últimos 10 años sigue estando arriba.

La otra cuestión es que producto de los avances en la estabilidad macroeconómica y a esquemas macroeconómicos mucho más consistentes en lo fiscal, monetario y cambiario –con pocas excepciones– vemos que la salida de capital en este episodio está circunscrita a uno o dos países.

En la actual recesión, el impacto en la demanda externa va a ser mayor porque la recesión es más profunda en Estados Unidos que en el resto del mundo, pero no vamos a tener mayor impacto en los términos de intercambio ni en el flujo de capitales.

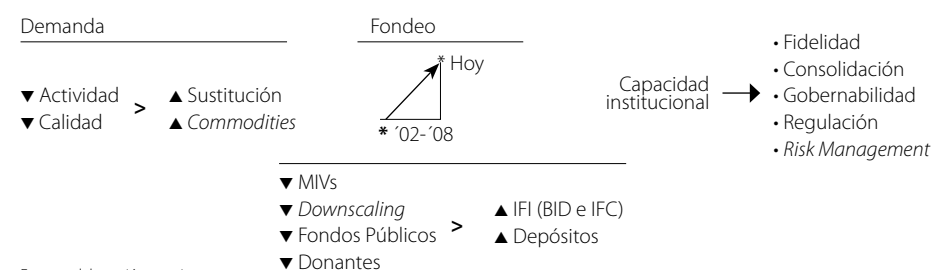
Entonces, estamos ante la paradoja de que esta es una recesión global mucho más profunda que otras y sin embargo el impacto global sobre América Latina puede llegar a ser menor al promedio de los últimos años. Esto no quiere decir que no vaya a haber recesión en la región.

### Restauración de la capacidad institucional

Ahora sí voy a hablar de las microfinanzas. Los motores de la expansión de las microfinanzas en los últimos 10 años son tres:

- Fondeo
- Capacidad institucional
- Demanda

FIGURA 1  
Motores del desarrollo de las microfinanzas



Fuente: elaboración propia.

Esta crisis internacional, sin duda, va a golpear por el lado del fondeo y de la demanda. Veo mucho menos entusiasmo que antes en los vehículos de inversión en microfinanzas internacionales. Este año hay vencimientos de USD 1.800 millones por préstamos hacia entidades microfinancieras en todo el mundo. Si hubiera redenciones o un cambio de foco en esos fondos, esos USD 1.800 millones quizá no se vayan a renovar y esto implicaría una caída importante en el fondeo a nivel global para las instituciones microfinancieras.

Sospecho que esta tendencia, como mínimo, se va a extender entre dos y tres años con algunas excepciones, porque hay créditos ya comprometidos. Esto tiene su pro y sus contras. Las contras, por supuesto, son menos financiamiento y menos recursos. El pro es que quizás las instituciones microfinancieras que se vieron amenazadas por algunos bancos que estaban bajando a su terreno ahora tienen la oportunidad de tomarse un tiempo para fortalecerse.

Creo que tanto los fondos públicos como los de los donantes van a estar en retroceso; los públicos por las necesidades fiscales que tienen para atender las demandas sociales; los de donantes, en cambio, porque en el mundo crece el número de pobres y el número de desempleados. Además, las preferencias de los donantes pueden estar cambiando. Ellos van a tener que elegir entre dar dinero para refugiados, para desempleados o para microfinanzas. Soy bastante pesimista respecto a la disponibilidad de esos fondos.

De ahí viene la duda de cuánto de esta caída se puede compensar con fuentes locales de financiamiento.

Por otro lado, este es un momento en que vamos a probar la voluntad de los organismos internacionales de apoyar el desarrollo de las microfinanzas. Hemos visto ya algo de esto en el fondo de emergencia del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) por USD 20 millones, pero es poco para una cartera de más de USD 9.000 millones. Vienen dos años por delante donde el fondeo que hasta hace poco era uno de los principales motores de crecimiento en las microfinanzas va a pasar a sufrir una de las principales restricciones.

En el lado de la demanda podemos ver argumentos parecidos, va a haber una fuerte caída en la actividad económica y eso habitualmente genera una caída en la demanda de servicios microfinancieros. Se dice que cuantos más desempleados hay mayor es la de-

manda de productos microfinancieros. No estoy seguro de que esto haya sido probado, sobre todo en un entorno de recesión global como el que tenemos por delante. Donde no hay ninguna duda, es que más allá de si hay más o menos potenciales clientes microfinancieros, los que ya son clientes van a atravesar dificultades. La calidad de esa cartera está cayendo a lo largo de toda la región, el nivel de mora está aumentando y esto es algo que afecta a la capacidad patrimonial de las microfinanzas. Por otro lado está el precio de los *commodities*, su ciclo va a ser diferente gracias a China e India; por lo tanto, todas aquellas microfinancieras que tengan un sesgo rural o tiendan en su cartera hacia actividades microempresariales relacionadas con la producción de materias primas agrícolas, van a tener una ventaja sobre las demás.

De cualquier manera, estos dos motores (fondeo y demanda) retrocederán.

El otro motor es la obligación que tenemos todos, independientemente de nuestro lugar en el sector, de trabajar para fortalecer la capacidad institucional de las instituciones de microfinanzas actuales y futuras. Es un momento en el cual las ONG o las IMF deben concentrarse sobre todas las cosas en la fidelización. El estar cerca del cliente paga un rédito enorme en el futuro, sobre todo si se concentran en los clientes que uno más conoce. La crisis en Estados Unidos hizo que en ese país surja una enorme distancia entre el tenedor o prestamista y el deudor final, tanto que quien tenía la hipoteca final nunca en su vida había visto ni iba a ver a los miles de deudores que formaban parte de ese paquete. Esta es la oposición de 180 grados a cómo funcionan las cosas en microfinanzas. Esta es una gran oportunidad, pues las microfinanzas son lo opuesto de lo que provocó la crisis en Estados Unidos.

También está el manejo de riesgos y la regulación. Esto último es algo que queda pendiente en muchos países de América Latina, pero que veo como una oportunidad para que finalmente los reguladores trabajen codo a codo con los distintos organismos internacionales y con las distintas microfinancieras locales para encontrar el esquema que mejor resulte para el próximo ciclo.

Durante los últimos 10 años, los errores regulatorios prácticamente no se notaban; era tal la afluencia de dinero y era tal el crecimiento de demanda que los errores que se iban cometiendo no se visibilizaban tanto.

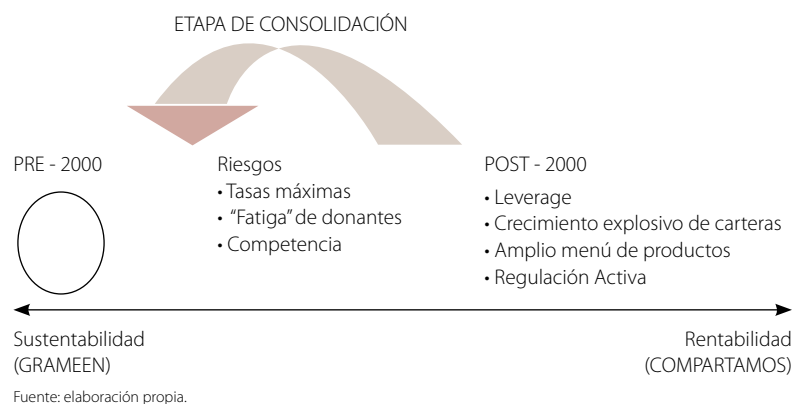
En conclusión, entre 2002 y 2008 estuvimos cerca del vértice de máximo fondeo y máxima demanda, pero ahora nos vamos a mover a un lugar donde el fondeo y la demanda son menos importantes y donde todo el foco debería estar en la capacidad institucional y su fortalecimiento.

### De vuelta a los orígenes

Como reflexión final, me parece que estamos en una etapa en la que hay que volver a los orígenes. Estoy arbitrariamente definiendo un eje del debate: rentabilidad o sustentabilidad, el modelo de "Compartamos" o el de "Grameen". Y creo que, como todo en la vida, los modelos extremos no resuelven.

FIGURA 2

### Modelos antagónicos para las microfinanzas: ¿cuál debemos seguir?



Sabemos que después del año 2000 el modelo de rentabilidad tuvo un auge notable y me preocuparía por aquellas microfinancieras que se montaron a esa onda y que tuvieron un crecimiento explosivo de las carteras del 40% anual durante siete u ocho años; ahora deben consolidarse. Debemos preocuparnos por aquellos que han ampliado en demasía su menú de productos, sobre todo aquellos que han cruzado la línea de financiar consumos y no tanto producción; también hay que preocuparnos por aquellos en donde la regulación fue laxa y les permitió a muchas de las microfinancieras

pensar que cada una de ellas era el futuro "Compartamos" y que detrás de hacer las cosas bien había un cheque de muchos millones de dólares. Esto lo digo de manera irónica, extremando la lectura, pero me parece que esto es lo que tenemos por delante.

Tenemos un sector de microfinanzas que antes del año 2000 estaba más bien capturado por la imagen romántica de Yunus de prestar a los pobres independientemente de la rentabilidad. Creo que en los últimos 10 años, parte de ese sector se sumó a la tendencia de partir de la rentabilidad para llegar a más personas de forma eficiente. Ahora vamos a ir a un esquema donde seguramente volveremos a las fuentes, vamos a estar en un punto intermedio, pero con el foco puesto en la reconstrucción de la capacidad institucional, en cómo hacemos para llegar a más pobres y no tanto en cómo hacemos para ganar la plata que nos permita tener una máxima capitalización en el mercado.

No vamos a volver a la situación anterior al año 2000 porque el mundo ha cambiado y porque hay un riesgo de fatiga en los donantes que pueden decir: "Bueno, si ya tuvieron su cuarto de hora y su expansión fenomenal, ¿Por qué necesitan todavía el respirador de las donaciones?"

También vemos otro riesgo que no había antes del año 2000. Con el crecimiento del sector hay muchas más instituciones microfinancieras pujando por un pastel quizás más chico por la caída de la demanda. En ese sentido, lo que no era un tema 10 años atrás en algunos países ahora sí lo es. Me refiero a la competencia entre distintas instituciones de microfinanzas.

Sin embargo, hay más desafíos que oportunidades, hay una responsabilidad muy grande de los organismos internacionales y de cada una de las microfinancieras para aprovechar este momento y mirar un poco más hacia adentro. Esto implica preocuparse por los clientes que ya tienen para fortalecer el funcionamiento institucional. Aprovechemos estos dos años de transición para que cuando el mundo vuelva a crecer y vuelva a haber fondeo nos encuentre con capacidad institucional más fortalecida y que hayamos avanzado más allá del debate entre sustentabilidad y rentabilidad, para llegar a la mayor cantidad de pobres en nuestros países con mejores servicios y con el costo más bajo.



Damian von Stauffenberg  
Socio Fundador de MicroRate, INC, Estados Unidos

*“Pese a la reducción inicial en la provisión de recursos externos, los inversionistas se muestran dispuestos a colocar sus fondos en la industria microfinanciera.”*

## ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO ESTRATÉGICO

**Damian von Stauffenberg**

Socio Fundador de MicroRate, INC, Estados Unidos

Pese al entorno mundial de la crisis, creo que hay elementos para pensar de manera positiva. En la década actual lo que caracterizó a la industria microfinanciera en la región fue el crecimiento exponencial que experimentó; hicimos un seguimiento de la trayectoria

*“La industria microfinanciera ha resistido mejor de lo que se esperaba la crisis internacional.”*

de 50 instituciones microfinancieras e América Latina desde el año 2000, año en que tenían una cartera de aproxi-

madamente USD 300 millones; estas mismas instituciones tienen hoy en día una cartera de USD 4.000 millones.

Ese crecimiento acelerado devino en una mayor competencia. En 1999, muy pocas instituciones microfinancieras estaban preocupadas por este asunto, pero hoy sí lo están, y esto tiene dos efectos: las tasas de interés se han reducido a casi la mitad y la eficiencia ha tenido que subir para que las instituciones microfinancieras se mantengan competitivas. Pero también existen peligros como el sobreendeudamiento de los clientes. Para intentar enfrentar esto último, los burós de crédito juegan un papel fundamental a fin de mitigar este riesgo. Una institución microfinanciera que se lanza al mercado competitivo sin un buró de crédito, está jugando a la ruleta rusa.

Otro factor nuevo en esta década son los llamados vehículos o fondos de inversión en microfinanzas, que son instituciones dedicadas a movilizar dinero en el mercado de capitales de los países ricos para canalizarlo hacia las microfinanzas. Son alrededor de 80 y en América Latina tienen una cartera entre USD 1.200 millones a UJSD 1.300 millones. A nivel mundial hablamos de unos USD 5.000 millones.

En 2008, el crecimiento de las instituciones microfinancieras en América Latina bajó al 19% cuando antes estuvo alrededor del 50%. La calidad de la cartera de riesgo a 30 días se movió poco, pasó de 3,6% en 2007 al 4,1% en 2008. Podría decirse que casi no hubo impacto sobre la calidad de la cartera, me sorprendió que los castigos bajaran en 2008; la rentabilidad siguió e incluso subió ligeramente el retorno sobre el patrimonio.

### **Fondeo internacional e imagen de las microfinancieras**

Al inicio de la crisis se decía que los fondos para las instituciones microfinancieras se iban a reducir al sufrir directamente el impacto de la crisis. A mitad del año pasado empezaron a ponerse muy cuidadosos en sus desembolsos y en el último trimestre muchos de ellos pararon sus operaciones. A fines de 2008, esos fondos en su conjunto tenían una liquidez de USD 1.100 millones para una industria de microfinanzas de muchos miles de millones de dólares más. Es una liquidez que duele porque no ganan mucho sobre ella. Pero contrario a lo que todos –incluso ellos– pensaban, los inversionistas no se retiraron, al contrario, siguieron invirtiendo y lo siguen haciendo.

Acabo de llegar de una reunión de inversionistas en Ginebra y allí el tema de discusión –no lo van a creer– es cómo podemos desembolsar más y cómo motivar a esas instituciones microfinancieras para que tomen ese dinero. ¿Por qué? Los fondos de microfinanzas se benefician de la imagen de las microfinancieras.

Tenemos que cuidar que no cualquier empresa que da préstamos en pequeños montos a gente pobre sea parte del sector microfinanciero, porque inevitablemente se podrían generar malas gestiones y repercutiría directamente en escándalos, pues muchos los tildarán de “usureros”. Esa publicidad negativa nos puede cortar el acceso privilegiado y extraordinario que tenemos hoy en día al fondeo internacional.

### **El reto de ampliar la cartera y una redefinición de las microfinanzas**

¿Cuáles son los grandes retos? El principal es que las instituciones microfinancieras penetren más en el mercado. Se preguntarán: ¿pero tenemos una penetración efectiva de los diferentes segmentos más pobres? Sí, así es, pero en realidad solamente atendemos más o menos al 10% de las personas que podrían crear riqueza con más crédito y que son pobres. Sólo atendemos aproximadamente al 10% del mercado potencial.

Lo que pasa es que todos estamos concentrados en un rincón del mercado, hemos aprendido a colocar préstamos a un cierto tipo de cliente, pero no a todos los potenciales. El reto número uno es desarrollar productos para atender al mercado entero y llegar a todos los que podrían generar riqueza. Si logramos esto, pese a la crisis, las mi-

crofinanzas en América Latina llegarán al final de la próxima década a tener una cartera de USD 100.000 millones. Debemos innovar.

También hay que considerar que actualmente el sector de las microfinanzas llegan a cifras enormes, pero creo que son datos exagerados, porque tendemos a incluir en el sector a negocios que para mí no son microfinancieros. Me refiero al crédito de consumo y a una parte del movimiento cooperativo.

Permítanme tratar de explicar lo que para mí son las microfinanzas. Forzosamente deben dar la capacidad a una persona pobre de crear riqueza y con ella no sólo repagar el crédito sino generar algo para sí mismo; cualquier préstamo que no cumpla esa condición no es

*“Se vuelve prioritario debatir sobre la definición y el concepto de las microfinanzas para que se enfoque en el papel generador de capital de microcrédito y en el apoyo al emprendimiento”.*

microcrédito. Sé que dar créditos pequeños para gente pobre no es nuevo y los usureros saben cómo hacerlo; lo nuevo en el microcrédito es la posibilidad de usarlo para que una persona pobre pueda levantarse

por sí misma y crear riqueza. La gran revolución del microcrédito fue saber distinguir entre todos los millones de pobres y su potencial sin tener que depositar garantías.

Ahora bien, si expandimos los mercados nuevamente, vamos a necesitar fondeo en grandes volúmenes, y los mercados locales no van a poder financiar esos requerimientos; de allí que reflexionar sobre cómo relacionarnos con estas fuentes de fondeo se vuelve clave.

Sobre el papel de las instituciones de desarrollo, creo que tienden a medir su éxito por el volumen de dinero que colocan, pero no necesitamos volumen sino que nos abran el camino por el que puedan transitar los grandes inversionistas.

También está el problema del riesgo que se deriva del tipo de cambio de las monedas. Una institución microfinanciera no se puede auto asegurar contra el riesgo del tipo de cambio, por lo que necesita nuevos mecanismos. El problema es que muchas instituciones son demasiado pequeñas y ahí es cuando pueden intervenir las instituciones de desarrollo, las cuales pueden juntar una serie de operaciones y hacer un paquete con ellas.

## PREGUNTAS Y RESPUESTAS

### Preguntas

- 1 ¿Cuándo se habla de microfinanzas sostenibles, ¿Nos referimos a la sostenibilidad para la institución o para el cliente?
- 2 ¿Cuál es el valor agregado de las microfinanzas? ¿Cómo hacemos para desarrollarlo?
- 3 ¿Cuál es la política fiscal que debe manejarse tanto en la parte de las instituciones microfinancieras como en la de los donantes?
- 4 ¿Cómo puede la CAF acompañar a estos procesos?
- 5 ¿Se debe agregar a la lista de desafíos el que los bancos centrales de cada país adopten como parte de su rol el desarrollo del mercado de capitales?
- 6 Faltan metodologías que nos permitan visualizar el impacto social de lo que hacemos.

### Respuestas

#### Alfonso Prat Gay

1. Soy pesimista respecto al ciclo en Estados Unidos en el corto plazo, pero soy muy optimista respecto a que América Latina está mejor preparada. Creo que una vez que pase el temblor, en el mediano plazo, tendremos oportunidades que no hemos tenido quizás en los últimos 100 años.

Soy muy optimista porque esta crisis impacta al sector con un cierto nivel de madurez. Por lo tanto, podemos consolidar lo logrado y desperdiciar eso. Y soy muy optimista respecto a que podemos volver a trabajar en los orígenes, en esa idea de que prestamos a quien conocemos. Y esto, en el mundo de incertidumbre que se viene, es un valor enorme que pone a las microfinanzas en ese lugar de buena imagen al que hacía referencia Damián.

Respecto a la pregunta sobre la sostenibilidad, su respuesta implicaría un seminario entero. Es confusa esa idea de contraponer la sostenibilidad con la rentabilidad. Pero veamos datos. El banco Grameen aún presenta utilidades. En 2007, estas fueron del 20%,

pero la diferencia es que sus accionistas son los propios deudores. La idea de Yunus es que cualquier ganancia excedente se distribuya entre sus clientes para demostrar que el foco de esta actividad está en erradicar la pobreza.

En términos estrictamente económicos, la discusión debe estar centrada entre las ganancias normales y las ganancias extraordinarias. La teoría económica dice que para desarrollar un mercado en una etapa primaria hay que lograr balances extraordinarios, lo cual nos permitirá atraer a nuevos jugadores para expandir la oferta y así llegar a quienes queremos llegar. El asunto es que en el equilibrio final del sector no aparezca sólo un cúmulo de instituciones microfinancieras con ganancias extraordinarias sino que se visibilice la continuidad de entidades con "ganancias normales".

Esto se puede conseguir con estructuras patrimoniales como las del modelo de Yunus, donde sus deudores sean a su vez accionistas, o como el modelo del Grupo ACP de Perú donde una vez que se logra la rentabilidad en un sector se invierten las ganancias socialmente a través de algún nuevo instrumento. En el fondo hay que preguntarse: ¿Por qué estoy haciendo lo que hago todos los días en microfinanzas? Hay que dar cabida a las dos respuestas.

2. Esta pregunta tiene que ver con la manera en que medimos valor, porque valor no es sólo la rentabilidad sino cómo medimos el impacto social de aquel pobre que abandonó su situación gracias a un crédito que quizá estaba con una tasa de interés por debajo del mercado. No debemos olvidar que en las microfinanzas se registran fallas de mercado porque la información no es perfecta. Esto nos hace difícil medir valor sólo a través de la rentabilidad o sólo a través del resultado monetario. Es una cuestión de conciencia.

3. En la pregunta sobre el impacto fiscal veo una preocupación sobre lo que pueden hacer los gobiernos desde el punto de vista del gasto y de las exenciones impositivas. Lo que los gobiernos deberían hacer en los países donde las microfinanzas están en una etapa embrionaria, es trabajar con un sistema consistente de exenciones impositivas. Está el caso de Argentina, donde a veces una entidad empieza como una ONG y no tiene que pagar, pero cuando adquiere cierto volumen y necesita ser sociedad anónima, se da cuenta de

que ese salto implica un costo fiscal enorme, pues pierde todas las exenciones impositivas que tenía. Creo que ahí se puede trabajar con los gobiernos nacionales para encontrar un sendero de exenciones que sea viable para el desarrollo de las instituciones.

Y está el asunto de los fondos públicos. En los próximos dos años habrá demasiadas necesidades sociales compitiendo con las propias de las microfinanzas, habida cuenta de que en muchos países los aportes para el desarrollo de las microfinanzas fueron hechos en el casillero de la asistencia social, con gobiernos que creían que apoyar a las microfinanzas era ayudar a una ONG para que preste a una tasa de interés subsidiada. Por lo tanto, no estoy tan seguro de que sea una mala noticia el que estos gobiernos participen así.

**5.** Respecto a los desafíos regulatorios para los bancos centrales y como ex presidente del Banco Central de Argentina puedo decir que, salvo alguna excepción muy puntual, no creo que los bancos centrales de la región estén preparados para regular a las instituciones de microfinanzas. Hasta que no aceptemos esta realidad vamos a estar siempre trabados entre un sector microfinanciero que aporta con una buena idea regulatoria y un Banco Central que escucha pero que nunca la lleva a la práctica.

Hay que pensar en otra manera de regular fuera del Banco Central, en donde esté bien definida esta capacidad y a la vez sea la principal función del organismo regulador en cuestión. Un Banco Central siempre va a tener otras preocupaciones además de las microfinanzas. La idea sería ir al Gobierno Central y plantearle un esquema regulatorio por fuera de las autoridades del Banco Central para que se dedique exclusivamente a aquello que definamos como microfinanzas.

**6.** En una edición reciente de la revista *The Economist* hay un artículo que cita un estudio realizado en India. En el mismo, tristemente concluyen que no hay manera de demostrar en una población previamente identificada y comparándola con otra población que no ha recibido el microcrédito, el que se haya ayudado a reducir la pobreza. No creemos en esto porque si no hubiera un impacto positivo no estaríamos aquí reunidos. Pero es parte de nuestro desafío. No solamente sostenemos la imagen de nuestro trabajo por la

foto romántica de Yunus. Debe llegar el momento en que podamos demostrar fehacientemente que lo que hacemos mejora las condiciones de los más vulnerables de la sociedad.

### **Damian von Stauffenberg**

**2.** Estaba revisando datos del BID de 2008 que señala que la cartera de microfinanzas en América Latina era de USD 9,2 mil millones. Pero llama la atención que Barbados, con unos 200 mil habitantes, tiene una cartera de USD 108 millones, pese a que no tiene ni una sola institución microfinanciera. Chile tiene USD 770 millones y Argentina dice que tiene USD 19 millones. Estos números los cito porque debemos cuidarnos mucho de que alguien se ponga la vestidura de las microfinanzas cuando no es parte del sector.

**5.** Por otro lado, es lícito que una institución microfinanciera preste servicios adicionales a los originales. Pero tal vez no debemos llamarles microfinancieras. Que una institución financiera preste servicios o de montos mayores –pues tiene sentido acompañar a los clientes y no dejarlos irse–, e inclusive haga crédito de consumo, que por si mismo no es malo, pero es necesario que le pongan el título correcto.

Hablar de impacto social, en el fondo, es una palabra rimbombante. ¿Beneficia al pobre o no lo que hacemos? Hay que medir el beneficio porque en el sector de microfinanzas nos hemos acostumbrado a dar por sentado que tenemos ese impacto en el prestatario, pero no lo podemos medir. A la larga vamos a tener que hacerlo. El cómo hacerlo está en pleno desarrollo.



## PANEL II

---

# PRODUCTIVIDAD COMPETITIVA CON INCLUSIÓN

- **Crecimiento efectivo con verdadera inclusión social**

*Luis Felipe Darteano*

- **Micropensiones: una alternativa de vida futura**

*Carlos Lozano Nathal*

- **Presentación de un modelo de cuantificación del impacto social de las microfinanzas**

*Javier Vaca*

- **Preguntas y respuestas**



Luis Felipe Darteano  
Grupo ACP, Perú

*“Uno de los ejes del grupo ACP es la matriz de gobernabilidad. Esta incluye el cumplimiento auditable de principios y normas”.*

## **CRECIMIENTO EFECTIVO CON VERDADERA INCLUSIÓN SOCIAL**

**Luis Felipe Darteano**

Grupo ACP, Perú

El Grupo ACP, hoy en día, se piensa a sí mismo como un modelo obsoleto y anticuado; por lo tanto, se cree que debe haber otras maneras de servir mejor a los que parten de la base de la pirámide social. Como respuesta, hemos decidido reinventar toda nuestra organización y a esa reinvención la llamamos Grupo ACP 2.0.

Este es el antecedente bajo el cual incorporamos en nuestra agenda un tema que creemos es fundamental en tiempos normales y que es aún más importante en momentos de crisis: el de la gobernabilidad.

Con este fin, creamos una matriz de gobernabilidad, la cual tiene un conjunto de planeamientos que no está pegado en la pared sino que ha sido incorporado en todos los reglamentos y normas de todas nuestras organizaciones. Entre sus principios están aspectos éticos claramente definidos, transparencia, visión y metas, entre otros. Como dicha matriz es parte de nuestras normas, se pueden auditar y eso se hace año tras año.

### **La gobernabilidad**

Dentro de todo esto se encuentra el sistema de pesos y contrapesos en nuestra organización; es profundamente democrático, con liderazgos y se tiene una continuidad. Por ejemplo, vamos incorporando miembros con escalonamiento de edades para no envejecer todos a la vez, pues de lo contrario se crearía un problema grave en el futuro.

También se trata de definir y delimitar con claridad los roles y las responsabilidades, ninguno de nosotros puede ser Presidente Ejecutivo, Presidente del Directorio y además Gerente, porque consideramos que el Presidente Ejecutivo es un supervisor y el Gerente es un supervisado, por lo que no pueden juntarse las dos cosas en una sola persona; en caso contrario tendríamos un conflicto de intereses o una suma de poderes excesivos. De esta manera definimos y normamos el tratamiento de eventuales conflictos de intereses.

También nos aseguramos de no invitar a nuestros amigos a ser miembros de los directorios o a ocupar gerencias; allí buscamos a los mejores profesionales disponibles en el mercado y que tengan

la vocación de hacer lo que queremos hacer. Esto significa que ninguna de las empresas que podamos tener en un campo particular, puede firmar un contrato con el Grupo ACP; tampoco pueden trabajar en el Grupo ACP ninguno de nuestros familiares hasta cierto nivel de consanguinidad.

Esto nos ha dado una gran tranquilidad, porque no hay nadie que se nos acerque con propuestas en sentido contrario; todo está escrito y no hay revisiones de tipo caso por caso.

### El principio del “*waqcha*”

Al interior del Grupo ACP manejamos conceptos sencillos y claros para entender la lógica de nuestros planteamientos y principios de acción hacia la sociedad.

Por ejemplo, del quechua extraemos la palabra “*waqcha*”, una expresión que en la época del imperio incaico significaba “estar solo o aislado”. En el imperio incaico había una estructura social en la

cual la población participaba, eran los “*ayllus*”; aquel que no participaba en los *ayllus* estaba solo, era un excluido y por lo tanto era pobre.

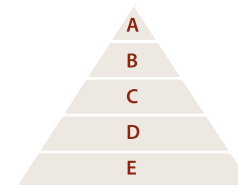
De allí conceptualizamos y definimos a la pobreza como un conjunto de exclusiones, es muy sencillo, nosotros no somos sociólogos ni empresarios,

pero buscamos expresiones cortas para entendernos.

La pobreza es un conjunto de exclusiones y así como la matriz de gobernabilidad no se queda plasmada en una pared, tampoco esta definición sirve para ponerla allí, la usamos para estructurar nuestra acción.

Si hablamos de exclusiones hablamos de murallas; son exclusiones al capital, a la salud, a la vivienda digna, a las comunicaciones, al conocimiento, a los riesgos, a la jubilación, a los mercados, y seguramente hay muchas otras; pero en nuestras acciones hemos priorizado aquellas exclusiones que estamos en condiciones de enfrentar por nuestra calidad de empresarios.

*“Los conceptos sencillos son el eje de su filosofía, definen a la pobreza como un conjunto de exclusiones. Con cada empresa que se crea, tratamos de enfrentar esas exclusiones”.*



Toda la lógica conceptual detrás del Grupo ACP se basa en que si la pobreza es un conjunto de exclusiones; quienes parten de la base de la pirámide enfrentan las mismas, al confrontarlas necesitan abrir un acceso por cada una de ellas.

¿Qué sabemos hacer nosotros? Sabemos hacer empresas; en consecuencia, nos hemos dedicado a crear una empresa especializada en lograr un acceso por cada una de las exclusiones que estamos en capacidad de enfrentar. Ese conjunto de empresas es el Grupo ACP, el cual está en permanente cambio, porque consideramos que si no nos innovamos no vamos a servir adecuadamente al mercado objetivo.

El mercado objetivo es la base de la pirámide social, donde los segmentos A y B están debidamente servidos y en consecuencia no son segmentos hacia los cuales orientamos nuestra labor. Los segmentos C y D, y crecientemente el segmento E (en la medida en que nos va acompañando la tecnología para poder servirlos) son nuestros segmentos objetivo. ¿Por qué? Porque tienen un enorme potencial emprendedor y multiplicador de iniciativas; porque tienen la capacidad de convertirse en empresarios e incorporar al segmento E y generar autoempleo.

Mucho se ha hablado en nuestros países que el desarrollo viene a través de lo que en Perú se llama “*chorreo*”, es decir, que las cosas vienen de arriba hacia abajo; nosotros, sin negar eso, decimos que la mayor capacidad de dinamización de un país se revela cuando la base de la pirámide es capaz de crear lo suyo, pero para hacerlo necesita de las herramientas adecuadas. Nuestro objetivo es crear esas herramientas para que las personas, con su propia energía e iniciativa, logren realizar sus sueños.

### La conformación del *holding*

Nuestra estructura organizativa es la de un *holding*. Tenemos un corporativo que posee una Asamblea, que es lo más próximo a una Junta General de Accionistas; se reúne una o dos veces al año y allí recibe información de lo que se ha hecho y de lo que se va a hacer. La Asamblea elige a un Consejo Directivo, que es el Directorio Corporativo del Grupo; hay un Gerente General corporativo, un Gerente de Negocios que supervisa la marcha de todos los negocios y una Contraloría que ve aspectos financieros y de cifras. También hay

una entidad de Relaciones Institucionales que hace el análisis de las líneas de crédito que podamos recibir nosotros o cualquiera de nuestras empresas, de las que podamos otorgar a otras entidades, y también de las inversiones que puedan hacer otras empresas en las nuestras o inversiones que podamos hacer nosotros en alguna otra entidad.

Tenemos dos paquetes de empresas que pertenecen al Grupo ACP: las que son propiamente del grupo (en las que tenemos una mayoría accionaria) y aquellas empresas en las que participamos minoritariamente; pueden ser empresas emergentes y otras maduras. En las que son emergentes preferimos estar en una posición de accionistas

*“Su presencia internacional es su fortaleza, trabajan como un holding; esto les ha permitido enfrentar de mejor manera los desafíos microfinancieros ante la crisis”*

mayoritarios para asegurar que el proceso de desarrollo de la entidad se lleve a cabo más rápidamente; en todos los casos es fundamental tener los socios locales adecuados que compartan nuestra misma filosofía. En las entidades maduras no nos inte-

resa tener mayoría pero sí que los socios con los cuales nos asociemos compartan la misma filosofía, porque nuestra idea no es quedarnos esperando las utilidades a fin de año; sino participar y aportar en la gestión cotidiana.

En el área de microfinanzas tenemos presencia mayoritaria en Mibanco, con el logo del grupo en Perú; Forjadores en México; Microfin en Uruguay; Emprenda en Argentina; somos accionistas de BancoSol en Bolivia y de Integral en El Salvador. En lo que respecta a los microseguros, tenemos una corredora de seguros que se llama “Secura” y una empresa que por ahora es de seguros de vida y pronto de seguros generales denominada “Protecta”.

Mibanco tiene 500 mil clientes y Protecta, basada en la cartera de Mibanco y la suya propia, tiene 675 mil clientes en Perú.

Tenemos un Instituto de Formación y Capacitación bajo el nombre de “Aprenda”, que tiene como base Perú pero que también trabaja en Argentina, México y Uruguay,. En Perú pasan 37 mil microempresarios al año por ese instituto.

En comunicaciones tenemos una compañía con el nombre de “Somos Empresa”, que tiene el programa de televisión más visto en

aspectos microempresariales; poseen un programa diario de radio, una revista para microempresarios y la capacidad de organizar eventos de grandes dimensiones y con mucha convocatoria.

El tema de acceso a la vivienda en Perú lo afrontamos con la empresa Vivencia; en Ecuador, tenemos una pequeña participación en una empresa llamada Panecons, la cual produce paneles para la construcción de viviendas populares. Estamos también armando una subsidiaria de Panecons en Perú.

En servicios corporativos el esfuerzo comenzó a través de Conecta en Perú, que es una entidad que genera cartera para los cursos de capacitación; actualmente está en Uruguay y en pocos meses estará en Argentina. También ha abierto una subsidiaria en El Salvador, con el objeto de hacer un trabajo regional; sus funciones son generar cartera, promocionar productos y servicios, así como realizar cobranzas.

El tema de la cobranza es clave: si se terceriza en manos de entidades que no tengan nuestra misma misión, se puede maltratar enormemente a los clientes. En cambio, al manejar nosotros esta área, lo hacemos de manera humana.

También tenemos la empresa InnovAcción que es un centro de cómputo que sirve a toda la red. La idea fundamental es que desde un solo servidor y con un *software* homologado podamos servir a toda la red.

Lo importante de todo este concepto de servicios corporativos es cómo bajar nuestro punto de equilibrio en todas partes y llegar con mejores precios y tasas de interés a nuestros clientes.

En Latinoamérica estamos presentes en Argentina, Bolivia, México, Perú, El Salvador y Uruguay; estamos poco en Ecuador y pronto iremos a Paraguay. La presencia en América Latina nos da algunas fortalezas para servir a nuestros clientes.

Como inversionistas, somos uno de los pocos que hacemos que las cosas sean diferentes, somos operadores, no asesores, y en consecuencia compartimos lo que sabemos; también nos da viabilidad de invertir responsablemente, porque al ser un fondo cada vez más importante tenemos que diversificar los riesgos. Operar en escenarios diferentes también es trascendental para ese aprendizaje y para saber aplicar experiencias de un escenario a otro.

### **Manejo de la rentabilidad**

Cada una de las empresas del grupo debe tener una triple rentabilidad:

- Social
- Ambiental
- Financiera

La rentabilidad financiera es la más fácil de manejar desde el punto de vista de la medición, pero estamos trabajando en alianza con otras entidades para poder medir de una manera más confiable y verosímil también la rentabilidad social y la ambiental.

La idea no es sólo poderlas medir nosotros, sino que esta metodología sea reconocida a nivel internacional; tenemos que crear una medición que al igual que los balances financieros sea reconocida por todos. Esto es tan delicado que hemos decidido no hacerlo solos, para no salir con una nueva versión más, a través de una alianza tenemos la posibilidad de tener una versión confiable y creíble.

Respetamos los diferentes modelos de manejo de rentabilidad, como el del *Graneen Bank*, donde los accionistas son los propios prestatarios. En nuestro caso, el 100% de la rentabilidad se revierte a los prestatarios pero de otro modo, con el conjunto de empresas solucionando sus necesidades.

### **Conclusiones**

Los gerentes y presidentes de las principales entidades microfinancieras de América Latina tienen una serie de preocupaciones: el riesgo crediticio, las tendencias macroeconómicas, competencia, sobreendeudamiento, liquidez, fondeo, interferencia política, moneda extranjera, rentabilidad, tasas de interés, reputación, Gobierno Corporativo, pérdida del foco respecto a la misión, fraude, confianza de los depositantes, concepto de propiedad, expectativas que no se realizan, calidad de la gerencia y de la gestión gerencial, transparencia, regulaciones inapropiadas, tecnología, desarrollo de productos, entre otras, pero la más importante es la de volver a la esencia misma de las microfinanzas.

Nuestra estructura organizativa pudo responder a ese conjunto de preocupaciones, ahora queremos analizar en qué medida; sin em-

bargo en momentos de crisis mundial, las estamos manejando con razonable éxito.

Podemos decir que en algo sí nos equivocamos, creímos que el segmento de la microempresa iba a estar más blindado, pero la lluvia nos moja a todos. Lo importante es que hemos sido capaces de trabajar de la mejor manera posible temas como el de la morosidad y acompañar a nuestros clientes para que en el momento en que realmente tengan problemas, sepamos diagnosticarlos y busquemos alternativas de solución.



Carlos Lozano Nathal  
FCA Centroamérica

*“Las microfinancieras deben aprender a acompañar a sus clientes en sus diferentes ciclos. Esto generará fidelidad”.*

## **MICROPENSIONES: UNA ALTERNATIVA DE VIDA FUTURA**

**Carlos Lozano Nathal**

FCA Centroamérica

Una parte importante del desarrollo de los países está fundamentada en el desarrollo de microempresas, que como cualquier empresa requieren apoyo financiero. Cuando el microcrédito se transforma en microfinanzas es porque incluye, además del crédito, otros productos y servicios como los microseguros y las micropensiones.

Con las microfinanzas ha mejorado el nivel de vida de muchos microempresarios. Sin embargo, con el transcurrir del tiempo la capacidad productiva se va mermando y por lo tanto la supervivencia futura se amenaza. ¡No está garantizada!

El microcrédito es muy valioso para ayudar al desarrollo del microempresario activo; y el microseguro protege el patrimonio ante eventualidades, pero cuando el microempresario logra avanzar (y no fallece), ¿Quién se hace cargo de su vejez?

Los hechos dicen que las microfinanzas han mejorado los niveles de vida de muchos grupos vulnerables. El gran problema es que el hecho de haber mejorado hoy no me inmuniza a que mañana o pasado pueda caer otra vez en las filas de la vulnerabilidad. En consecuencia, nos interesa que una vez que alguien ha logrado salir de la pobreza se mantenga en esos terrenos y no retorne a los niveles de los cuales salió. El futuro no está garantizado para nadie, pero podemos optimizar las posibilidades de cada uno.

Una solución es el establecimiento de un Esquema de Micropensiones mediante el cual se ayude a tener ingresos cuando con el transcurrir del tiempo se produce una merma de la capacidad productiva.

Implementar un programa de micropensiones no es cosa del otro mundo, pero requiere de fuerza de voluntad, porque este es un negocio de volúmenes.

### **Ciclos de la vida**

Un tema que permitirá entender lo que son las micropensiones es el ciclo de la vida.

En Estados Unidos el ciclo de vida se ha asociado mucho con los tiempos en los que la persona invierte su dinero. Esto implica que si soy joven puedo tomar mayores riesgos invirtiendo en acciones, que en el largo plazo son una buena inversión; pero si ya no soy joven, ya no puedo acceder al mercado de renta variable sino que con prudencia debo ir al mercado de renta fija o bonos.

¿Qué es lo que pueden hacer las microfinancieras ante esto? Atender a los ciclos de vida. Tenemos cuatro etapas: niñez, ado-

lescencia, madurez y vejez. Hay necesidades que no están estrictamente en función de las inversiones que alguien puede hacer, sino que parten de la cotidianidad en las diferentes etapas. En la niñez, la necesidad

fundamental es la afectiva en la adolescencia es la orientación, en la madurez es un desarrollo personal y profesional y en la vejez es otra vez la afectividad.

El gasto asociado a la niñez es nulo, porque lo cargan los padres; cuando uno es adolescente son personales y mínimos; en la madurez son personales que persisten, pues aparecen los gastos familiares y los sociales, como la comida en la oficina, vestir de determinada forma, etc.

En estas etapas el ingreso es determinante, dependiendo de la edad en que comience a trabajar; cuando se es joven, ese ingreso me es suficiente y hay un excedente sobre el que podemos actuar. Con el transcurrir del tiempo, aparentemente el gasto es más alto y puedo ejercer el crédito. Al final de la vida las cosas se empiezan a ordenar y podría tener capacidad de ahorro, porque ya no tengo los hijos ni los gastos, pero el interés o los rendimientos que logro en esos momentos ya no me ayudan ni tampoco tengo la habilidad de generar grandes recursos. Esto es lo normal.

### **La clave está en el acompañamiento**

¿Qué pasa con los grupos vulnerables en esta situación? Lo mismo, excepto que el ingreso es mucho menor y que el ingreso se percibe desde edades anteriores porque en los grupos vulnerables los muchachos empiezan a trabajar desde antes. ¿Y qué pasa con el

gasto? Es mayor que el nivel de ingresos. Esto se suple en los grupos vulnerables con lo que normalmente se llaman transferencias; por ejemplo, en la fiesta de 15 años de mi hija, mi compadre “uno” pone una cosa, el compadre “dos” pone otra cosa y yo simplemente las cuestiones mínimas. Muchos de estos grupos viven sólo con transferencias. Aquí es donde el crédito se vuelve valioso, pero tiene que estar orientado a alguna actividad, hacia donde sabemos que la persona acreditada tiene un beneficio con el cual podrá salir de esos niveles críticos.

Juntando la idea de los ciclos de la vida con las situaciones concretas, se determina que las microfinanzas tendrían que ir acompañando a las personas para cubrir sus diferentes necesidades a lo largo del tiempo, previendo que algo puede pasar en el camino. Es ahí cuando aparecen los microseguros, si hablamos de microseguros de vida, estos pueden ir cambiando porque las primas varían dependiendo de la edad; o podríamos estar hablando también de iniciar un ahorro para que en el futuro se pueda mantener al estatus al cual ya llegué con mi trabajo.

El ciclo de vida da una gran cantidad de opciones de nuevos productos para nuestros clientes; esto nos permitirá acompañar al cliente y en reciprocidad obtener clientes fieles, porque la fidelización es muy importante simple y sencillamente porque hay más competencia. Para fidelizarlos hay que acompañarlos en la parte de la curva que nos necesitan.

### **El esquema de micropensiones**

El ahorro en edades tempranas es mejor, ¿pero quién se va a hacer cargo de mi vejez? Pareciera que en el largo plazo la solución podría ser un esquema de micropensiones que cubra única y exclusivamente la parte final de la curva.

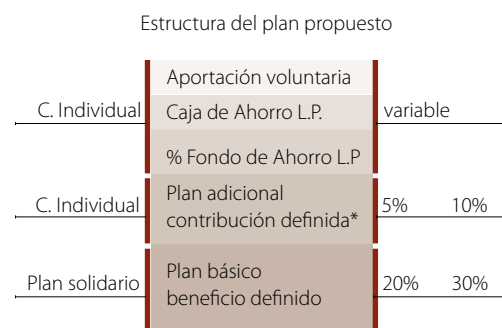
¿Cómo podemos hacer para que esto funcione? Lo más importante es establecer un objetivo, lo que es una de las cosas más difíciles en el esquema de micropensiones. Universalmente se ha aceptado que una pensión en el orden del 70% del último ingreso es razonable. Pero ese porcentaje incluye la pensión de la seguridad social y este mercado no tiene acceso en su gran mayoría a la seguridad social.

Vamos a suponer que tenemos un objetivo y que éste es diferenciado, dependiendo de los diferentes grupos, condiciones, regiones y

géneros. Aceptando que tenemos un objetivo debemos determinar cuál es el costo. Tenemos que revisar si el costo puede ser cubierto, porque si no, estamos ante una ilusión y un ejercicio académico. Debemos encontrar cuál es ese equilibrio y también una forma segura y transparente para la custodia y la administración de los recursos que en el futuro constituirán una pensión. Esto es importante porque si la persona no tiene seguridad sobre qué se hace con su dinero, el plan va a fracasar. La única manera de establecer de inicio ese vínculo de confianza que haga prever que las pensiones estarán funcionando durante 30 ó 40 años es demostrando seguridad, transparencia y solidez.

Esto lo podemos hacer de muchas formas. Una de ellas es a través de las cuentas individuales, donde si yo fallezco a mis familiares les dan una parte del saldo de mi cuenta o le compran un seguro con eso. ¿Qué proponemos para esto? Un plan básico de beneficio definido, en el cual se conoce de antemano cuál va a ser la pensión. También se los conoce como planes solidarios. Y un plan adicional de contribución definida, que esa sí es una cuenta individual que se puede retirar.

**FIGURA 3**  
**Esquema básico para micro pensiones**



\*El plan adicional incluye cesión paulatina de derechos para garantizar la formación patrimonial en caso de retiro anticipado.  
Fuente: elaboración propia.

¿Por qué pensamos que este es un buen principio para el diseño del plan? Imaginemos que viene una persona que se inscribe a los 65 años y que aún así tendrá un 20% o 30% de sus ingresos. No po-

drá aspirar a la gran pensión, pero estamos evitando la indigencia o el posible regreso al estatus de pobreza y además, hemos logrado hacer nuestra tarea en el ciclo de vida, acompañando a la gente; podremos agregar fondos de ahorro de largo plazo, cajas de ahorro de largo plazo, ahorros voluntarios o como se los quieran llamar.

Y si el microempresario ha decidido participar en la economía formal tendríamos que agregarle la pensión de la seguridad social.

En un estudio hecho en Centroamérica se encontró que el costo de la primera parte de la base, el plan básico, estaría entre el 5% y el 6% de los ingresos del microempresario. Y la segunda parte, el plan adicional, significa un 2% de los ingresos. Esta combinación nos produce entre un 25% y un 40% de los ingresos del microempresario, además de lo que pueda ahorrar y lo que quiera repartir con sus hijos.

Desde luego, la persona puede salir antes de envejecer. En ese momento, de su cuenta individual sale su dinero gradualmente. Mañana puede decidir irse a trabajar a otro país; sin embargo, la parte solidaria que ha destinado debe quedarse para poder jubilar a los que se inscriben de primera instancia y para mantener mejores pensiones. Entonces, con lo que dejan unos les pagamos a otros. El ahorro personal es variable.

¿Cómo lo implementamos? Tenemos un diseño que se maneja a través de un fideicomiso donde los que aportan son fideicomitentes. Los dineros se van a entregar a una fiduciaria, porque la figura de un fideicomiso, independientemente de que se haya usado para muchas barbaridades, sigue teniendo una fuerza jurídica y moral muy importante en los países.

Las microfinancieras, por lo general, se agrupan en una red local. Ese es el motor. Si bien es cierto que el actor más importante es la microfinanciera, el motor es la red, que también se convierte en fideicomitente porque constituye el primer comité técnico, que va a ser el organismo de supervisión y normatividad de este tipo de programas. Hay una red local que también participa y aquí está el éxito del asunto. Todos los microempresarios, a través de su microfinanciera, van a invertir sea en el fondo solidario o sea a través de las aportaciones de las cuentas individuales.

La microempresa aporta al fondo ya sea en la parte básica o la solidaria, y el costo de esos aportes se determina a través de estudios



actuariales. La microfinanciera también puede aportar o a través de ella se pueden hacer los aportes de la microempresa. Y, desde luego, hay una normativa que se tiene que cumplir por la red local y este fideicomiso.

Después, si el microempresario o el trabajador abandonan el sistema, se le regresa el dinero de su cuenta individual, pero si llega a pensionarse, entonces del fondo solidario le paga su pensión. Y si un trabajador decide que su cuenta individual pase al fondo solidario, se puede hacer. Es como si su fondo solidario hiciera las veces de una aseguradora a la cual le estamos comprando una renta vitalicia. La diferencia es que el costo de la renta vitalicia en este sistema es sustantivamente más barato que el que encontramos en una aseguradora.

Finalmente, mediante este esquema se otorgan ingresos que a futuro pueden evitar la indigencia. Es un esquema adicional fácilmente

*“Los servicios para fidelizar a los microempresarios, deben considerar el ciclo de vida y el lugar en que se encuentra el cliente”.*

integrable en la visión de la seguridad social. El que quiera mantenerse en la parte informal tendrá la mitad, aproximadamente el 40% de su ingreso, como pensión, que para estar en la informalidad es excelente.

Si decide actuar en la formalidad pues será el 40% más lo que le dé la seguridad social. Entonces, estamos hablando que les estamos proveyendo a este tipo de microempresarios alrededor de un 80% de su último ingreso, lo cual es verdaderamente sensacional, porque está arriba de los estándares. Y si no, pues en la indigencia no se queda, va a poder comer y vestir con dignidad.

El esquema planteado puede tener variantes, pero atiende a personas con una edad avanzada. Se inscriben y se retiran. ¿Con qué se soporta eso? Con las aportaciones al fondo solidario. Por eso es importante que no rechacemos a nadie de inicio, porque sería una exclusión más. Este mecanismo nos permite pagar a los viejos con el dinero de los jóvenes.

La administración del sistema debe estar muy tecnificada, es un asunto de volumen. Una microfinanciera centroamericana que ha avanzado mucho en este punto tiene una prueba piloto con 20 mil personas. Lo que sí les puedo decir es que con esta cantidad de gen-

te en seis o siete años se juntarán varios millones de dólares en el fondo. Es importante tener los sistemas y la administración y por eso una sola microfinanciera no lo puede hacer, a menos que sea muy grande. Pero sí lo pueden lograr entre un grupo de microfinancieras en red.



Javier Vaca  
Red Financiera Rural, Ecuador

*“Hay que resaltar la importancia del análisis de la información social, no solamente para evaluar el cumplimiento de la misión, sino porque contribuye a mejorar los productos y la atención al cliente.”*

## **PRESENTACIÓN DE UN MODELO DE CUANTIFICACIÓN DEL IMPACTO SOCIAL DE LAS MICROFINANZAS**

**Javier Vaca**

Red Financiera Rural, Ecuador

### **Datos de contexto**

La Red Financiera Rural reúne a 41 instituciones miembros que totalizan una cartera de crédito de más de USD 1.180 millones con USD 640,5 millones de ahorro captado. Atiende a más de 666 mil clientes en todo el país.

Somos una red diversa y esto tiene sus grandes ventajas. Nosotros tenemos cooperativas de ahorro y crédito, unas muy grandes y reguladas, otras muy pequeñas y rurales; ONG de microfinanzas que aplican crédito asociativo, banca comunal, algunas vinculadas a la Iglesia y otras a programas de desarrollo; bancos privados; redes locales conformadas por pequeñas cooperativas o programas de las diócesis de las iglesias; instituciones de segundo piso, etc.. Esta diversidad ha hecho que el tema social sea parte del debate y se pregunten cómo lograr evaluarse socialmente. Porque a veces las instituciones de la red tienen diferentes enfoques. Cuando conversé con el presidente de una organización eclesialística le pregunté qué piensa de esta discusión social que se ha dado al interior de la Red sobre quién causa mayor impacto. Me dijo: “En la Red ninguno es blanco o negro, todos somos grises y dentro de los grises hay diferentes escalas. Dependerá del análisis del ámbito financiero o social. Ni lo uno es bueno ni lo otro malo, todo es relativo, pero hay que ver los mecanismos para poder demostrar esto”.

### **En busca de una metodología apropiada**

¿Qué tanto aportan las microfinanzas para el alivio a la pobreza? Después de que las microfinanzas aparecieron como la panacea del alivio a este problema, muchos dicen: “Después de tantos años, con tantos millones de dólares invertidos y viendo los indicadores de los países en el tema microfinanciero, ¿Cuánto han ayudado o no las microfinanzas?”. Y aún más: ¿Cómo medimos el desempeño social de una institución para poderlo comparar?

Para responder surgieron algunos modelos de algunas instituciones que hacían su estudio pero sólo cuando se les exigía. Algunos de estos estudios venían financiados por la propia Cooperación, pero la búsqueda siguió, se necesitan metodologías relativamente simples de recolección de información para la implementación de la gestión de desempeño social. Se trata de definir cómo logramos que las instituciones tengan una metodología estándar y que la puedan implementar.

FIGURA 3

### Propuesta de modelo de medición del desempeño social en instituciones microfinancieras

#### ESTRUCTURAS DE INFORMACIÓN

• Estructura 1 – DATOS DEL CLIENTE: Comprende las variables que describen las características socio demográficas de cada socio/cliente.

• Estructura 2 – INFORMACIÓN DE ACTIVOS: Contempla las obligaciones a la vista que mantiene la entidad con sus socios, los aportes que los socios realizan en calidad de certificados de aportación y las obligaciones a plazo fijo que mantiene la Entidad con sus socios. Todos estos datos con cuadro contable.

• Estructura 3 – INFORMACIÓN DE PASIVOS: Contempla los saldos de crédito, con cuadro contable, de cada uno de los individuos con quienes la IMF mantiene operaciones vigentes/vencidas.



Fuente: elaboración propia.

Han surgido varias respuestas, pero que no han sido muy difundidas, también porque su aplicación va ligada a otro interrogante: ¿Cómo llegar a crear el hábito y la obligatoriedad de las instituciones para que midan la gestión de desempeño social? Visitaba a un gerente y le decía que por qué no entran en nuestro programa de gestión de desempeño social. Me respondía: "Para qué ir más allá si me va a costar X cantidad y tengo que molestar a mis clientes con más información". Como Red, entonces, nos planteamos cómo resolver este dilema.

### Herramientas aplicadas

Hemos implementado diferentes herramientas, pese a que alguien decía que en las microfinanzas está todo investigado. Las he tratado de agrupar en cuatro tipos de herramientas que nos llevan a lo mismo pero que parten de diferentes supuestos y aplicaciones:

1. Indicadores sociales. Se trata de generar información.
2. La auditoría de desempeño social (SPI, por sus siglas en inglés).
3. Estudios de pobreza (PPI, por sus siglas en inglés).
4. Evaluaciones de impacto.

Para tratar cada uno de ellas iré de lo más específico a lo general. En todo esto hemos recibido apoyo de la CAF.

### Indicadores sociales

Hay que buscar una metodología con algunas características:

1. Había que tener un set de indicadores del mayor grupo posible de instituciones, porque lo que se ha hecho en desempeño social muchas veces muestra a una sola institución, pero si no comparamos con algo similar o con un grupo no sabemos qué tan bueno o malo es o simplemente si está acorde con la realidad de las otras instituciones.
2. También debe tener un costo operativo razonable porque siempre que se quería medir impactos se decía que tenemos que levantar encuestas a clientes, hacer muestras, contratar encuestadores, subirlas, procesarlas y publicar toda la información. Por ello, muchas entidades decían que tenían suficientes problemas para manejar lo financiero como para cargar con más cosas.
3. Un límite de los trabajos especiales era que se hacían sólo una vez. ¿Cómo podemos dar seguimiento a varias instituciones y de manera temporal como para comparar y ver la tendencia de la institución para saber si está mejorando o no?
4. Por último, ¿Cómo poder tener una generación de indicadores sociales que nos ayuden a la red y sus miembros a ir hacia delante?

Y en el camino descubrimos una metodología útil que consideraba lo mencionado arriba.

Nos hacía falta información del cliente, datos cualitativos y sociales. Lo paradójico es que cuando fuimos a las instituciones, ellas tenían esta información. ¿En dónde? En las solicitudes de crédito. Cuando uno las revisa ve mucha información social. ¿Cuál es el problema? ¿Que descubrimos en algunas entidades? Sin darse cuenta, tenían en su *software* mucha información social, pero como eso no era relevante para la gestión, reposaba en sus archivos. Tenían incluso datos y variables que describen las características socio demográficas de cada socio o cliente.

Hallamos información de los activos, las obligaciones, los aportes de los socios, los que tienen certificados de aportación y los que tienen ahorros. No se puede medir el impacto sólo en el crédito

*“Se debe establecer la gestión de desempeño social y su seguimiento periódico como un componente esencial de las instituciones microfinancieras a igual nivel que el desempeño financiero”.*

sino también en el ahorro, porque si una persona empieza a ahorrar más quiere decir a priori que le está yendo mejor –aunque puede deberse que estaba recibiendo remesas–. Pero son variables que también se deben considerar.

También se halló información de los pasivos de crédito, aquí complementamos con otro tipo de

monitoreo financiero que hacíamos. Cuadrábamos los datos que nos enviaban de cartera con los datos que enviaban a los burós de crédito, porque como muchas de estas instituciones no son reguladas uno no puede verificar con otra fuente para cruzar información.

Y aquí venía el análisis. Había instituciones que nos decían que en el sistema creen que tienen algo; contratamos un profesional en tecnologías de sistemas y le pedimos que ingrese a la base de datos de esta institución y saque toda la información que encuentre. Luego cargamos esa información en un *software* de la red para ordenarla. Encontramos que tenían también información no válida. Por ejemplo, en lo que es dimensión de género, se marcaba a masculino en el casillero uno y a femenino en el dos, pero en la base de datos había tres y cuatro. No sabíamos cómo se ingresó la información. Del 100% de la información nos quedamos con un 60% con datos consistentes. Y tener el 60% de la base de información de una institución es mucho más que una muestra.

Después consolidamos y generamos reportes. Y volvíamos a la pregunta: ¿Cómo convencemos a las instituciones que tengan esta iniciativa pero de manera permanente? Nos dimos cuenta que teníamos información que le sirve a la institución para ser más competitiva, eficiente y tener mejores resultados financieros partiendo de la información social.

Por ello insistimos en la adecuación de las solicitudes de crédito. Preguntábamos por qué no incluir en la solicitud determinada información que el *software* de estas empresas estaba en capacidad de capturar, porque si del papel no pasa al *software* morirá en el papel. Entonces, hicimos ajustes a los mecanismos de recolección de información. También descubrimos que varias instituciones manejaban el mismo *software*; por ello, cada vez que se hacía el análisis, preguntábamos qué programa manejaba.

Creamos algunos campos adicionales en las solicitudes, sobre todo datos del patrimonio, del sostenimiento y de la generación de empleos de la microempresa. ¿Por qué? Porque así podemos medir el impacto.

Por otro lado, descubrimos que había cómo registrar la satisfacción del cliente, con estos datos, a un gerente le preguntábamos si sabía cuántos clientes nuevos tenía, cuál es la retención de clientes, cuál es su nivel de deserción, cuántos inactivos hay, por qué un cliente inactivo tiene ahorros pero no genera crédito, cuáles son los clientes que sólo tiene mi institución y cuáles estoy compartiendo, por qué se da ese tipo de clientes y los beneficiarios por los diferentes tipos de servicio. Y el gerente se daba cuenta que con esta información podía tomar decisiones sobre cómo mejorar sus productos y se daba cuenta de por dónde estaba entrando la competencia. Claro que preguntaba de dónde sacamos esa información. Pues de su base de datos actual.

También en algunas instituciones encontramos indicadores de responsabilidad social, ¿Cuántos empleados permanentes tienen seguro y plan de capacitación efectiva? ¿Cuántos de ellos han dejado la institución? ¿Cuál es la diferencia entre el salario más bajo y el más alto? ¿De qué manera se emplean los excedentes en incentivos a los empleados? Con estos datos les hacíamos caer en cuenta de algunas cosas. Muchos decían que sus empleados fueron robados por la competencia. Pero insistíamos en que es necesario analizar las razones, porque el mayor activo de las micro-

financieras son sus empleados, pues ellos manejan las relaciones con el cliente. Y si se va un buen oficial o un buen asesor hay que considerar que ya tiene sus clientes seguidores. Muchos de estos clientes dicen que no les importa donde están con tal de que esa persona sea su asesor. Cuando en las instituciones les presentábamos estos datos se entusiasmaban y nos pedían eso con tendencias, con planes de incentivo, etc.

Después sacamos otra serie de variables de indicadores sociales de las bases de datos que las cruzamos entre sí, pero no todas las instituciones tenían esos datos en la base pese a que sí estaban en texto escrito. Por ejemplo, los datos del destino económico del crédito, el *software* sí les permitía clasificar esto, pero cuando el oficial cogía la solicitud ingresaba toda la información que les servía para el comité de crédito, pero el "destino del crédito" los ponía en otros o en varios para no darse el trabajo de buscar, comparar y compaginar. Al fin y al cabo no era relevante ni le exigían hacerlo. Pero de las instituciones que pudimos sacar esto nos dio datos importantes.

Sólo logramos ubicar siete variables sociales: destino, género, edad, instrucción, estado civil, monto de crédito y capacidad de ahorro; pero obtuvimos increíbles conclusiones. Eso representó un trabajo de análisis y de creación de estructuras de información, es decir, que cada institución ahora genera un archivo que manda cada seis meses y nosotros procesamos y publicamos.

Lo anterior se trabajó como pilotos. Queremos que se amplíe a las 41 instituciones de la red. Al momento estamos con 16 instituciones y muchas otras están firmando los convenios para poder participar, porque obviamente esto tiene un costo que debe asumirlo la institución. Tuvimos un pequeño incentivo inicial para desarrollar los pilotos, pero esto debe institucionalizarse y esa es la visión. Tenemos una publicación hecha en conjunto con la CAF sobre las conclusiones.

Con esta información viene la pregunta de qué herramientas específicas podemos utilizar. Una vez que superamos eso vamos adoptando y viendo qué otras herramientas tenemos.

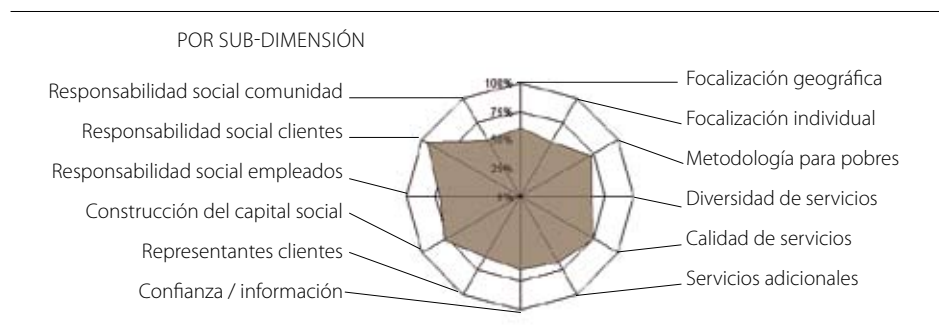
### Auditoría de desempeño social

Hemos aplicado también la auditoría de desempeño social, el SPI; por ejemplo, en las ONG hallamos qué resultados están sacados

por dimensión y por subdimensión. No podemos decir cuál resultado es bueno y cuál malo, todo depende de la misión institucional porque esta auditoría evalúa si estoy o no cumpliendo con mi misión social.

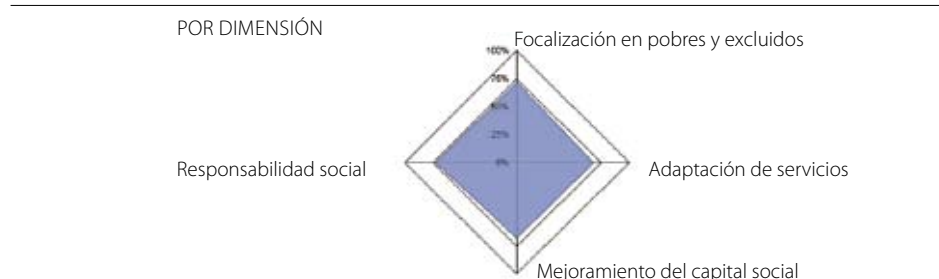
Si una ONG dice que su misión es atender a sectores rurales productivos de tales provincias, vamos a verificar qué tan rurales y qué tan pobres y qué tan productivos son, para ver si se cumple o no. Hay cooperativas que tienen entre sus objetivos dar crédito en tales regiones y ese es su objetivo, no tienen una imposición que diga que deben ayudar a los más pobres, porque así nacieron las cooperativas, aunque obviamente les interesa saber qué tan pobres son sus clientes. Pero otra cosa es decir que mi misión es esa y que la visión que quiero alcanzar se cumpla.

GRÁFICO 3  
Resultado de las ONG por sub-dimensión



Fuente: elaboración propia.

GRÁFICO 4  
Resultado de las ONG por dimensión



Fuente: elaboración propia.

Entonces no podemos decir: “Tal institución es mejor que otra”; todo depende de su vocación de servicio, pero este estudio obviamente me da tendencias y las puedo comparar. Aquí hay varias dimensiones, como la focalización en los pobres, cuál es la adaptación de servicios, el mejoramiento en el capital social, la responsabilidad social, las diferentes subdimensiones, la focalización individual, la metodología qué tan adaptada está a los pobres, cuántos servicios tiene, la calidad, qué servicios adicionales tiene, la confianza, la representación de clientes, la construcción de capital social, la responsabilidad social con los empleados, con los clientes y con la comunidad, e incluso entran aspectos ambientales que algunas instituciones tienen en su solicitud.

### Estudios de pobreza

Los estudios de pobreza fueron la modalidad desarrollada por la Fundación Grameen. Tienen por finalidad saber cuán pobres son mis clientes; como ejemplo podemos citar el resultado de una cooperativa en una provincia eminentemente rural –Bolívar– que la hicimos con base en encuestas simples a los clientes, y los resultados señalan, por ejemplo, cuáles son los clientes por debajo de la línea de pobreza según género. Se da una definición de cuál es esa línea y se ve que pese a ser una entidad rural tiene algunos clientes que no son tan pobres. También tiene datos de la línea de pobreza en cada una de las cinco agencias que tiene la entidad y mide la probabilidad de pobreza por créditos entregados. Se demuestra la evolución en función del número de créditos.

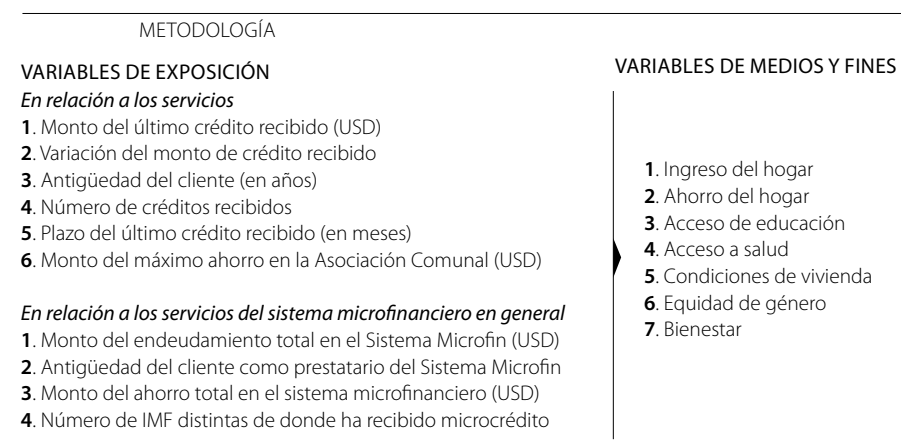
Esta es otra herramienta que empleamos y que se complementa con las anteriores. Lo que queremos es que en vez de levantar encuestas, la institución ya cuente con estos datos y pueda hacer un PPI de todos sus clientes cuando el gerente lo requiera.

### Evaluación de impacto

Es un estudio más detallado que considera las relaciones de los servicios, los montos del último crédito, las variaciones del monto del crédito, la antigüedad del cliente, el monto máximo de ahorro, el plazo del último crédito recibido, etc. Y en relación a los servicios del sistema en general se estudia el monto del endeudamiento total, el número de instituciones microfinancieras en los que ha solicitado

créditos, entre otros datos. Esto tiene sus variables de comprobación para leer si ha mejorado o no la situación: ingreso del hogar, ahorro, acceso a la educación y la salud, condiciones de vivienda, equidad de género y bienestar.

FIGURA 5  
**Variables de exposición para la evaluación de impacto**



Fuente: elaboración propia.

### Conclusiones

- Hay que resaltar la importancia del análisis de la información social, no solamente para evaluar el cumplimiento de su misión, sino porque contribuye a mejorar productos y la atención al cliente. Es clave que más instituciones comiencen a ver que esto les sirve, no sólo por imagen social o para los donantes, sino porque ayuda a mejorar productos.
- Se debe implementar en las instituciones microfinancieras el hábito de recolectar información social, con esto, los costos directos e indirectos disminuyen drásticamente.
- Establecer la gestión de desempeño social y su monitoreo periódico como un componente esencial de las instituciones microfinancieras a igual nivel que el desempeño financiero.
- Establecer un *benchmarking* social.

## PREGUNTAS Y RESPUESTAS

### Preguntas

1. ¿Cómo medir el impacto de la crisis en las microfinancieras?
2. ¿Cuánto cuesta y dónde se puede conseguir el software para medir el impacto social? ¿Qué tiempo se requiere para hacer esa medición?
3. ¿Se tiene en cuenta las normas ISO 26000 al medir el impacto social?
4. Muy interesante la teoría de Carlos Lozano sobre los microcréditos. ¿Podría mencionar experiencias exitosas?
5. Comentario: La humanización del crédito es lo que nos va a dar fuerza.

### Respuestas

#### Luis Felipe Darteano

1. El análisis en Perú sobre estos tres temas se dividió en tres grandes factores:

Desde el punto de vista cronológico, se consideró todo aquello que puede ser preventivo en el análisis del riesgo crediticio. Es fundamental trabajar en la capacitación y la revisión de la metodología. En la evaluación del riesgo crediticio hay que hacer un análisis de la segmentación de cartera para ver el impacto de la crisis por segmento de cartera –el cual suele ser diferente– y por sector o área geográfica. Implica hacer un estudio detallado de cómo es que la crisis está afectando a cada uno de los segmentos y sobre esa base evaluar y tener un conocimiento bien claro de quién es el cliente, qué hace y en qué medida podemos estar a su lado para trajinar junto a él.

También está el sistema de cobranzas. Se debe mantener un comportamiento estadístico del cliente con la tecnología necesaria (un buen *call center*) para determinar cuándo es que un cliente entra a una etapa no estándar de comportamiento y acompañarlo para saber qué pasó. Sobre esta base hay una relación muy estrecha con el cliente, de modo tal de no abandonarlo en este proceso.

Todo esto debe estar muy complementado con otro elemento fundamental: un aporte tecnológico.

5. Las garantías no son el elemento fundamental en la decisión del crédito. En el caso de MiBanco, alrededor del 70% o el 80% de los créditos no tienen garantía y en el caso de Forjadores, en México, es el 100%. Por otro lado, en el tema de las entidades que empiezan recién en el camino, estamos trabajando fuertemente en las alianzas, de modo tal que determinadas entidades que no tienen la escala para trabajar determinados servicios, obtienen esa posibilidad mediante las alianzas.

#### Javier Vaca

1. Hay que partir de la base de que en las respuestas no sólo influye la crisis propiamente dicha sino también las medidas que adopte el gobierno de cada país para enfrentarlas. Y están las decisiones de otros en otros países. Esto hizo que sucedan casos inverosímiles. Por ejemplo, en Ecuador, mientras los sectores financieros globales estaban afectados en la liquidez y se producía una disminución de los depósitos durante tres a cuatro meses, había cooperativas que desbordaban de liquidez. La razón: en Estados Unidos los clientes estaban sacando la plata de sus bancos y las ponían en las cooperativas nacionales para asegurar un posible e intempestivo regreso a Ecuador.

2. Respecto al *software*, éste está aún en una etapa piloto y no hemos desarrollado un programa propio. Lo que hicimos fue adaptar un *software* de inteligencia de negocios para que nos ayude a capturar las bases y procesar la información. Lo que hacemos es desarrollar los mecanismos para capturar esa información. Esto es similar a lo que hace un buró de crédito. Aprendimos que hay información procesada, lo que se debe hacer es ponerla en orden. Hay casos en que las entidades tienen el mismo *software*, por lo que queremos conocer qué tipo de programa tiene y si está bien ingresada la información, revisamos qué tipo y versión de *software* posee y cómo han ingresado la data, porque hay algunas instituciones no reguladas cuyo manejo de parámetros no es tan rígido.

Lo que tenemos es el diseño de la presentación de los resultados. En lo social recién estamos ingresando los primeros datos, porque como bien se decía son datos históricos y aún hay datos que no hemos ingresado porque tenemos que hacerlo mediante el levantamiento de las encuestas. Lo que queremos es trabajar paralelamente para facilitar los procesos con la ayuda de la tecnología.

En este sentido, estamos desarrollando un proyecto de tecnología que genere un *software* más estándar que incluso incorpore estos elementos que hablamos. La clave está en dónde se maneja la información.

**3.** Respecto a la norma de presentación de reportes tomando en cuenta la ISO, somos parte de un grupo internacional que trabaja el tema de la medición del impacto social. A su interior estamos poniéndonos de acuerdo en las normas, porque mucho de lo que se habla como responsabilidad social empresarial aparece en el SPI (*Social Performance Indicators*) y obviamente de esto siempre surgen nuevas versiones pues cambia la tendencia de medir y los instrumentos.

**5.** Estamos participando en mesas de discusión. Por ejemplo, con la Superintendencia de Bancos de Ecuador hemos conversado mucho sobre la regulación de las finanzas populares y la incorporación de más de mil cooperativas no reguladas, las cuales son iniciativas que nacen del pueblo y su realidad. Se trata de cómo ordenar esto pero también de cómo generar la información, porque ésta brinda poder, porque si yo quiero generar una política, tomar una medida o diseñar un nuevo producto, me sirve.

### **Carlos Lozano**

**1.** La teoría no es mía, sino de dos autores diferentes. Uno está en México, del Grupo de Uniones de Crédito, que trabaja desde 1993 y es el fondo que creció de USD 100 a USD 10 millones. No se trata del subsidio de un microempresario a otro microempresario. Hay un fondo solidario para cubrir las pensiones mínimas, y cuando sale alguien –que podríamos pensar que es malo para el sistema– en realidad está dejando tanto dinero que está permitiendo las garantías de las pensiones que están en curso de pago. Como además, el

costo se determina anualmente, cada año se hacen las correcciones necesarias para mantener el equilibrio del sistema, de tal forma que la viabilidad sobre esta base está prácticamente garantizada. La otra experiencia está en Centroamérica, pero creo que no me corresponde comentarla.



## CAMINOS EFECTIVOS PARA EL DESARROLLO SOSTENIBLE EN MICROFINANZAS

- **Mercado de valores. La importancia de financiarse con instrumentos alternativos como estrategia ante la coyuntura actual**

*Rebecca Ruf*

- **Tecnología: alianza estratégica para el desarrollo del sector**

*Eduardo Jackson*

- **Un enfoque regulatorio frente al desarrollo reciente de las microfinanzas**

*Jacques Trigo*

- **Preguntas y respuestas**



Rebecca Ruf  
Women's World Banking, Estados Unidos

*“En relación a los principales riesgos que enfrenta el sector microfinanciero, cuatro de ellos se relacionan con la importancia del financiamiento.”*

## MERCADO DE VALORES. LA IMPORTANCIA DE FINANCIARSE CON INSTRUMENTOS ALTERNATIVOS COMO ESTRATEGIA ANTE LA COYUNTURA ACTUAL

Rebecca Ruf

Women's World Banking, Estados Unidos

### Antecedentes

Women's World Banking es una red internacional con 41 instituciones afiliadas en el mundo y 17 millones de clientes; en Latinoamérica tenemos 11 instituciones afiliadas. Por medio del Grupo de Mercado de Capitales apoyamos a nuestras afiliadas en obtener todo tipo de fondeo, y especialmente en poder tener acceso al mercado de capitales.

Hace una semana se publicó un estudio, el *Microfinance Banana Skins* que contiene los resultados de una encuesta efectuada a 400 participantes en 82 países; se les preguntó cuáles son los mayores riesgos que enfrenta el sector microfinanciero. Cuatro de los principales 10 resultados se relacionan al financiamiento. En consecuencia, se percibe mucho riesgo.

### CUADRO 1

#### Ranking de riesgos que afronta el sector microfinanciero

MAYORES RIESGOS	RANKING 2008	
1. Riesgo crediticio	10	4 de los 10 riesgos mayores están relacionados con el financiamiento
2. Liquidez	20	
3. Tendencias macroeconómicas	23	
4. Calidad de gestión	1	
5. Refinanciamiento	28	
6. Insuficiente financiamiento	29	
7. Gobernabilidad corporativa	-	
8. Tipo de cambio (12)	12	
9. Competencia (7)	7	
10. Interferencia política	-	

Fuente: *Microfinance Banana Skins* 2009.

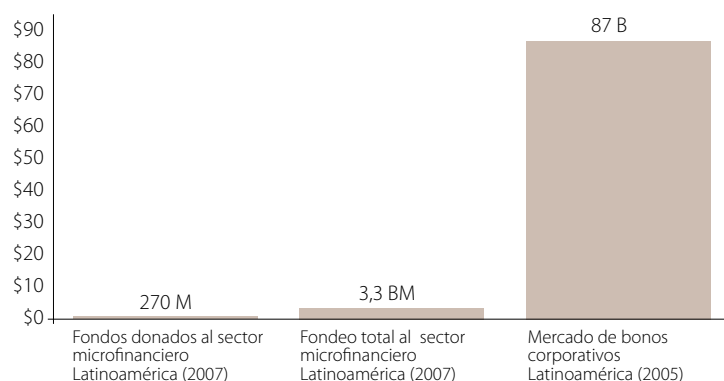
Definimos como “mercado de capitales” al lugar donde se compran y se venden instrumentos financieros. Éstos pueden ser deuda (bonos o papel comercial) o transacciones en la bolsa de valores; pueden ser locales o internacionales y generalmente están regulados por una organización gubernamental.

### Perspectivas actuales de los fondos internacionales

¿Por qué acceder a los mercados de capitales? Una de sus ventajas es el acceso a mayores fuentes de financiamiento; los fondos donados a Latinoamérica en 2007 fueron de USD 270 millones y los fondos totales (incluyendo deuda y patrimonio) sumaron USD 3,3 billones. El mercado de bonos corporativos en Latinoamérica es mucho más grande: USD 87 billones. La mayoría de estos recursos, obviamente, no se van a enfocar en las microfinanzas porque muchos de los inversionistas no las conocen.

GRÁFICO 5

#### Ventajas de incursionarse en el mercado de capitales para las IMF



Fuente: 2008 CGAP *Global Survey of Funders' Microfinance Portfolio*, 2008 CGAP MIV Survey, Bank of International Settlements

Vemos que los fondos privados tienen todavía un poco de liquidez, pero sí podemos detectar una tendencia: muchos de ellos nos han dicho que no quieren enfocarse en Latinoamérica, pues éste es un mercado bastante maduro y sofisticado. Más bien desean enfocarse en África donde creen que hay más necesidades de capital. Esta opinión no se puede generalizar, pero implica que los latinoamericanos, a futuro, consideren nuevas fuentes de fondeo. Creemos que es importante diversificar las fuentes de fondeo y es importante reducir la dependencia en muy pocos proveedores de fondos.

Otra ventaja de acceder a los mercados de capitales es que se puede reducir el costo del financiamiento en el largo plazo; los plazos disponibles en el mercado de capitales suelen ser bastante más largos en comparación con los bancos y con proveedores de fondos

especializados y hay muchas más opciones de productos. Además, los intereses y los plazos de los préstamos pueden calzar mucho mejor con las colocaciones de una institución.

Otra ventaja importante es el prestigio de la institución, el hecho de haber accedido a los mercados de capitales le da mucho prestigio frente al mercado y ante otros inversionistas que ven esto como una fortaleza de la institución.

Finalmente, se obtiene información importante del mercado cuando la gerencia de la institución decide tomar cierta acción o no. Los directivos pueden ver cómo el mercado está respondiendo a esa acción y así tener una idea de las percepciones de los inversionistas.

Pero como en todo también hay desafíos, uno de ellos es que las transacciones en los mercados de capitales son de mayor tamaño. Otro posible desafío es que no hay una clasificación específica de las microfinanzas como una categoría definida por los inversionistas. Ellos manejan categorías determinadas de sectores específicos en el que la mayoría de instituciones de ese sector están incluidas. Por lo general tienen características muy similares y responden de la misma forma a los mercados o a la economía. Esto sucede para que los inversionistas puedan comparar entre sectores y además puedan reducir el riesgo de sus inversiones.

Otro obstáculo son las regulaciones gubernamentales y los cambios potenciales en ellas, que pueden poner en desventaja a la institución frente a los inversionistas.

También está el tema del financiamiento subvencionado y las donaciones. Una institución puede recibir donaciones, pero esto también puede ser percibido por los inversionistas como una señal de mayor riesgo. Es importante cooperar con los donantes, pero se debe hacer de una manera estratégica y canalizar su rol para que tomen posiciones de mayor riesgo. Un ejemplo de esto es la CAF que ha garantizado parcialmente a varias instituciones, generando una percepción de menor riesgo en los inversionistas.

Otro desafío son los costos administrativos y muchas instituciones no se dan cuenta de que emitir un bono es mucho más caro que obtener un préstamo directo de un banco. Es importante que se vea la estrategia del mercado de capitales en el largo plazo, porque cuando hay instituciones que regresan varias veces al mercado, los costos totales de emisión bajan.

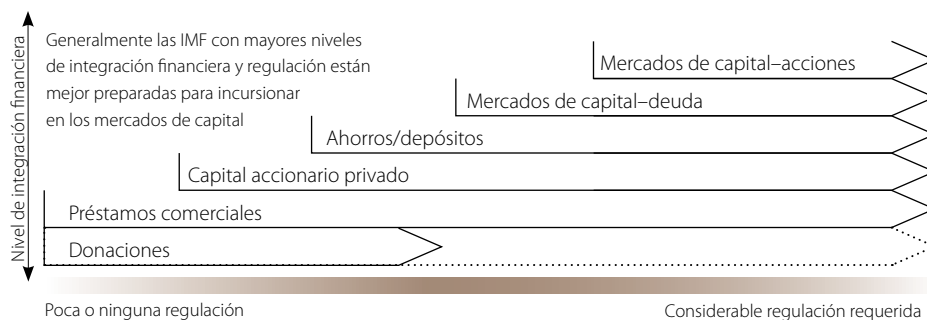
Algunos inversores ven a las microfinanzas como un negocio de crecimiento constante. Lo importante es posicionar claramente a la institución frente a los inversionistas para que ellos entiendan el modelo de negocio y el crecimiento. También es importante vender a la institución, exponer sus fortalezas, su posicionamiento frente a la competencia y cuál es su mercado potencial.

Finalmente, en ciertos inversionistas hay la percepción de un mayor riesgo soberano en función de cada país; en este tema es importante concientizar a los inversionistas. Hemos visto casos en muchos países que el sector microfinanciero no tiene una correlación directa con la situación de la economía del país. Otro punto importante es enfocarse en los mercados locales, porque estos son los que le dan moneda local a la institución.

### ¿Cuándo acceder a los mercados de capitales?

Al empezar su actividad, muchas de las instituciones son ONG y su capital viene de donaciones; al crecer, la institución empieza a necesitar más fuentes de fondeo y capta préstamos comerciales. Si se transforma, la institución probablemente tenga capital accionario privado y será una institución que capte depósitos a un nivel mayor. En este nivel la integración financiera requerida y el nivel desregulación es mucho más complejo que cuando era una ONG que sólo recibía donaciones. Pero estos son escalones que, de no seguirse, de ninguna manera impiden el acceso al mercado de capitales.

FIGURA 6  
¿Cuándo se puede incursionar en los mercados de capitales?



Fuente: elaboración propia.

### Consejos para mejorar el acceso a estos mercados

**1.** Es importante el desempeño de la institución: que sea autosuficiente en lo financiero y que tenga un balance social. Si bien es cierto, muchos de los inversionistas no se enfocan en el lado social –estoy hablando de los inversionistas comerciales– el tener ese lado social es característico del sector y le da una ventaja comparativa frente a otros sectores.

**2.** Satisfacer los requisitos regulatorios locales.

**3.** El sistema de contabilidad y monitoreo debe ser profesional ya que al acceder a los mercados de capitales habrá muchos más requisitos de reportes, mayor frecuencia de estos y un mayor número de detalles.

**4.** Certificar previa experiencia y relaciones positivas con entidades comerciales. Se trata de hablar el idioma de los inversionistas, porque muchos de ellos no conocen al sector microfinanciero. Hablarles en su idioma les da más seguridad.

**5.** Tener una clara estructura de propiedad para que los inversionistas entiendan a la institución. Esto implica que la institución posea un directorio profesional en el que se vean distintas experiencias, ya sea en la banca o en el sector privado.

**6.** Un plan estratégico de negocios que sea competitivo y profesional.

**7.** La validación de la institución por parte de un tercero; por ejemplo, los inversionistas muchas veces prefieren que una auditoría sea efectuada por una firma de reconocido prestigio internacional. Esto porque hay ciertos estándares en la industria y que lo haga una firma internacional da un poco más de seguridad. También es importante acreditar la clasificación financiera de una calificadora internacional, porque los inversionistas necesitan comparar los distintos sectores.

**8.** Acreditar experiencia operacional en el mercado y en la gerencia.

### Tendencias en los mercados de capitales

En nuestra entidad contamos con una base de datos que monitorea el mercado de capitales desde 2003. Desde este año se ha visto un

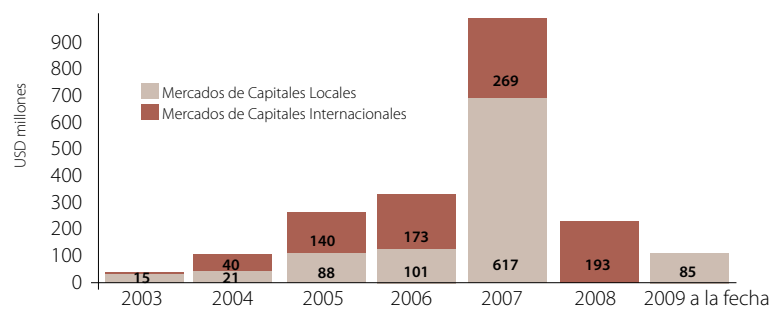
*“¿Por qué acceder a los mercados de capitales? Una de sus ventajas es el acceso a mayores fuentes de financiamiento”.*

crecimiento exponencial en el número de transacciones internacionales y locales en los mercados de capitales. Desde 2004 hay más volumen en el mercado internacional en comparación con los mercados locales, y el 2007 fue el año de mayor financiamiento. En ese año, los mercados locales tienen una mayor participación que los mercados internacionales. Esto se debe a la participación de Compartamos, mediante una oferta pública de USD 400 millones, que dispara el monto total.

En 2008, se registra una caída significativa, obviamente por efectos de la crisis internacional. En lo que va de 2009 vemos algunas emisiones locales, cuatro de ellas en India, y aunque en este año el crecimiento no es significativo, será mayor de todas maneras al del año pasado. También conocemos que hay instituciones latinoamericanas que están pensando acceder al mercado de capitales en este año y que probablemente lo hagan antes de diciembre.

GRÁFICO 6

**Transacciones de microfinanzas en los mercados de capital**



Fuente: elaboración propia.

Estimamos que en total, desde 2003, el capital proveniente de los mercados de capitales es aproximadamente USD 1,7 billones. Más del 90% de las transacciones incluyen productos de deuda, el 36% son emisiones de bonos, el 30% son préstamos sindicados y el 18% son CDO / CLO (instrumentos de corto plazo).

En este lapso, sólo se han emitido dos ofertas públicas de entidades dedicadas exclusivamente a las microfinanzas (*Equity Bank* de Nairobi, en 2006, por USD 87 millones y *Compartamos* de México, en 2007, por USD 467 millones). Otros bancos lo han hecho, pero no necesariamente han estado enfocados en microfinanzas.

El 18% de las transacciones realizadas en este período lo hicieron instituciones que han regresado al mercado después de haber emitido algún producto por una, dos, tres y hasta cuatro veces antes, es decir, que lo han hecho de manera exitosa.

Finalmente, el estudio señala que el 30% de las transacciones corresponden a entidades de Asia y el 24% de América Latina. Esto me sorprendió un poco porque el mercado latinoamericano es conocido en el mundo como el más desarrollado de las microfinanzas.

**Proceso de incursión a los mercados de capital**

1. Primero hay que identificar cuáles son las necesidades de financiamiento a largo plazo de la institución, cuál es el producto apropiado y cuál es la estructura apropiada para financiarse. Por ejemplo, en el caso de una institución mediana que necesita de manera inmediata un monto relativamente pequeño de capital pero que en el futuro probablemente necesitará más, a un plazo largo y a un costo razonablemente bajo, es posible que el instrumento que se acople a sus necesidades sea el bono. Estos instrumentos dan flexibilidad en cuanto al tamaño de la transacción, se pueden obtener plazos largos y un costo de capital relativamente bajo.
2. Seleccionar a un asesor financiero: por lo general un banco de inversión.
3. El proceso de investigación que consiste en una auditoría financiera, un análisis de flujo de caja y una auditoría legal para probar la factibilidad del producto en la institución.
4. Diseño de la estructura de la transacción.
5. Preparación y entrega de la documentación, incluyendo documentos legales y materiales de oferta para los inversores. También se debe registrar el producto en el mercado, dependiendo de las regulaciones y los requisitos legales del país.
6. Aplicación del mercadeo; se distribuye el prospecto entre los inversionistas, se realizan visitas personales y presentaciones explicando por qué es una buena inversión.
7. Distribución; dependiendo del interés de los inversionistas se reparte la información de precios y se recogen las aplicaciones, después se confirma el precio con ellos y luego viene el cierre de la emisión.

8. Los inversionistas envían los pagos y luego se abre la colocación de los instrumentos al mercado secundario, esto, obviamente, depende del producto y del mercado. El tiempo de colocación depende totalmente del mercado.

#### **Primer caso: WWB, Colombia**

La WWB de Cali fue una de las primeras instituciones que incursionó en el mercado de capitales, participando dos veces en el mercado público en 2005, con una emisión de bonos por USD 30 millones. Se consideró una garantía parcial, pero como se obtuvo una alta calificación de riesgo, ésta no fue necesaria.

Respecto al costo de financiamiento: Se puede comparar la emisión realizada con la tasa de depósito fijo en Colombia (DTF). En diciembre de 2004, el costo promedio de financiamiento de la institución era del 14%, siete puntos por encima del DTF. Para diciembre de 2005, después de la emisión de bonos, el costo financiero de la institución bajó al 10,7%, cuatro puntos por encima del DTF. En un solo año se redujo el costo del fondeo. El plazo promedio se alargó de dos a tres años.

#### **Segundo caso: Mibanco**

Antes de ingresar en el mercado de capitales, la estructura de fondeo de Mibanco incluía mayormente instituciones multilaterales y agencias de desarrollo.

MiBanco es una institución ejemplar en el uso de distintos productos para acceder al mercado de capitales. En 2002, hizo tres emisiones de bonos por un total de SD 15 millones. También emitió certificados de depósitos por USD 44 millones. Hubo una segunda emisión de bonos en 2005 por USD 36 millones y una segunda emisión de certificados de depósitos por USD 22 millones.

Es interesante ver la variedad de plazos, lo que le ayudó a Mibanco a tener más flexibilidad en cuanto a los productos que podían proveer al mercado. En los bonos del 2002 obtuvieron una garantía del 50% de la CAF y de USAID para dos de sus emisiones. Esto les ayudó a tener una calidad más alta e incursionar en los mercados de capital, pero en la segunda emisión de bonos ya no necesitaron de ninguna garantía porque el mercado ya los conocía, había sido una emisión

exitosa y no necesitaban de ningún apoyo adicional. En 2007, Mibanco obtuvo el primer préstamo sindicado para una institución dedicada a las microfinanzas en Latinoamérica por USD 40 millones. Vendió el préstamo a 10 bancos comerciales de todo el mundo.

En 2009, el Banco tiene planes de emitir bonos, certificados de depósitos y bonos subordinados por primera vez. Esperan poder hacerlo para fin de año.

El mercado de capitales se familiarizó con la marca MiBanco después de haber accedido a dicho mercado varias veces. El uso de varios productos en el mercado le permitió mejorar su encaje en cuanto a la moneda y el plazo. En general, el costo del fondeo se redujo del 6,9% en 2001 al 4,5% en 2008 e incluía depósitos y no sólo fuentes de fondeo.

#### **Tercer caso: Compartamos**

Compartamos emitió bonos cinco veces entre los años 2002 y 2005. Las primeras tres emisiones fueron vendidas en el mercado privado y las últimas dos en el mercado público.

En 2004, obtuvo una garantía del 34% otorgada por el IFC, la cual ayudó a Compartamos a incursionar en el mercado público y además les permitió tener una calificación más alta y acceder a inversores institucionales y más fuentes de fondeo.

La cuarta emisión fue premiada como el mejor bono estructurado en América por la revista *Latin Finance*, lo que dio muy buen nombre al sector en general. En 2009, una firma estadounidense calificó los bonos de Compartamos y piensan colocarlos en este mismo año.

Este caso también es interesante por el proceso a largo plazo que le permitió llegar a la oferta pública. En 1990, Compartamos abre sus puertas como una ONG y su financiamiento proviene básicamente de donantes. Para el año 2000 se transforma en una compañía con fines de lucro y sus fuentes de fondeo incluyen multilaterales así como también inversores comerciales. En 2002, coloca la primera emisión privada de bonos y esto les da acceso a fondos de inversores privados y a deuda comercial. En 2004, se efectúa la primera emisión pública de bonos y aumenta el acceso a inversores institucionales. En 2006, obtiene una licencia bancaria que le permite a la institución captar depósitos y en 2007 hizo la oferta pública que todos conocemos.

Lo importante es verlo como un proceso, que no necesariamente necesita de la oferta pública para entrar al mercado de capitales. Es importante considerar todas las opciones y todos los pasos que permitirían a una institución acceder a los mercados de capitales de forma eficiente.

#### **Cuarto caso: Bold 2007**

Este último caso no es de una institución en particular, sino de una estructura que agrupó USD 110 millones para el financiamiento de 20 diferentes instituciones de microfinanzas en 12 países. Constituyó el primer *Collateralized Debt Obligation* (CDO) de microfinanzas calificado por *Standard & Poor's*, lo que ayudó a dirigirse a un rango más diverso de inversores.

Para tener una idea del perfil de esta estructura, el plazo promedio fue de cinco años, la tasa de interés del 8,6%, el tamaño promedio de los préstamos fue de USD 5 millones pero el rango fue de USD 1 millón a USD 10 millones. Bajo este mecanismo resultó muy fácil para que instituciones más pequeñas puedan acceder a los mercados de capital.

El tipo de cambio es importante, pues esta estructura daba la flexibilidad de poder desembolsar fondos tanto en moneda local como en moneda dura.

Tenemos entendido que hasta ahora no ha habido ningún incumplimiento de pago ni tardanza y la calificación original otorgada a esta estructura no ha cambiado desde mayo de 2007. El colocador fue *Morgan Stanley* que estructuró este producto bajo distintos niveles de riesgo. Estos niveles le abren las puertas a distintas instituciones para acceder a varios inversionistas que generalmente no pondrían su dinero en el sector microfinanciero.

Este caso comprueba la viabilidad de invertir en instituciones microfinancieras para un público mucho más amplio que antes no conocía de las microfinanzas, además que ayuda a aumentar la visibilidad del sector en los mercados de capitales.



Eduardo Jackson  
IBM, Perú, América Latina

*“Hay que enfocarse en lo básico, todas las microfinancieras, pequeñas, medianas o grandes, requieren tener excelencia en sus sistemas de información y gestión y, por qué no, ser los mejores del mercado.”*

## **TECNOLOGÍA: ALIANZA ESTRATÉGICA PARA EL DESARROLLO DEL SECTOR**

**Eduardo Jackson**

IBM, Perú, América Latina

La tecnología y la industria de servicios financieros están históricamente ligadas y en el futuro seguirán así. No existe banco ni institución financiera que no use la tecnología extensivamente y no es ni va a ser una excepción la industria de las microfinanzas.

El primer tema relacionado con esto es el análisis de la estructura de los costos de las microfinanzas y cómo la tecnología contribuye a que las instituciones sean más eficientes y efectivas. De allí es imprescindible hablar de los modelos sostenibles en microfinanzas con el uso de la tecnología.

### **La respuesta tecnológica**

La tecnología se viene utilizando para apoyar la operación de la institución, la distribución de los servicios financieros y en esto ha habido mucha innovación. Se trata de saber con qué nivel de infraestructura, conocimiento, capital humano y tecnología se cuenta, y cómo se puede usar esa combinación de recursos en función de que la institución sea más productiva: hacer más con los mismos recursos o hacer más con menos recursos.

El proceso de captar clientes para la entidad microfinanciera demanda más mano de obra y un análisis mucho más extensivo del sujeto del crédito. En términos relativos, se invierte mucho más tiempo en incluir a un microempresario o una familia en este segmento en particular que en otro segmento de mercado. El seguimiento del crédito y la eventual recuperación son esfuerzos que sin el uso de la tecnología pueden resultar muy onerosos para una empresa microfinanciera.

En cada uno de estos pasos, la tecnología tiene un rol fundamental con el uso de *software* especializado, infraestructura (centro de datos, redes de comunicación) y tecnología aplicada a los procesos (que están soportados por la tecnología y tienen una serie de herramientas para hacer el trabajo mucho más sustentable y eficiente). La tecnología ayuda a tener la información apropiada y hacerla dis-



ponible para el entorno. Esto ayuda a que la percepción del riesgo de esta institución sea menor o mejor entendida, incluso por los inversionistas que según el riesgo derivado estarían interesados en prestar a mejores tasas.

Hay una serie de elementos asociados al riesgo operacional que muchas empresas están considerando hoy. ¿Qué tan bien están siendo utilizados los sistemas de información en una empresa particular? ¿Cuáles son las metodologías o las mejores prácticas para asegurar continuidad operacional? ¿Qué tan expuesta a ataques de seguridad está una empresa? ¿Qué modelo de gobierno tiene dicha empresa y cómo la tecnología esta ayudando a que todas esas variables sean bien administradas en la gestión de la compañía?

Por otro lado, la tecnología está contribuyendo a que el proceso de evaluación de crédito sea mucho más efectivo. Estamos tratando de ver cómo la tecnología puede contribuir a evaluar de mejor manera el riesgo crediticio de un potencial cliente para que cueste menos y que no lo deba compensar con una tasa mayor por posibles pérdidas, porque ahora hay mayor información y tecnología aplicada que permite ser más efectivo en la evaluación.

Debo resaltar tres elementos sobre los costos operativos:

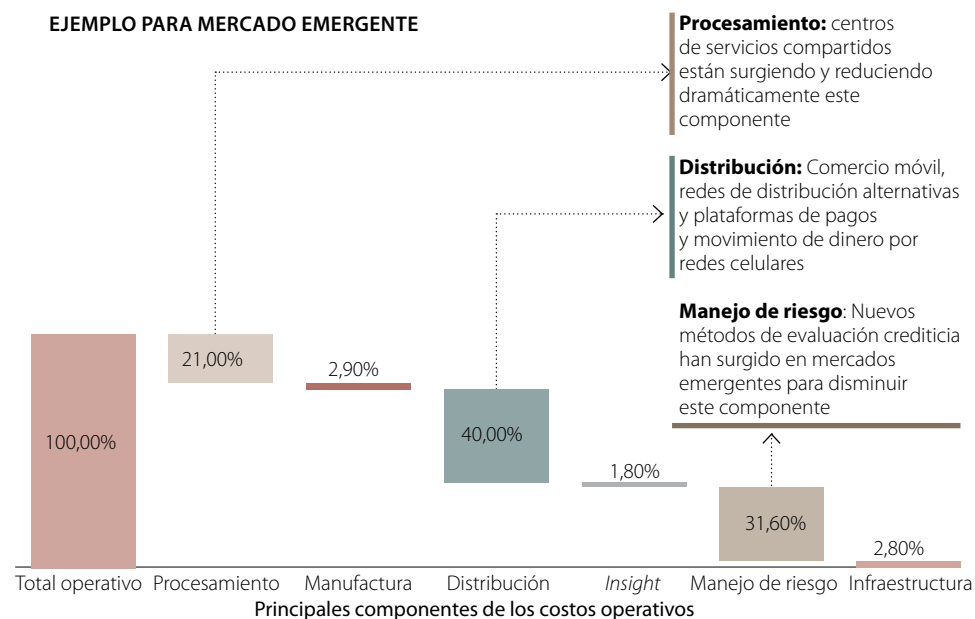
1. ¿Cuánto me cuesta operar y procesar mis transacciones? ¿Cuánto me cuesta capturar la información de las agencias, transmitir esa información y procesarla adecuadamente para que al día siguiente mi negocio este listo para seguir operando? ¿Con qué grado de velocidad y eficiencia logro hacer esa operación o crear y modificar productos para llegar a mis clientes y mi mercado? ¿Con cuántos recursos lo logro hacer?
2. ¿A través de qué mecanismos distribuyo esa información? A diferencia de la banca comercial tradicional, cuando se trata de llegar a una población más amplia, la industria microfinanciera emplea canales de alto impacto. Es importante el tratamiento personalizado que se le hace al cliente y eso demanda un costo mayor no sólo de adquisición, evaluación y mantenimiento de ese servicio. En términos relativos, el costo de distribución es mayor que la industria bancaria tradicional.
3. El manejo de costos asociados al riesgo con herramientas que me permitan ser más efectivo en el proceso de evaluación del crédito.

En cada uno de estos elementos, la tecnología ayuda de una manera importante con grandes centros de cómputo, mejores aplicaciones, canales de distribución mucho más ágiles, con agencias que puedan integrarse más fácilmente a redes, el uso de telefonía celular para dar un mejor servicio a los clientes o tener un sistema de evaluación crediticia mucho más efectivo, el uso de canales alternativos, biometría, agencias móviles, etc.

Sin embargo, cuando vemos este universo de temas, uno se pregunta por dónde comenzar. Si miramos la industria vemos que todavía tenemos que hacer mucho más en lo que se entiende como lo básico, en lo que se considera como la espina dorsal, que son sus sistemas de *back office* y *core* bancario.

Hay que enfocarse en lo básico. Todas las microfinancieras, pequeñas, medianas o grandes, requieren tener excelencia en sus sistemas de información y gestión y, por qué no, ser los mejores del mercado.

**GRÁFICO 7**  
**Principales componentes de los costos operativos que pueden ser reducidos mediante innovación**



Fuente: presentación Peter Bladin, Grameen Technology Center and CGAP.

### Principales componentes de los costos operativos

Pero aún hay dificultades de enfoque. Si bien los canales de distribución innovadores han logrado romper barreras de inclusión, hay mucho trabajo que hacer en el *back office*. En muchos lugares se han construido carreteras de comunicación bien hechas pero después las empresas se han topado con problemas de integración. Tenemos un canal a través del cual damos los servicios financieros, pero nuestro sistema de gestión, el corazón de todo, no da la talla, y hay veces en que el canal es mucho más rápido que el sistema de información. Esto ha originado inversiones adicionales y costosas para desarrollar aplicaciones, interfases o componentes de *software*. Y se terminan construyendo sistemas de información que, a lo largo de su evolución, por la necesidad de ir creciendo y resolver los problemas de distribución, terminan poniendo parches a las aplicaciones y haciendo modificaciones que nos dejan con un sistema de información mucho más ineficiente que al inicio del proceso.

Cuando miramos el crecimiento de la banca en general, sabemos que ha crecido por crecimiento orgánico, y mucho más por el inorgánico a través de adquisición de otras empresas. Esto ha hecho que se generen ineficiencias al interior de la organización, porque a veces adquirimos sus problemas y mantenemos sus sistemas de información pues no los podemos modificar. A veces encontramos bancos comerciales grandes que tienen los sistemas de empresas que han comprado 15 años atrás y que todavía no han logrado modificarlos.

Mirando el desarrollo de la industria microfinanciera considero que este es el momento oportuno para que la inversión en sus sistemas de información se haga de la mejor manera posible y de que aprendamos del proceso de adopción de tecnología de los grandes bancos. Éstos hacen enormes esfuerzos para buscar eficiencia, estandarización y reducir la complejidad, algo que podían haber hecho desde el inicio.

El otro tema, que también sucedió con la banca tradicional, es que el crecimiento y la incorporación masiva de nuevos canales de distribución hicieron que se incorporaran modificaciones rápidas a su *software* de tal manera que incrementaron las funcionalidades de esos canales, sea con *Internet*, agencias, la movilidad o *call centers*. Luego terminan con una multiplicidad de aplicaciones no interconectadas que se fueron desarrollando rápidamente para responder a esa velo-

cidad de incorporación de canales. Al final tenemos un sistema que creció y que en su momento dio respuestas, pero que en el largo plazo se encontró con que debe hacer saltos cuánticos y grandes inversiones pues el sistema no les permite seguir creciendo.

### Cambios en la industria microfinanciera

Una encuesta del año 2008 señala que las microfinancieras han desarrollado una mejora en la adopción de tecnología. La muestra consta de 148 instituciones en 48 países y hay empresas de todo

tamaño: bancos, ONG, intermedias, etc. El cuadro nos dice que la encuesta de 2004, aunque fue diferente, indicó que el 39% de las entidades usaba hojas de cálculo o procesos manuales, el 50% empleaba *software* de desarrollo propio y sólo un 11% tenía *software* es-

*“Los Centros de Servicios Compartidos (CSC) son usados por la banca comercial y por algunas microfinancieras de éxito en el mercado.”*

pecializado. En 2008 el panorama cambió. Se redujo la cantidad de empresas que usaban hojas de cálculo o procesos manuales al 17% y creció la cantidad de empresas que empleaban *software* propio o especializado. Pero la mayoría de las instituciones que reportaron el uso de hojas de cálculo o manuales eran ONG y el uso de sistemas manuales todavía es común en instituciones con menos de 50 mil clientes.

Cuando se les preguntó a las empresas si estaban satisfechas con el nivel de servicio o con la funcionalidad de sus aplicaciones, entre el 40% y el 50% de la muestra respondió que sus sistemas les impedían alcanzar sus objetivos operacionales. Por otro lado, hay muchas empresas que recurren a terceros para modificar el *software*, que pudieran estar constituidas por una sola persona, por lo que todo el *know how* está sólo en él.

### Impedimento del costo y opciones

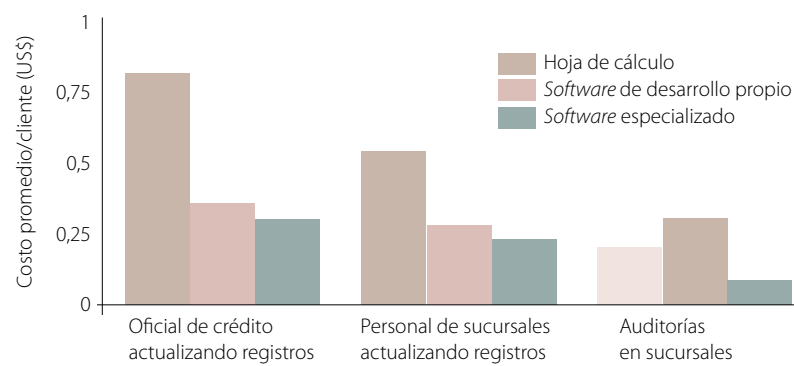
La falta de fondos es un problema común en las instituciones con menos de 50 mil clientes. De las empresas que mencionaron que sus sistemas de información eran débiles, el 73% también dijo que no tenían fondos para invertir.

Adicionalmente, un estudio hecho en India con una muestra pequeña de microfinancieras señala que en las entidades donde el *software* hecho a la medida para satisfacer ciertos requerimientos de la entidad, a veces se torna mucho más inflexible que la propia hoja de cálculo. En cambio, el *software* especializado trabaja de mejor forma porque fue hecho con mejores prácticas. Pero en todo esto continúa predominando el problema del costo.

Quisimos tomar una fotografía del sistema de 40 empresas en Perú enfocadas en las microfinanzas. Utilizamos datos de la Superintendencia y miramos tamaño de la empresa, escala, cantidad de contratos, sus índices de eficiencia operativa y su productividad financiera (saldo promedio y cartera por empleado). Y encontramos algo que pareciera obvio: que a mayor escala la empresa es más eficiente y es más productiva.

GRÁFICO 8

### Costo promedio por cliente para tareas básicas



Fuente: *Management Information Systems in Indian Microfinance*, Doug Johnson, CMF, IMFR. Elaboración chart: IBM.

Pero vimos diferencias entre las empresas que están muy enfocadas en su nicho, con un saldo promedio pequeño y las que se han diversificado (microseguros, créditos de consumo, etc.) con un saldo promedio mayor. Las segundas, que tenían mejor eficiencia operativa, estaban utilizando *software* especializado o desarrollos hechos en casa. Las primeras eran las que en general tenían más procesos manuales, hojas de cálculo o *software* de desarrollo primario.

Ante esto surgen preguntas: ¿Cómo podemos lograr que las empresas más pequeñas tengan que transitar en un proceso de diversificación de portafolio de productos y de repente perder foco en su nicho? ¿Cómo lograr que las empresas que quieren enfocarse en un nicho de mercado, lo hagan de una manera más eficiente? ¿Cómo lograr que la oferta sea mayor en un nicho particular? ¿Cuáles son los modelos que se pueden aplicar para mejorar la eficiencia, elevar la productividad y ser más eficientes?

Las empresas pueden tomar tres caminos:

**Desarrollar su propio sistema.** Hacerlo tiene pros y contras. La principal desventaja es que debe invertir en personal de tecnología de la información. Esto, quizá no necesariamente es lo que la microfinanciera quiera. Sin duda, el costo total de propiedad es mayor, cuesta más construirlo y mantenerlo, es más complejo de administrar. Además, se debe crear un área de Tecnología y se deben tener las mejores prácticas y construir esa capacidad.

**Adquirir un software especializado.** Aquí el tiempo de implantación es más rápido. El costo total de propiedad es menor, usa los recursos propios y del tercero que se ha especializado para implantar y dar el soporte. No necesariamente el *software* que está disponible en el mercado cumple los requerimientos y algunos piensan aún que el tiempo de implantación es mucho más largo. Pero hay que mantener la capacidad dentro de casa y hay que administrarlo. El *software* debe ser confiable, debe tener las mejores prácticas, debe ser mantenido –lo que implica que la empresa que le da soporte debe existir en el mercado, que no pueda desaparecer en cualquier momento, y que tenga una infraestructura propia.

**Tercerizar.** Se trata de pedirle a un tercero que administre por cuenta de mi institución financiera toda mi gestión e infraestructura de la información, para poder dedicarme a mi negocio y delegar esto a quienes dan este servicio. El mercado de servicios financieros usa extensivamente esta opción en el mundo pero no tanto en la industria microfinanciera, aunque hay ejemplos recientes muy interesantes. El tiempo de implementación es más rápido, el costo total de propiedad es menor, la flexibilidad es mayor y es más fácil el acceso al personal especializado. Esta solución debe ser confiable igual que el proveedor o *partner*, porque le estoy dando buena parte de mi negocio para que lo administre. Debe firmarse un convenio con términos específicos que determinen los niveles de servicio, en el mo-

mento y a la velocidad a la que lo requiero, además de que pueda ser modificado sin afectar a la flexibilidad de mi negocio.

### **Ventajas de la tercerización**

¿Será que la tercerización está hecha sólo para las grandes instituciones? A veces sentimos que las microfinancieras piensan que es así, aquí nace un nuevo concepto: la forma de lograr que podamos tercerizar la operación y que esto sea interesante para los proveedores de tecnología de la información es haciendo suficiente masa crítica como para que el volumen económico sea importante para ambos. Porque si pensamos en que cada microfinanciera va a tercerizar individualmente, todo se vuelve cuesta arriba, pero si pensamos que las microfinancieras se unan y puedan construir un Centro de Servicios Compartidos, estos beneficios de la tercerización se pueden alcanzar.

Los Centros de Servicios Compartidos (CSC) son usados por la banca comercial y por algunas microfinancieras de éxito en el mercado.

En el caso de las microfinancieras la forma de hacerlo efectivo es que éstas logren una masa crítica suficiente para poder construir un CSC común que beneficie a todas. La diferenciación de las microfinancieras se dará por su servicio, por la forma cómo van a atacar su mercado y la parte que podemos llamar utilitaria (infraestructura, redes de aplicación, gestión de seguridad), que puede ser manejada por alguien que le va a dar beneficio.

Los CSC son unos grandes centros de cómputo con tecnología, con aplicaciones de gestión y con las mejores prácticas de gestión en continuidad operacional. De tal manera que las microfinancieras se montan sobre este centro de servicios compartidos y comparten la infraestructura, las políticas de gestión y las aplicaciones que pueden tener el mismo *set* de servicios. Los *software* de punta permiten que las microfinancieras o cualquier entidad financiera que use un CSC y un *software* de gestión puedan diferenciarse al parametrizar el programa, de tal manera que puedan cambiar las condiciones y las variables que determinan los productos. Pero no se tienen por qué hacer modificaciones profundas y eso es lo que cuesta mucho dinero.

Además, pueden usar los CSC para conectarse con las redes de pago internacionales en grupo y tener mejores condiciones comerciales, conectarse con los entes reguladores que podrán llegar a un de-

positario de información de un segmento y concentrar en un solo punto el riesgo operativo del sistema. No se desarrollan interfases para cada institución microfinanciera con el fin de conectarse a redes distintas. A través de los CSC que manejan estándares de conectividad, esto se hace una sola vez y se benefician todos.

Para su aplicación hay tres modelos:

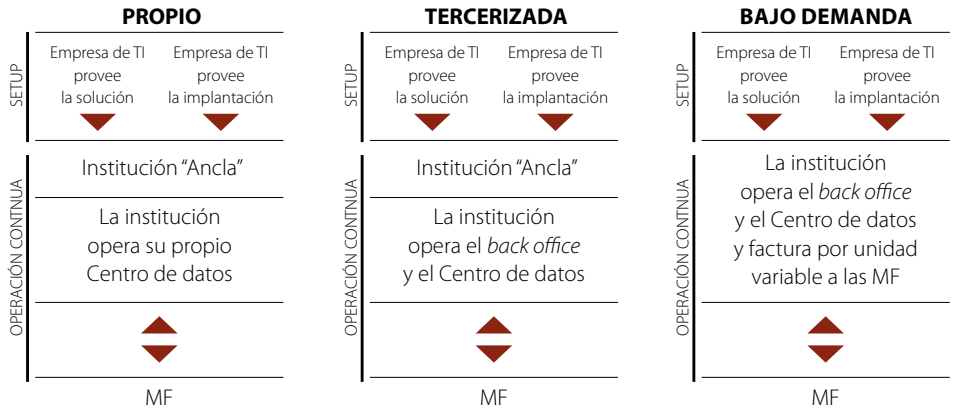
**El propio.** Existe una institución ancla, que puede ser un banco privado o público o una asociación de microfinancieras, los que deciden construir un CSC para un determinado número de instituciones microfinancieras de una determinada región, país o de múltiples países. Los proveedores de tecnología facilitan los componentes de acuerdo a las especificaciones de un CSC para que la institución ancla mantenga la relación con la entidades que lo van a usar.

**Tercerizada.** Crea empresas para administrar sus redes de cajeros, de tarjetas de crédito, de compensación de cheques o muchas actividades. Se juntan dos, tres, cuatro o cinco entidades y crean empresas que ofrecen servicios compartidos. Así todos ganan en el sistema. Esta empresa puede hacer lo mismo, sólo que en lugar de dedicarse a gestionar la tecnología, la operación también la tercerizan y firman un contrato de *outsourcing* para la gestión del centro. En resumen, la empresa de Tecnología de la Información provee la solución (*software* e infraestructura) la implantación y el soporte a una Institución ancla, y maneja la operación en *outsourcing*.

**El modelo a demanda (on Demand).** Es el caso donde las empresas de tecnología de información hacen una inversión a riesgo en construir estos CSC y luego van a ofrecerlos al mercado. Construyen la capacidad de la aplicación y su funcionalidad para desarrollar modelos novedosos. Decíamos que el acceso a la tecnología era un inhibidor importante y desde el punto de vista de la inversión inicial, estos modelos tratan de variar los costos, de tal manera que las instituciones no hagan inversiones importantes al inicio. Se les cobra por uso de servicio: por la cantidad de contratos que están en el CSC, por la cantidad de productos activos combinados con la cantidad de contratos, por el nivel de transacciones, entre otros. Lo importante del concepto es la variación de los costos. Los costos de construcción de este CSC no los van a asumir las microfinancieras sino quienes están haciendo la inversión a riesgo. Luego se trata de simplemente pagar por lo que cada quien usa. En resumen, la empresa de tecnología de información invierte a riesgo y provee la

solución (*software* e infraestructura) la implantación y el soporte, y maneja la operación en *outsourcing*.

**FIGURA 7**  
**Ejemplos de modelos aplicables a los centros de servicios compartidos para microfinanzas**



Fuente y elaboración chart: IBM12

En cualquier caso el gran desafío de estos modelos es que todo el mundo se ponga de acuerdo. Aquí, sin duda, hay que unirse para obtener los beneficios.



Jacques Trigo  
Ex Superintendente de Bancos, Bolivia

*"Hay que empezar a poner orden y en los países donde todavía no se ha avanzado en el proceso de regulación, se debe desarrollar una suerte de proceso de graduación de las entidades".*

## **UN ENFOQUE REGULATORIO FRENTE AL DESARROLLO RECIENTE DE LAS MICROFINANZAS**

**Jacques Trigo**

Ex Superintendente de Bancos, Bolivia

El grado de bancarización en América Latina es muy bajo y en esto juega un papel importante la expansión de las entidades no reguladas. En algunos países ya se están formalizando y en otros están en proceso de hacerlo, pero en cualquier caso siguen proporcionando servicios financieros.

Esto ha generado un proceso de expansión financiera por fuera de la regulación que tiene su componente de presión política. En algunos gobiernos ha habido una presión muy fuerte para que estas entidades hagan intermediación financiera no regulada. Adicionalmente, hay una tendencia promovida por el doctor Yunus, que propugna que los gobiernos deberían dotar de licencias de funcionamiento a todas las ONG u otras entidades para captar depósitos.

No estoy de acuerdo con esta propuesta ya que en estos momentos en el sector existe un gran desorden; se ve que muchas de estas entidades no tienen las tecnologías crediticias apropiadas, ni tienen identificados claramente cuáles son sus productos crediticios, ni tienen planes operativos anuales ni tampoco estrategias de negocios, ni sistemas informáticos adecuados, etc.

Por otro lado, el simple hecho de regularse y adaptarse a las normas prudenciales, a la Ley de Bancos de cada país, tiene un costo. El hecho de poder adaptarse a los sistemas de información siguiendo una contabilidad uniforme básica –ni siquiera hablo de seguir las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)– tiene un costo. Estas entidades no reguladas están muy alejadas de prestar servicios a costos razonables.

Así que el problema no sólo está por el lado de la capacidad de evaluar los riesgos inherentes a toda actividad financiera –operativos, cambiarios, de mercado, de tasas de interés, a la reputación, etc.– sino también por el lado del "Buen Gobierno Corporativo". Muchas de estas entidades no tienen ningún tipo de gobernabilidad, no se conoce el papel del directorio, sus funciones, sus competencias y responsabilidades, se confunden los roles de los directores con los de la gerencia, no existen sistemas de control, el papel del auditor interno es prácticamente inexistente y algunas tienen auditoría ex-

terna solo porque los donantes lo exigen. Muchas de estas entidades no sólo trabajan en intermediación financiera sino también en otro tipo de actividades (producción, salud, educación, etc.) y el balance de éstas no puede medir bien su desempeño porque no se saben qué costos corresponden a educación, salud o microfinanzas.

### Problemas de la supervisión

El propósito de los gobiernos de ampliar las actividades financieras y atraer a una mayor población al uso de estos servicios es positivo, pero el problema es que hacerlo de la manera en que se está haciendo ahora es preocupante. ¿Están las superintendencias preparadas para supervisar a miles de entidades –entre ONG y cooperativas– de un tamaño que no es el apropiado? Existen economías de escala y entidades muy pequeñas que no pueden mantener los costos de mantenimiento de un sistema necesario para desempeñarse eficientemente. Y las Superintendencias tampoco tienen la capacidad, de la noche a la mañana, para supervisar a todas las entidades que se están regulando. No tienen esta capacidad porque no poseen independencia presupuestaria y no son autónomas. Por lo que pasar de 200 ó 300 empleados a más y duplicar el número de funcionarios para controlar tantas entidades es imposible.

Estamos ante estos procesos donde seguramente muchas entidades van a incrementar sus captaciones de depósitos y la capacidad regulatoria se va a quedar corta. Ojalá que después no tenga que apagar el Estado una crisis financiera que sería muy costosa. La experiencia nos ha enseñado que no hay forma en que el Estado no tenga que intervenir ni pagar a los depositantes en última instancia. Todos los textos del FMI y el BM son muy lindos y en todas las conferencias se dice que el Seguro de Depósito debe ser limitado, que dependiendo del PIB no debe sobrepasar los USD 5.000 y que el Estado no debe pagar más, pero luego de ver las crisis que han afectado a todos los países, se ha comprobado que el Estado ha tenido que entrar y pagar un costo elevado. Vemos como en los Estados Unidos, país que propugna el libre mercado, se están salvando bancos y posiblemente tengan que hacer mucho más, porque tal vez venga después el problema de las tarjetas de crédito o de las operaciones fuera de balance.

### Urgencia de un orden

¿Cuál es la solución? Hay que empezar a poner orden y en los países donde todavía no se ha avanzado en el proceso de regulación, se debe desarrollar una suerte de proceso de graduación donde se vea qué entidades están ya preparadas para regularse y qué entidades pueden en el corto plazo adaptarse los requerimientos de convertirse en reguladas. Muchas lo han conseguido ya, gracias al apoyo de distintas asociaciones creadas para el caso o en algunos casos, gracias al apoyo de instituciones extranjeras. Habrá que analizar y evaluar cuán rápidamente pueden las superintendencias implantar una normativa de regulación y las entidades adaptarse a la normativa, al manual único de cuentas, a cumplir con las exigencias de

*“El problema no sólo está por el lado de la capacidad de evaluar los riesgos inherentes a toda actividad financiera –operativos, cambiarios, de mercado, de tasas de interés, reputacionales– sino también por el lado del Buen Gobierno Corporativo.”*

sistemas de información, ver con qué rapidez pueden implantar sistemas de evaluación de riesgos, implementar sistemas de Buen Gobierno Corporativo (definir papeles e incorporar auditores), etc.

Esa evaluación categorizará a las que están listas para la licencia de funcio-

namiento y aquellas que necesitarán tres meses de adaptación o más tiempo. Para eso habría que crear una normativa que defina cuándo una entidad no está preparada y por lo tanto no puede captar depósitos, porque el riesgo es para los depositantes.

Una recomendación es que todas las entidades, reguladas y no reguladas, deberían entrar a una Central de Riesgo Crediticio, porque uno de los problemas es el de los clientes compartidos entre instituciones que aumenta sustancialmente el riesgo.

Otro punto a señalar es la dificultad de trabajar con miles de entidades con carteras de USD 5 millones, USD 10 millones o USD 15 millones. El Estado debería propiciar la fusión de estas entidades y/o la absorción de unas por otras. La idea de que dos entidades se juntan y crean una nueva por voluntad y renunciamentos nunca funciona, pues es difícil que se pongan de acuerdo sobre los puestos y la determinación de quién sale y quién se queda. Por eso debe hacerse por absorción. Esto implica dar incentivos a las entidades

que están en el mercado, que se sabe que son eficientes y que son competitivas, para que puedan absorber a las pequeñas.

### **Papel de la banca pública**

Este asunto ha vuelto a tomar impulso porque hay una nueva ola de pensamiento donde la intervención del Estado en el mercado es vista como necesaria. Aún más cuando lo que se ve en la práctica es que las normas de Basilea no han funcionado, pues no previeron la crisis.

Considero que ni la banca pública ni la privada son malas *per se*; hay ejemplos de la pública, como la chilena o la brasileña, que funcionan muy bien, pero en los libros uno se encuentra con más ejemplos de fracasos de bancos públicos en toda la región. Esto ocurre por varias razones; principalmente, porque normalmente los bancos públicos no están regulados, pues se dan conflictos de intereses entre el Estado que regula y el regulado, que es el propio Estado.

Respecto al rol que deberían jugar considero que, dado que la acción de la banca pública es un hecho, habría que hacerlo bien. ¿Y esto qué significa? Que debe estar muy consciente de cuál es su papel. Si quiere subsidiar hay que hacerlo bien porque la idea es que no compita con otros actores en el mercado que lo están haciendo bien, porque esto podría generar distorsiones en el mercado. El papel que debe cumplir la banca pública es el de proveer accesos financieros a aquellos sectores o lugares donde no llega el sector privado. Hay zonas donde no se trata de que el sector privado no quiera entrar sino que a las entidades de microfinanzas no les es rentable estar allí. Entonces, el Estado puede hacerlo por sí solo o a través de asociaciones con microfinancieras. Lo puede hacer mediante ciertos contratos de operación para que algunas actividades, como las transferencias de depósitos, se puedan hacer con un costo que el Estado asuma, así no genere ganancia, porque ese es el trabajo del Estado.

Es importante que esos subsidios independientemente del mecanismo a través del que sean otorgados, sean transparentes. Lo peor que se puede hacer es analizar un banco público donde los costos son altísimos y simplemente se atribuye la ineficiencia a estos costos administrativos que implican la atención de población de bajos ingresos.

### **Reacciones contra el crédito de consumo**

Otro de los temas que preocupa es la expansión del crédito de consumo y el sobreendeudamiento. En América Latina se ve con preocupación este hecho que se da en la mayoría de países. Parecería que hemos emulado el consumismo de Estados Unidos con el uso de las tarjetas de crédito, del crédito para el vehículo, el hipotecario, para viajes, etc. Una de las causas de las crisis financieras –lo he vivido– es el crecimiento desproporcionado de la cartera. Cuando me hablan de que en el sistema financiero el crecimiento de la cartera fue de un 30% ó 50% y el producto ofertado crece al 3%, algo no está claro.

¿Cómo se traduce esto en la normativa? En muchas normativas de la región se distingue muy bien entre lo que se entiende por microcrédito y lo que se asume como crédito de consumo. Cuando se analiza la cartera microfinanciera en algunos países, uno ve que se ha disparado la cartera de consumo y se la incluye en un solo grupo.

Ante esto, los organismos de fiscalización y el Estado deben definir claramente lo que es microcrédito; la definición debería incorporar otras características de los usuarios, como cuáles son los servicios y a quienes se canalizan los recursos. Incluir si se trata de un financiamiento para actividades de producción, servicio o comercio. También debe contemplar que al hablar de los destinatarios de este crédito estamos hablando de actores productivos que no necesariamente tienen información financiera (balances, presupuestos, etc.), hablamos de gente pobre y que como no ha acumulado riqueza no tiene capacidad de generar garantías.

En cambio, el crédito de consumo es aquel crédito que se canaliza a las familias o las personas para la compra de bienes de consumo duradero o no duradero. Las exigencias para un crédito de consumo deberían ser las mismas o mayores a las que se les pide a los microcréditos.

En la regulación recomiendo que se ponga un límite al crédito de consumo y que la definición incorpore ese límite. Los créditos otorgados a consumo no deberían sobrepasar el 25% del ingreso neto de las familias. El ingreso neto se refiere al ingreso que reciben las familias una vez deducidos sus pagos de impuestos, sus prestaciones a la seguridad social, los préstamos, las deudas, etc. Algunos países han adoptado ese criterio y otros lo han ampliado al 30% o al



40%. Pero creo que en una situación de crisis es importante que los organismos de fiscalización consideren a la expansión de los créditos de consumo con una normativa clara y de manera urgente. La literatura económica señala que en períodos de recesión o cuando cae la actividad económica el primer problema que se tiene es con el crédito de consumo.

### **En busca de transparencia en la tasa de interés**

Se trata de un tema político; para los políticos es inaceptable que las microfinancieras presten a tasas de interés del 80% ó 60%. Estoy de acuerdo con eso, pero no estoy de acuerdo en que se tenga que fijar la tasa de interés, porque también se ha demostrado que en sistemas maduros, como en Perú o en Bolivia, las tasas han bajado. En Bolivia, la tasa era del 80% cuando empezaron las microfinanzas en los años ochenta del siglo pasado y ahora la tasa de interés promedio está en el orden del 21%. ¿Por qué? Porque ha habido una sana competencia, las entidades se han preocupado por reducir sus costos, han incorporado sistemas informáticos, han crecido en escala reduciendo sus costos fijos. Pero en otros países, donde no hay esos niveles de eficiencia, se notan grandes ineficiencias administrativas. Allí, las microfinancieras se excusan señalando que el Gobierno no entiende que el costo de operar el microcrédito es mayor, pero se oculta que muchas de dichas entidades son ineficientes administrativamente y sus problemas los cargan a las tasas de interés.

Muchas entidades quieren generar su capital sólo con utilidades que provienen de ese diferencial de tasas de interés. No se puede permitir que se cargue la capitalización sobre los hombros de los prestatarios.

Pero aún hay más. Las tasas de interés nunca representan el costo real del dinero. Cuando uno dice que la tasa es, por ejemplo, del 20%, va a los contratos de una adquisición y lee en letra pequeña que hay distintas comisiones: una comisión de compromiso, otra por los costos del abogado, etc. Cuando uno se da cuenta, el valor no es del 20% sino del 30% ó 35%. Eso es malo porque no se sabe cuál es el costo real para manejar mi negocio.

No es correcto que la tasa de interés no refleje lo que dice la pizarra y el costo del dinero, por ello, hay que obligar a que la tasa de

interés incorpore todos los costos. Con esa tasa el prestatario podrá saber cuánto cobran en uno y en otro lado. Ahí realmente se generará la competencia. Es importante que la Superintendencia de Bancos elabore una normativa sobre los contratos indicando qué pagar y qué no.

Finalmente, el Gobierno se equivoca si cree que fijando las tasas de interés va a beneficiar a los pobres. Al fijarlas lo que consigue es que las entidades deban subir los montos promedios de sus créditos. Al hacerlo dejan afuera del sistema financiero a una cantidad de pequeños prestatarios que no necesitan USD 1.000 sino sólo USD 200 ó USD 300. Obligan a las entidades a no prestar montos pequeños, entonces, en lugar de beneficiar a los más pobres el efecto es el contrario, los están excluyendo.

### **Cobertura a la pequeña empresa**

De alguna manera se ha cubierto a la gran empresa y a la mediana, pero hay un vacío para la pequeña. ¿Qué hacer con esos clientes que han crecido, que han mejorado su productividad, que han aumentado sus ventas y utilidades y ya son pequeñas empresas? Se deja entrever una incapacidad de los hacedores de la política para ayudar a las pequeñas empresas por varias razones. Primero,

*“Una recomendación es que todas las entidades, reguladas y no reguladas, deberían registrar a todos sus clientes en una Central de Riesgo Crediticio, porque uno de los problemas es el de los clientes compartidos entre instituciones cuyo riesgo es mucho mayor”.*

no está muy claro en las distintas legislaciones qué es lo que se entiende por pequeña empresa. Algunos dicen que son las que tienen activos de un tamaño determinado, otros las que tienen entre 10 y un número mayor de empleados.

Pero una empresa puede ser pequeña, tener cinco empleados y vender USD 1 millón al año. Creo que la definición más adecuada que debería utilizarse es la de ventas anuales.

También está el asunto del requerimiento de información que reciben las pequeñas empresas. Estoy de acuerdo en que a las grandes empresas se les pida los balances de los últimos cinco años más el

plan estratégico de negocios y el estudio del mercado, pero cuando se les exige lo mismo a las pequeñas estamos liquidados. Los estudios indican que esta información no necesariamente existe y si la hay no es verídica. Lo que sucede es que muchas de estas pequeñas empresas son familiares y de tipo cerrado, donde la información es sacada del sombrero.

Por ello creo que también es importante crear metodologías para asegurar la capacidad de pago de las pequeñas empresas. Además, el Estado debe tener programas para la promoción, para otorgar el capital de arranque o el de modernización, etc.

En el área regulatoria es importante hablar del tema de la garantía. Y digo esto porque tampoco las pequeñas empresas en general tienen una riqueza acumulada suficiente para tener garantías.

### Conclusiones

Veamos las tendencias de la normativa frente a la crisis. Uno de los problemas es ese “adiós a Basilea II y a la autorregulación”. En Estados Unidos se cometieron barbaridades con la regulación permitiendo préstamos *subprime* a familias y personas sin capacidad de pago, operaciones fuera de balance o creación de títulos bonos que supuestamente se vendían en el mercado con una garantía que nadie sabe donde está. Debido a esto, creo que la regulación, en consecuencia, se va a fortalecer, como ya se ve en Estados Unidos.

Esto implica fortalecer el papel de los organismos de fiscalización en su capacidad de supervisar. Pero esto requiere más presupuesto, autonomía, gente con capacidad profesional que tenga el mismo nivel de conocimientos que tienen bancos y microfinancieras, pagar mejores salarios, tecnologías de supervisión y sistemas de información apropiados.

Posiblemente, lo que se esperaba de Basilea II (modificar la ponderación de los activos para determinar el coeficiente de adecuación del capital) ya no lo vamos a ver. Puede ser que esos requerimientos vayan a ser mucho más altos, lo que demandaría mayores exigencias de capital. Es probable que se tenga que modificar el apalancamiento. Con todo esto, creo que la autorregulación va a tener que pasar a una tercera etapa... cuando veamos que los sistemas financieros hayan mejorado.

## PREGUNTAS Y RESPUESTAS

### Preguntas

- 1. COMENTARIO:** El mayor valor que se requiere es la disciplina en la transparencia de la información. Este es el aspecto importante en este proceso de estructuración de las microfinancieras.
- 2. COMENTARIO:** No fue lo mismo hablar de la emisión de bonos en enero de 2008 que en septiembre de 2008. Hay que aprender a manejar las circunstancias del mercado y tener la emisión lista para cuando se necesite hacerla.
- 3. COMENTARIO:** Es importante que un organismo internacional pueda proveer fondos para dar el salto tecnológico.
- 4.** Si en América Latina se requiere más fiscalización, ¿Qué podemos hacer con las instituciones pequeñas y aquellas sobre las que no ejercemos control directo?
- 5. COMENTARIO:** Hay distorsiones del mercado que se presentan cuando hay tasas de interés diferenciadas para consumo y microcrédito, sin los sustentos técnicos de cómo se determinan. No veo criterio que sustente esa diferenciación. Por otro lado, hablamos de microfinanzas y tenemos el problema de tope a las tasas de interés.
- 6.** ¿Cuáles son los riesgos principales para aquellas instituciones microfinancieras que se encuentran en proceso de transformación y en países en donde el fiscalizador no tiene autonomía respecto al Gobierno Central?

### Respuestas

#### Jacques Trigo

- 4.** La necesidad de regulación no pasa por simple hecho de dar licencias de funcionamiento a mil entidades que tienen carteras de USD 5 millones ó USD 10 millones, las que evidentemente no son eficientes ni tienen costos bajos por lo que precisan de tasas de interés muy altas para sobrevivir. Recomiendo que debería existir un proceso de graduación de estas entidades, considerando que las cooperativas cerradas están fuera de la regulación y no deberían ser un problema para el Estado, porque si pierden, sólo se afectan a

sus asociados. Pero está el caso de las ONG o de las sociedades de responsabilidad limitada. La ley debería ser muy clara sobre quiénes pueden y quiénes no hacer intermediación financiera. Hay que aclarar bien el rol de las sociedades de responsabilidad limitada. En el momento en que ésta hace intermediación financiera mientras la ley no se lo permite, la Superintendencia de Bancos o los organismos de fiscalización correspondientes deberían hacer caer sobre ellas todo el peso de la ley. Lo mismo pasa si en muchos países tenemos la figura de cooperativa abierta y capta depósitos, pero si hay cooperativas cerradas y captan depósitos del público y no sólo de sus asociados, debería cerrarse, además de hacerle un proceso administrativo y judicial.

El proceso de incorporación de muchas entidades pequeñas es un hecho y una tendencia general en América Latina. Lo que tenemos que hacer frente al mismo, no es decir que "NO", sino, ordenarlo, y esto incluye una graduación de entidades que están preparadas (tienen buenos sistemas de información, sistemas de contabilidad que siguen las normas de la Superintendencia, los manuales de cuenta, tecnologías crediticias adecuadas para hacer la evaluación de los pequeños prestatarios, sistemas de auditoría o control interno) no veo por qué no deben ser inmediatamente reguladas por un organismo. Pero aquellas instituciones no gubernamentales, cooperativas que no tienen sistemas de información, tecnologías, etc., deberían entrar a un proceso de regulación, donde se les diga: "Perfecto, Usted debe entrar al proceso de regulación, el día de mañana debe adoptar la normativa prudencial la cual es costosa y toma tiempo. Segundo, deberá tener sistemas de información de estas características y tecnologías crediticias, sólo entonces le daré la licencia de funcionamiento y usted podrá captar depósitos. Y si quiere hacer operaciones de crédito con dinero de la Iglesia Católica de Alemania o de la Iglesia Anglicana, no importa, el riesgo no está en los depositantes, siga haciendo operaciones de crédito pero lo que no quiero es que me ponga en riesgo a los depositantes".

Ahora, no sólo se le puede prohibir captar depósitos sino ir también a un sistema de evaluación: puede captarlos pero no realizar otras operaciones (fideicomisos, dar avales u operaciones de comercio exterior) que puede dar la banca. Más adelante se le permitirá hacer operaciones más complejas, pero esto debe ser un proceso que precisa y necesita el funcionamiento de un organismo de supervisión.

Y en este contexto, los organismos de supervisión deberían ser fortalecidos. Está, por ejemplo, la posibilidad de tener autonomía para fijar sus salarios; si no se da eso obviamente vamos a tener organismos de supervisión débiles.

**6.** Creo que las microfinanzas tuvieron y tienen una virtud: pueden enamorar fácilmente a los políticos y más aún si están en campaña por mejorar las condiciones de vida de los más pobres. He notado que ha habido un distanciamiento de las instituciones de microfinanzas respecto al gobierno. Mi impresión es que el diálogo se debe retomar y ser franco, abierto, técnico, sin esconder ases bajo la mesa, con análisis y estudio. Todo esto, considerando que hay ciertas predisposiciones contra los banqueros, pero la verdad es que los microfinancieros son diferentes porque lo han demostrado. Por ello creo que ustedes tienen muchas más posibilidades de entablar ese diálogo.

Uno de los temas de la regulación es el direccionamiento del financiamiento, es decir; que el 10% ó 20% de la cartera vaya a la producción o a sectores productivos; aquí se pueden dar distorsiones como cuando se financia un Mercedes Benz y en la entidad financiera aparece como un tractor. Todas estas regulaciones del mercado que tratan de dirigir el financiamiento no han resultado.

También esta la tendencia del abuso de la tasa de interés (como intentar capitalizar las entidades con tasas de interés elevadas) donde no han sido capaces de bajar sus costos administrativos y ser más eficientes, y que esa mejora en la eficiencia de los servicios se haya transformado en una tasa de interés más baja. No lo han hecho. Entonces, es obvio que en muchos países no es tolerable hablar de tasas de interés del 80% con tasas de inflación del 6%. Hay que entender el otro lado de la moneda. Recomiendo que Ustedes que están en el sector deberían tener su responsabilidad social, lo que significa reducir las tasas de interés y que no paguen los pobres tasas altas, tienen que volver a sus raíces, el propósito y el objetivo de prestar a los pobres se ha perdido y eso lo veo al constatar como en muchos países los préstamos promedio se han incrementado notablemente y no son para los pequeños prestatarios.

Y pregunto: ¿Qué hace Usted ante un organismo de fiscalización que sigue estos modelos de direccionamiento e imposición? No queda otra opción que organizarse, crear gremios de discusión y

buenas instituciones a escala técnica... y así buscar el diálogo. Y si la gente que va a dialogar es contraria al gobierno, pues habrá que buscar a otra persona, pues debemos entender el momento político y ver la mejor manera de adaptarse.

Las microfinanzas nacieron como un disparate y cuando yo las conocí me parecieron así. Luego, las fui entendiendo y me parecieron una cosa maravillosa. Creo que cualquier solución a esto debe ser evaluada y analizada. Pero me pregunto: ¿Qué pasa cuando las entidades tienen pérdidas? Cuando tienen ganancia se les pone un tope, pero cuando existen las pérdidas, ¿Quién se responsabiliza? Me parece, en principio, que deberían adoptarse ciertas provisiones anti cíclicas y que en períodos de ganancias, cuando las entidades tienen buenos resultados por encima de equis monto, éstas pudieran convertirse en reservas, porque lo que a mí sí me preocupa es que haya entidades que logran muchas utilidades pero cuya solvencia es relativa, que sus provisiones sólo cubren el 36% o el 40% de la mora. Mi primera recomendación es decirles que por encima de de tal porcentaje de utilidades, las entidades deben hacer provisiones anti cíclicas.



Leonardo Villar  
Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo  
y Políticas Públicas de la CAF

*“La actividad microfinanciera constituye una herramienta efectiva de mitigación de la pobreza y por eso es tan importante para la Corporación Andina de Fomento”.*

## EL ENFOQUE DE LA CAF, DE CARA AL FUTURO

**Leonardo Villar**

Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas de la CAF

Existe una clara relación entre el progreso del crédito, el del financiamiento y el del desarrollo social. El acceso al crédito de los países de América Latina es muy inferior al que se percibe en los países más desarrollados. Y si este indicador lo relacionamos con el índice de calidad de vida de los países, se puede ver que éste es mejor en los países con mayor acceso al crédito.

En América Latina el empleo formal tiene una participación baja. El informal representa el 61,5% de la Población Económicamente Activa (PEA) y dentro de esa informalidad, el sector microempresarial es importante. Es cierto que las microempresas probablemente no representen más del 25% de la producción de la región, pero representan cerca del 45% del empleo. Se estima que hay 68 millones de microempresas en América Latina y a pesar del gigantesco crecimiento del financiamiento de las microempresas en los últimos 15 años, menos de un 12% de ellas son clientes de las entidades especializadas en microcrédito. Hay países en los que la participación de microempresarios atendidos es relativamente alta, como en Bolivia y Perú, pero es baja en el resto de países de la región.

En este sentido, la actividad microfinanciera constituye una herramienta efectiva de mitigación de la pobreza y por eso es tan importante para la Corporación Andina de Fomento (CAF). Las microfinanzas generan fuentes de ingreso en actividades productivas auto sostenibles, promueven el ahorro y la cultura emprendedora, ayudan a estabilizar el consumo y facilitan las transacciones. En resumen, promueven el crecimiento con equidad, que es uno de los pilares básicos de la estrategia para el Desarrollo Integral de la CAF.

### Situación de las microfinanzas en América Latina

La historia reciente ha planteado en numerosas ocasiones que las microfinanzas eran inmunes a los ciclos económicos. Esta teoría se reforzó de manera notable durante la gran crisis de América Latina del período 1998-2002, en la cual las economías de la región sufrieron enormemente y, sin embargo, el sector microfinanciero estuvo

creciendo de manera sostenida. Esto generó la sensación de que las microfinanzas podían crecer a pesar de la crisis.

Sin embargo, este comportamiento posiblemente no siga siendo una realidad en una crisis como la actual, por varias razones. A día de hoy, las instituciones microfinancieras están mucho más integradas en el sistema financiero. Esto se evidenció en que apenas se profundizó la crisis actual, los bancos internacionales empezaron a cortar las líneas de crédito a los bancos nacionales y estos a su vez a las instituciones microfinancieras. Por esta vía se empieza a manifestar una vulnerabilidad del sector microfinanciero.

Adicionalmente, el rápido crecimiento de la actividad microfinanciera implica que pueda haber un sobreendeudamiento importante en algunos segmentos de la población. Esto no significa que todos los sectores microempresariales estén atendidos, sino que hay segmentos enormes de microempresas que están sobre-atendidas. Esto se ha dado por una competencia entre entidades que se concentran en algunos segmentos que son considerados más atractivos para el negocio. En consecuencia, esto termina generando el sobreendeudamiento de esos segmentos particulares. También la competencia puede haber llevado a que muchos de los créditos que se otorguen no se den propiamente a microempresas sino a las pequeñas empresas, que tienen más vulnerabilidades o dificultades para adaptarse a las circunstancias actuales que las que tiene una microempresa tradicional.

La crisis actual está cerrando las fuentes externas de financiamiento aunque hay indicios de que esta tendencia que pareciera ser muy contundente en un comienzo se esté relajando. A pesar de ello, hay –y lo habrá en los próximos años– menos acceso a fuentes externas de financiamiento de lo que hubo entre los años 2002 y 2007.

La crisis ha llevado a una gran depreciación de las monedas en la mayoría de los países que conforman la región, conllevando esto costos importantes para las entidades microfinancieras que acreditan desfases entre sus activos y pasivos en moneda extranjera y para aquellas que trasladan los créditos en dólares a sus clientes, porque en muchos casos los clientes de estas instituciones microfinancieras tienen ingresos en moneda local y pueden pagar de acuerdo a la evolución de sus monedas. Y es por este motivo que al recibir créditos en dólares pueden verse en dificultades antes esta coyuntura inestable.

Para finalizar, señalar que la caída en la actividad económica que podría ser de cerca del 2% en la región en este año se refleja ya en aumentos importantes en los niveles de desempleo. Esto se trasladaría a la actividad microempresarial y a un deterioro de la cartera microempresarial.

### **El trabajo de la CAF**

En ese contexto, la CAF se ha caracterizado por realizar dos tipos de actividades. Por un lado, el financiamiento a instituciones microfinancieras con soluciones a la medida para cada una de ellas. Una de las características que ha tenido siempre esta institución es la de no imponer reglas generales sino adaptarse a las condiciones de cada país y de cada entidad, obviamente siempre con criterios claros sobre los objetivos que se buscan.

Y por otro lado, la asistencia o cooperación técnica.

En materia de financiamiento, la operación más estándar es el otorgamiento de líneas de crédito en dólares. Este tipo de operaciones tiene el problema de generar desfases en las entidades que

*“La CAF apuesta, sin reservas, por las microfinanzas como herramienta para el desarrollo social y económico de la región. Estamos abiertos a buscar la manera más apropiada de contribuir a esta actividad pese a los limitantes y obstáculos que favorece la coyuntura económica actual”.*

deben trasladar esos créditos a moneda local o en los clientes que reciben en dólares cuando sus ingresos son en moneda local. Y es por este motivo, que la CAF ha venido trabajando cada vez con más fuerza en buscar soluciones caso por caso para otorgar préstamos en moneda local. Estamos adaptándonos a las regulaciones de los países, en algunos casos pidiendo créditos a bancos locales bajo esquemas de riesgo de la CAF

para trasladar los recursos nuevamente a la microfinanciera y en otros casos otorgando garantías. Incluso, estamos revisando con las autoridades que proceden las regulaciones sobre el manejo cambiario.

En un par de casos se ha trabajado también con garantías para emisión de títulos valores, que es algo promisorio. Y se hace suministro de

recursos de carácter más cercano a inversiones de riesgo, ya sea créditos subordinados o con inversiones patrimoniales directamente.

En cooperación técnica hay una gran diversidad de actividades. No es mucho el recurso económico disponible para este rubro, pero se ha tratado de ubicarlo con criterios que ayuden de mejor manera al desarrollo del sector.

Entre otros, se ha prestado apoyo a las autoridades para ajustar los marcos regulatorios de los países en la dirección de mejorarlos y hacerlos más propicios para el desarrollo del sector microfinanciero. También se ha apoyado la edición de estudios y publicaciones. Las instituciones gremiales no se han quedado sin cobertura. Por ejemplo, hoy en Colombia está en proceso de conformación una asociación de microfinancieras y la CAF está junto a ellos.

También hay asistencia para la transformación de ONG microfinancieras en entidades reguladas. La CAF apoya a través de un mecanismo especial para facilitar el acceso de las microfinancieras a tecnologías de la información, el mejoramiento de sistemas y el fortalecimiento gerencial.

En cuanto a la evolución del apoyo de la CAF al sector microfinanciero existen datos irrefutables. En el año 2002 mantenía cerca de 30 operaciones y ahora tiene previstas cerca de 80. En el 2007 fueron 70. Se pasó de USD 27 millones en dicho año a USD 198 millones en aprobaciones de crédito para el sector en 12 países de la región.

En síntesis, la CAF apuesta por las microfinanzas como una vía para el desarrollo social y económico de la región. Estamos abiertos para buscar la manera más apropiada de contribuir a esta actividad a pesar de los limitantes y obstáculos que propicia la coyuntura económica actual.



## CONCLUSIONES DE LOS GRUPOS DE DISCUSIÓN

En el marco del desarrollo de temas relevantes, se adoptó la composición de tres grupos de trabajo formados por todos los participantes del evento, quienes son a su vez los principales ejecutivos de las instituciones invitadas.

En estos grupos de trabajo, se visualizó la necesidad de buscar mecanismos de promoción y desarrollo de temas como estructuras alternativas de financiamiento, los retos y ventajas de la aplicación de tecnologías e instrumentos bursátiles como alternativa financiera. Asimismo, se consideraron algunas recomendaciones sobre las que la CAF trabajará a favor de mejorar las condiciones de financiamiento para la microempresa.

A continuación, más en detalle, los puntos más relevantes discutidos en cada uno de los grupos de trabajo:

### GRUPO 1:

#### **Estructuras alternativas de financiamiento**

*Principales puntos debatidos:*

- Las instituciones microfinancieras tienen diversas necesidades en el ámbito financiero. Una de las principales es el acceso a créditos en monedas locales. Esto sucede tanto con las entidades reguladas como con las no reguladas.



- La asistencia técnica de parte de la CAF no puede quedar al margen sino que es clave para crear mejores condiciones de acceso a los mercados de capital. Concretamente esta asistencia se requiere para:
- Paliar costos del acceso a los mercados de capitales.
  - Ayudar en el desarrollo de nuevos productos y servicios, como remesas, micropensiones, microseguros, entre otros.
  - Abrir espacios para compartir las experiencias exitosas en acceso a mercado de capitales, desarrollo de productos, marcos regulatorios, entre otros.

#### *Recomendaciones a la CAF:*

El grupo de trabajo solicita a la CAF que dicha institución realice la cobertura de negociaciones con terceros.

Surgieron varias propuestas de nuevas estructuras de financiamiento regional para las actividades microfinancieras. Concretamente son cuatro:

- Un fondo regional de titularización de cartera de microcrédito.
- Inversiones de capital para entidades reguladas y no reguladas.
- Promoción de Fondos Nacionales de Garantía.
- Intermediación de la CAF ante terceros para financiamiento e inversiones. Esto implica ampliar los avales de la CAF para garantizar las emisiones de las instituciones microfinancieras.

#### **GRUPO 2:**

#### **Tecnología eficiente para microfinanzas**

#### *Principales puntos debatidos:*

- Los desafíos del uso de la tecnología:
- Buscar soluciones que humanicen a las microfinanzas.
- Mejorar el costo de las operaciones. A menores tamaños es más complicado llegar a esa eficiencia.
- Mejora la productividad en la industria.
- ¿Cómo incorporar la escala dentro de las instituciones microfinancieras? Esto implica hacer más con lo mismo.

- Costos razonables para lograr con tecnología el cumplimiento efectivo de los puntos anteriores.
- Contribuir a ampliar la capacidad de las instituciones microfinancieras. Esto significa llegar a más lugares e incorporar sistemas de gestión y alianzas estratégicas.
- Reducir costo de las comunicaciones, en particular en zonas rurales.
- Superar las dudas para el impulso de Centros de Servicio Compartido (CSC). Esto tiene algunos escollos:
- Hay desconfianza entre pares o bien cada una quiere su propia identidad. Esto atenta contra la posibilidad de buscar un software común.
- Criterio de que no se pueden unificar las necesidades.
- Registro de fracasos de algunas iniciativas parecidas en Bolivia y Perú.
- Mecanizar sólo el proceso de back office para liberar tiempo del analista de crédito.
- Definir de qué manera y a quién va dirigido el apoyo de la CAF a la transformación tecnológica de las instituciones microfinancieras.

#### *Recomendaciones a la CAF:*

El grupo de trabajo recomendó a la CAF que tanto a través de Financiamiento como de asistencia técnica diferenciada apoye al sector en lo siguiente:

- Incluir un programa de adopción o mejoramiento de las microfinancieras pero con un foco en gestión en lo operacional, comercial, riesgos y orientado a procesos.
- Refuerzo de los sistemas de información de riesgo y de gestión de mercado.
- Donde no existan, promover la creación de burós de crédito. Y si estos ya funcionan adecuarlos a las realidades cambiantes.
- Mejorar los sistemas de información hacia y desde los reguladores.
- Apuntalar una infraestructura de distribución de servicios financieros y un sistema más eficiente de comunicaciones.

### GRUPO 3:

#### **Emisiones bursátiles para el fortalecimiento del sector**

##### *Principales puntos debatidos:*

Los retos de estos mercados como fuente de financiamiento alternativa, son los siguientes, según los participantes de este tercer taller:

- Las fuentes de fondeo están concentradas en el corto y mediano plazo y son aún muy pocas.
- Las dificultades regulatorias demoran la aprobación de las operaciones y encarecen los costos.
- La gerencia de las microfinancieras no siempre tiene el conocimiento necesario sobre el funcionamiento del mercado de valores.
- En el caso de los certificados de depósitos (corto plazo) no es necesaria la garantía. Sin embargo para los bonos (largo plazo) se vuelve necesario contar con garantías.
- La colocación de fondos depende mucho de la coyuntura económica.
- Para las instituciones microfinancieras no reguladas, la titularización de la cartera es una opción interesante. Por el tamaño requerido para esta operación se necesita que se realicen de manera conjunta. Lo complicado para lograrlo es la heterogeneidad de la cartera.

##### *Recomendaciones a la CAF:*

- Que actúe como inversionista o como garante para mejorar la calificación de las emisiones.
- Apoyo en la elaboración de los estudios de factibilidad para nuevos emisores o nuevos instrumentos.
- Asistencia en la realización de talleres y eventos que promuevan la interacción entre ejecutivos de las instituciones microfinancieras que muestren casos de éxito y mejores prácticas en las emisiones en mercados de capitales. Esto implica facilitar a través de la página Web el acceso a documentos y contactos entre estas entidades.
- En el caso de microfinancieras más pequeñas, puede apoyar a la estructuración de emisiones conjuntas.

- Apoyar a las redes microfinancieras en la organización de talleres y presentaciones de las instituciones microfinancieras ante actores del gobierno que promuevan las mejores prácticas en temas de regulación y supervisión. Allí hay que demostrar la importancia de la actividad microfinanciera para combatir a la pobreza y las exclusiones.

Todas estas conclusiones servirán de base para que la CAF pueda diseñar estrategias de desarrollo y apoyo que promuevan el crecimiento y desarrollo de las microfinanzas, en pro de una efectiva reducción de la pobreza en la región.

## ANEXOS

### ANEXO I:

#### Agenda del III Foro de Microfinanzas de la CAF

#### **Lunes, 20 de julio de 2009: PANELES DE DISCUSIÓN**

#### **Acto Inaugural** *Enrique García, Presidente Ejecutivo de la CAF*

#### **PANEL I: Crisis económica. Desafíos de las microfinanzas**

En esta sección se debatirá sobre el estado actual de las microfinanzas de cara a las crisis mundial y al impacto regional, los principales retos que enfrenta la industria y hacia dónde se dirige. Este panel pretende crear un espacio de reflexión sobre los aspectos clave acontecidos en el sector financiero y económico mundial y su influencia en la microempresa, así como el enfoque que las microfinanzas y las instituciones intermediarias deben asumir hacia el futuro.

Desafíos y oportunidades de las microfinanzas e instituciones intermediarias. *Alfonso Prat Gay, Ex Presidente del Banco Central de la República Argentina*

Alternativas de financiamiento estratégico. *Damian von Stauffenberg, MicroRate, INC, Estados Unidos*

#### **PANEL II: Productividad competitiva con inclusión**

Ante la creciente competencia y la incursión de la banca tradicional, las instituciones microfinancieras deben adaptar sus estructuras operativas y comerciales para atender a la microempresa primaria (base de la pirámide), además de ser cada día más eficientes. En este panel se expondrán algunas ideas al respecto y se buscará generar una discusión sobre las principales limitaciones y oportunidades que enfrenta la industria en la entrada a estos nichos de mercado.

Crecimiento efectivo con verdadera inclusión social. *Luis Felipe Der-teano, Grupo ACP, Perú*

Micropensiones: una alternativa de vida futura. *Carlos Lozano Nathal, FCA, México*

Presentación de un modelo de cuantificación de impacto social de las microfinanzas. *Javier Vaca, Red Financiera Rural, Ecuador*

### **PANEL III: Caminos efectivos para el desarrollo sostenible en microfinanzas**

Es el interés de la CAF promover iniciativas que contribuyan al desarrollo permanente y sostenible de las microfinanzas. En este panel se expondrán diferentes temas con enfoques relacionados, donde se enlazan productos e instrumentos financieros fundamentales para la sostenibilidad y crecimiento de la industria, además de la adecuación a las nuevas tendencias regulatorias a la luz de la evolución de las microfinanzas en los últimos tiempos.

Mercado de valores. La importancia de financiarse con instrumentos alternativos como estrategia ante la coyuntura actual. *Rebecca Ruf, Women's World Banking, Estados Unidos*

Tecnología: alianza estratégica para el desarrollo del sector. *Eduardo Jackson, IBM, América Latina*

Un enfoque regulatorio frente al desarrollo reciente de las microfinanzas. *Jacques Trigo, Ex Superintendente de Bancos y Ex Ministro de Hacienda, Bolivia*

#### **Martes, 21 de julio de 2009**

#### **Talleres de trabajo**

##### **BLOQUE I: Grupos de discusión**

Esta sesión de trabajo agrupará a los participantes en tres equipos, previamente seleccionados y organizados, para abordar diferentes temas de interés. En el mismo, se buscará generar debates que establezcan una posición definida sobre el asunto en discusión –tanto por parte del grupo, como a nivel regional– y propuestas concretas de acción para la CAF.

#### **El enfoque de la CAF, de cara al futuro**

*Leonardo Villar, Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas, CAF*

#### **Taller/Grupos de discusión:**

GRUPO 1. Coordinador: *Damian von Stauffenberg, MicroRate, INC*  
Estructuras alternativas de financiamiento: ¿Existen condiciones apropiadas para financiar a los microempresarios en moneda local

y en Dólares? ¿Las regulaciones lo permiten? ¿Sino, cual debe ser el rol de las microfinancieras y asociaciones para promover las mejores condiciones legales? ¿Las titularizaciones de 2 o más instituciones son más eficientes? ¿Qué otros mecanismos de financiamiento alternativo hay actualmente en los países de la región?

GRUPO 2. Coordinador: *Eduardo Jackson, IBM*

Tecnología eficiente para microfinanzas: ¿Cómo aumentar la escala de iniciativas emergentes? ¿Por qué la tecnología puede cambiar el rumbo de las microfinancieras? ¿Cuáles son las ventajas y desventajas de invertir en tecnología? ¿Qué productos y servicios deben necesariamente desarrollarse para un mercado más eficiente y de mayor inclusión?

GRUPO 3. Coordinador: *Rebecca Ruf, Women's World Banking*

Emisiones bursátiles para el fortalecimiento del sector: ¿Por qué es tan importante el mercado de valores como alternativa de financiamiento? ¿Cuáles son los costos para entrar al mismo? ¿Cuáles son los atractivos? ¿Cuáles son los riesgos y cómo mitigarlos? ¿Se requiere un cambio en el enfoque?

#### **BLOQUE II: Presentación de las conclusiones**

Las discusiones generadas en las sesiones de trabajo formarán parte un documento final de trabajo a ser difundido en diversos medios de América Latina. En esta sección del taller se discutirá además un documento preliminar con estas conclusiones, buscando lograr el consenso de los participantes, con el objeto de que el mismo refleje la posición de la región en este sentido.

#### **Clausura del evento**

*Manuel Malaret, Director PyME y Microfinanzas, CAF*

## ANEXO II: Biografías panelistas



### Luis Felipe Derteano

Presidente del Grupo ACP

Es Presidente del Grupo ACP, corporación líder en misión social en América Latina. Es también Director de varias empresas del Grupo y Vicepresidente de Mibanco.

Posee amplia experiencia en programas sociales, productos y servicios financieros para empresarios de la micro y pequeña empresa, así como extensa trayectoria bancaria nacional e internacional.

En 1997 lideró el equipo técnico responsable del diseño y puesta en marcha de Mibanco, actualmente la entidad bancaria líder en microfinanzas en el Perú con medio millón de clientes.

Bajo su dirección, a partir de 2006 Acción Comunitaria del Perú se convirtió en el Grupo ACP. El Grupo, como accionista mayoritario, estructuró así un conjunto de compañías especializadas que permiten a hombres y mujeres lograr acceso a microfinanzas, microseguros, formación y capacitación e información en Perú y siete países de América Latina.

En 2008, fue invitado, en capacidad propia y como representante del Grupo ACP y Mibanco, a ser cofundador de *Global Alliance for Banking on Values (Alianza Mundial de Banca basada en Valores)*, que aspira a construir una opción positiva para un sistema financiero global en crisis. La Alianza agrupa a miembros de 11 entidades bancarias de África, Asia, Europa, América del Norte y América Latina dedicadas a la financiación responsable.



### Eduardo Jackson

Ejecutivo del sector de servicios financieros, IBM *Spanish South America*

De nacionalidad peruano y graduado en Economía en la Universidad Católica de Perú.

Como Ejecutivo de Desarrollo de Negocios para el Sector de Servicios Financieros de IBM para la región *Spanish South America*, es responsable de la definición y ejecución de la estrategia de negocios y de mercadeo para la industria de Banca y Seguros de la región, así como la definición del portafolio de soluciones de industria de IBM para dicho mercado.

Anteriormente se ha desempeñado como Ejecutivo de Soluciones de Industria del Sector de Servicios Financieros para IBM Latinoamérica en IBM *Headquarters* de Latinoamérica en Sao Paulo, Brasil; Ejecutivo del Sector de Banca y Seguros para IBM México; Gerente de Banca y Seguros para IBM Colombia; y Gerente de Soluciones de *e-business* para IBM Grupo Andino.

Cuenta con más de 20 años de experiencia en IBM, trabajando en diversos países de América Latina, principalmente en las áreas de desarrollo de negocios y ventas para la industria de servicios financieros.



### Carlos Lozano

Director General Nathal Actuarios y Consultores, S.A.

De nacionalidad mexicana, realizó sus estudios de Actuario en la Facultad de Ciencias de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), donde obtuvo su título en 1975 con la tesis: "Beneficios crecientes en un Plan Privado de Pensiones".

En la década de los noventa, se convirtió en Socio Fundador y Director General de la firma Nathal Actuarios y Consultores, S.A.

Maestro titular de las cátedras de Pensiones en la Facultad de Ciencias de la UNAM y Profesor en el Centro Interamericano de Estudios de Seguridad Social, cuenta con numerosas publicaciones y artículos en LABOR LEX (COPARMEX) y en Contaduría Pública del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Visión Actuarial (AMAC), Entorno (COPARMEX) y la revista mexicana de Ciencias Actariales.

En la actualidad es miembro activo del Colegio Nacional de Actuarios, de la Asociación Mexicana de Actuarios Consultores y de *International Association of Consulting Actuaries*.

También es Consejero en el Consejo de Pensiones de la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF), miembro del Subcomité para el análisis de las estructuras de las comisiones de la AFORES (CONSAR) y Consejero Nacional de Seguridad Social de la Confederación Patronal de la República Mexicana (COPARMEX).



### **Manuel Malaret**

Director de PyME y Microfinanzas de la CAF

Anteriormente Director de Negocios Corporativos y Director Adjunto de Administración de Crédito en la misma institución.

Fue Vicepresidente del *Bank of America* en Venezuela y ha desempeñado distintos cargos en instituciones financieras y del mercado de capitales venezolanas. Licenciado en Ciencias Administrativas de la Universidad Metropolitana y *Master of Business Administrative* de la Universidad de California en Los Ángeles.



### **Alfonso Prat-Gay**

Cofundador y socio de Milton Capital

Estudió la carrera de Economía en la Universidad Católica Argentina, donde se graduó con medalla de oro en 1988, para posteriormente realizar una Maestría en Economía en la Universidad de Pennsylvania. Allí también obtuvo la candidatura a Doctor en Economía.

Su capacidad analítica y de comprensión global de los fenómenos económicos lo llevó a desarrollarse profesionalmente en distintos cargos en *J.P. Morgan* en Nueva York, Londres y Buenos Aires. Y con tan sólo 33 años fue el primer latinoamericano en ser Director de Estrategia de tipos de cambio de *J.P. Morgan* en Londres.

En 2002 y en plena crisis socioeconómica asumió la Presidencia del Banco Central de la República Argentina con un objetivo claro: reconstruir el sistema monetario y financiero afectado por la crisis, siendo distinguido como "El mejor Presidente de Banco Central del mundo en 2004" por la prestigiosa revista económica *EuroMoney*.

Tras abandonar la función pública, creó y presidió la Fundación AN-DARES, institución sin fines de lucro dedicada al apoyo de las microfinanzas en Argentina.

Actualmente es cofundador y socio de Tilton Capital, una empresa de asesoramiento en el manejo de activos. Dicta cursos de posgrado en la Universidad Torcuato Di Tella y es miembro del Consejo Académico de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Católica en Argentina.



### **Rebecca Ruf**

Socia del Grupo de Mercados de Capital del WWB (CMG)

En la actualidad, apoya al Grupo de Mercados de Capital del WWB (CMG) en la creación de nuevas estructuras de mercados de capital y de fondeo con el objetivo de aumentar la provisión de capital en moneda local a los miembros de la red de WWB, al mismo tiempo que al análisis financiero y *due diligence* dirigidos a asegurar nuevo capital. También juega un papel importante en proporcionar formación en Gestión de Riesgos Financieros, asistencia a inversores y gestionando la necesidad de fondeo de los miembros pertenecientes a la red del WWB.

Previo a su incorporación a WWB, trabajó como consultora independiente para un fondo de *private equity*, analizando potenciales inversiones en microfinanzas y desarrollando modelos de análisis de la ejecución operativa y financiera de la IMF. También fue consultora en la División de Micro y Pequeñas Empresas del BID.

Cursó un Master en Desarrollo y Economía Internacional en la Escuela de Estudios Internacionales Avanzados Johns Hopkins y es Licenciada con honores en Administración Hotelera por la Universidad de Cornell. Actualmente ocupa el cargo de Presidente adjunto de la sección de Nueva York de WAM Internacional (*Women Advancing Microfinance*).



### **Alejandro Soriano**

Director Adjunto de PyME y Microfinanzas de la CAF

Cuenta con más de 17 años de experiencia en el sector financiero. Con anterioridad ha trabajado en el Banco Económico como Gerente Nacional de Planificación y Desarrollo y en Citibank como *Senior Investment Officer* de Banca de Corporativa y Banca Inversión en su país, Bolivia. También ha ocupado el cargo de Director en varias instituciones microfinancieras de América Latina y es Director en diversos fondos de inversión regionales. Es Licenciado en Administración de Empresas por la Universidad Católica Boliviana y tiene un *Master of Business Administration* en Banca Internacional y Finanzas por la Universidad de Birmingham, Inglaterra. Autor de varias publicaciones en materia de microfinanzas y mercado de valores y coautor del libro "El reto de las microfinanzas en América latina: la visión actual".



### **Jacques Trigo**

Ex Superintendente de Bancos de Bolivia y Ex Ministro de Hacienda de Bolivia

Tiene una maestría y es candidato al Doctorado de la Universidad Sorbonne de París. Actualmente se desempeña como consultor en microfinanzas, banca y finanzas públicas. Ocupó en su país, Bolivia, los cargos de Ministro de Finanzas, Superintendente de Bancos y Presidente del Banco Central, lo cual suman más de 17 años de experiencia en el sector público.

Trabajó en el BID por más de 10 años, donde se desempeñó como Jefe de la División de Estudio de Países y Director Ejecutivo por URUPABOL. Es autor de varios artículos sobre regulación y supervisión de entidades de microfinanzas, sistemas bancarios y análisis de políticas económicas y financieras.



### **Javier Vaca**

Director Ejecutivo de la Red Financiera Rural

Economista de la Pontificia Universidad Católica de Ecuador, con Especialización Finanzas y Crédito. Diplomado Internacional en Diseño y Manejo de Programas de Microfinanzas, *The Reading University*, Inglaterra. Curso de especialización *Microfinance Training Program*, Naropa University, Boulder, Estados Unidos.

Posee experiencia de trabajo en la banca privada, ONG, cooperativas de ahorro y crédito reguladas. Actualmente es Director Ejecutivo de la Red Financiera Rural, que agrupa a 43 instituciones de microfinanzas ecuatorianas, entre bancos privados, cooperativas de ahorro y crédito y ONG.

Expositor de foros y conferencias internacionales como el *Micro-credit Summit*, el Foro Interamericano de la Microempresa, el Foro Centroamericano de Microfinanzas, el Foro Internacional de Bancos Comunes, la Reunión Anual de SEEP Network y el Foro Ecuatoriano de Microfinanzas, entre otros.



### **Leonardo Villar**

Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas y Economista Jefe de la CAF

Economista colombiano. Desde marzo de 2009 se desempeña como Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas de la CAF.

Anteriormente tuvo varios cargos públicos en Colombia, entre los que se destacan: Miembro de la Junta Directiva del Banco de la República de Colombia durante doce años; Viceministro Técnico del Ministerio de Hacienda y Asesor del Consejo Directivo de Comercio Exterior.

Estuvo vinculado de manera directa con el sistema financiero colombiano como miembro de juntas directivas de varias instituciones públicas y privadas, Vicepresidente del Banco de Comercio Exterior (BANCOLDEX) y Vicepresidente Técnico de la Asociación Bancaria de Colombia.

En el ámbito académico, realizó sus estudios en la Universidad de los Andes de Colombia y en *London School of Economics*. Autor de múltiples artículos, ha sido investigador de FEDESARROLLO y profesor en varias universidades colombianas.



### **Damian von Stauffenberg**

Socio Fundador de MicroRate, INC.

Es socio fundador de *MicroRate, INC*, primera agencia calificadora especializada en microfinanzas.

Antes de dedicarse a las microfinanzas, el Sr. Von Stauffenberg trabajó durante 25 años en el Banco Mundial y su afiliada en el sector privado, la Corporación Financiera Internacional (IFC).

Ha estado estrechamente relacionado con un número de instituciones que han jugado un papel pionero en conectar a las microfinanzas con los mercados de capital. Ha ocupado el cargo de Presidente del SCDF, Fondo de Desarrollo del Capital Semilla; Presidente del Directorio del Comité de Inversiones de Profund; Presidente de Directorio del Comité Ejecutivo de MicroVest y miembro del Comité Ejecutivo del Fondo Latinoamericano especializado en instituciones microfinancieras y banca de pequeños negocios (LA-CIF).

### ANEXO III:

#### Listado de asistentes

##### Argentina

**Oscar G. Nava**

Gerente General  
Fuerza Solidaria  
Banco de la Provincia de Bs-As

**Evangelina Petrizza**

Directora Ejecutiva RADIM

**Alfonso Prat Gay**

Ex Presidente  
Banco Central de la República  
Argentina

##### Bolivia

**Guillermo Aponte**

Presidente del Directorio  
Idepro Desarrollo Empresarial

**José Auad Lema**

Gerente General ONG Crecer

**Miguel Cirbian Guitierrez**

Presidente Cooperativa  
Jesús Nazareno

**Isaac Gorena**

Gerente de Finanzas y  
Administración ONG Crecer

**Marco Lazo de la Vega**

Miembro del Directorio  
ONG Crecer

**Fernando Mompó**

Gerente General FFP Ecofuturo

**Elizabeth Nava Salinas**

Gerente General FFP FIE

**Ricardo Mertens Olmos**

Presidente FFP Fassil

**Jacques Trigo**

Ex Superintendente de Bancos  
y Ex Minsitro Superintendencia  
de Bancos y Ministerio  
de Hacienda

**Eileen Valarezo**

Consultora independiente  
FTS TRADING

##### Brasil

**Leonardo Pamplona**

Gerente BNDES

##### Colombia

**Clara Akerman**

Presidenta Fundación WWB Cali

**María Mercedes Gómez de**

**Bahamón**

Presidente Bancamia

**Diego Fernando Muñoz**

Director Ejecutivo  
Fundación Mundo Mujer  
Popayán

**Enrique Ordoñez**

Gerente General  
Financiera Compartir

**Néstor Plata**

Director Ejecutivo  
Fundación WWB Cali

##### Costa Rica

**Félix Alpizar**

Sub Gerente General  
Banco Improsa

**Kenlor Howells**

Presidente  
Redcom

**Juan Pablo Montoya**

Gerente General Adri

##### Ecuador

**Gustavo Almeida**

Presidente Asociación Nacional  
Cooperativas de Ahorro y Crédito

**Paul Árias Guevara**

Gerente General CREDIFE

**Ruth Arregui Solano**

Intendente General  
Superintendencia de Bancos  
y Seguros

**Pedro Arriola Bonjour**

Gerente General  
Banco PROCREDIT S.A.

**Isabel Aza**

Delegada de Codespa Ecuador  
Fundación Codespa

**Michel Burbano**

Gerente General Banco Solidario

**Luis Orlando Cárdenas**

Consultor CREDIFE

**Geovanny Cardozo**

Secretario Técnico Sistema  
Nacional de Microfinanzas

**Fidel Durán**

Vicepresidente de Microcrédito  
Banco Solidario

**Nelson Echeverría**

Director Finanzas  
Ejército del Ecuador

**Roberto Guevara**

Ejecutivo Dirección General  
Bancaria  
Banco Central de Ecuador

**Mónica Hernández**

Directora Ejecutiva  
Fundación Alternativa

**Daniel Jordán**

Ejecutivo Dirección  
de Promoción de PyME  
y Microempresas CAF

**Franklin Lozada**

Jefe Proyecto SERFI SwissContact

**Margarita Marín**

Directora Nacional  
de Instituciones Financieras  
Superintendencia de Bancos  
y Seguros

**Milton Maya**

Subsecretario de Economía  
Popular Solidaria  
Ministerio de Inclusión  
Económica y Social

**Ramiro Moncayo**

Subsecretario de Pequeña  
y Mediana Empresas y Artesanías  
Ministerio de Industrias  
y Competitividad

**Armando Olivares**

Intendente de Microfinanzas  
Superintendencia de Banca  
y Seguros y AFP

**Edgar Peñaherrera**

Director Ejecutivo Asociación  
Nacional Cooperativas de Ahorro  
y Crédito

**Gloria Sabando García**

Superintendente de Bancos  
y Seguros Superintendencia  
de Bancos y Seguros

**Camilo Samán**

Presidente del Directorio  
Corporación Financiera Nacional

**Pablo de la Torre**

Director Infraestructura  
Ministerio de Coordinación  
de la Producción

**Javier Vaca**

Director Ejecutivo  
Red Financiera Rural

**Carlos Vallejo López**

Presidente del Directorio  
Banco Central de Ecuador

**Paciente Vásquez**

Subsecretario de Desarrollo  
Social Ministerio de Inclusión  
Económica y Social

**Mónica Villagómez**

Presidente Bolsa de Valores de  
Quito

##### Estados Unidos

**Rebecca Ruf**

Socia /Miembro  
WWB Capital Markets Group

**Damian von Stauffenberg**

Presidente MicroRate, INC

##### España

**Mónica Gil-Casares**

Departamento de Estudios  
Fundación Codespa

##### México

**Rocio Cavazos Hernández**

Directora General Banco Amigo

**Isabelle Levard**

Directora General Adjunta  
Microcred México

**Bodo Lieberam**

Director General Microcred  
México

**Carlos Lozano Nathal**

Director General FCA

##### Panamá

**Carlos F. Sanchez Fábrega**

Vicepresidente Ejecutivo  
y Gerente General Microserfin

##### Paraguay

**Livio Elizeche**

Director Ejecutivo  
Visión Banco

**Beltrán Macchi**

Director  
Visión Banco

**Theo Van Der Meijden**

Gerente General Interino  
Banco Regional

##### Perú

**Jorge Alcalá**

Gerente de Administración  
Caja Municipal Tacna

**José Alocilla Barrios**

Gerente Central  
de Administración y Finanzas  
Crear Arequipa

**Fidel Carita**

Director Caja Municipal Tacna

**Luis Felipe Derteano**

Presidente  
Grupo ACP

**José Díaz Alemán**

Gerente de Administración  
Caja Municipal de Arequipa

**Wilber Dondo Díaz**

Gerente Caja Municipal  
de Arequipa

**Fernando Gamarra**

Fund Manager de Solidus  
Investment Fund Cyranos

**Hugo Goycochea**

Ejecutivo IBM

**Ralph Guerra**

Gerente General Crear Arequipa

**Eduardo Jackson**

Ejecutivo IBM

**Luis Pérez**

Ejecutivo Principal Dirección  
de Promoción de PyME  
y Microempresas CAF

**Oscar Riviera**

Presidente Mibanco

**Elizabeth Ventura Egoávil**

Presidenta Ejecutiva  
Edpyme Confianza

**Ana María Zegarra**

Gerente General Edyficar



## República Dominicana

### **Aquiles Hernández Bona**

Presidente del Consejo  
de Directores Banco de Ahorro  
y Crédito Providencial

## Uruguay

### **Enrique Baraibar**

Coordinador Oficina  
de Planeamiento y Presupuesto,  
Presidencia de la República

### **Martha Jauge**

Directora Oficina de  
Planeamiento y Presupuesto,  
Presidencia de la República

## Venezuela

### **Manuel Malaret**

Director Dirección de Promoción  
de PyME y Microempresas CAF

### **Alejandro Soriano**

Director Adjunto Dirección  
de Promoción de PyME  
y Microempresas CAF

### **Ixone Soroa**

Ejecutivo Dirección  
de Promoción de PyME  
y Microempresas CAF

### **Julián Suárez**

Ejecutivo Principal Dirección  
de Promoción de PyME  
y Microempresas CAF

### **Leonardo Villar**

Vicepresidente de Estrategias  
de Desarrollo y Políticas Públicas  
CAF

### **Mauro Yovane**

Ejecutivo Principal Dirección de  
Promoción de PyME  
y Microempresas CAF

Este libro se terminó  
de imprimir en diciembre de 2009  
en Bogotá, Colombia.  
La presente edición consta  
de 1.000 ejemplares.