

# El Financiamiento de las Microfinanzas para la Reducción de la Pobreza

David S. Gibbons y Jennifer W. Meehan

Es indudable que existe una fuerte demanda de servicios de microfinanzas por parte de los pobres. Más de diecinueve millones de los hogares más pobres alrededor del mundo actualmente tienen acceso a estos servicios. Esto es alentador porque el número ha aumentado substancialmente desde 1997 cuando se inició la Campaña de la Cumbre del Microcrédito (MSC por sus siglas en inglés). Sin embargo todavía existen 81 millones de familias catalogadas como más pobres a las que debemos llegar antes de poder lograr la meta de la Campaña que fue fijada en 100 millones.

No hay escasez de instituciones de microfinanzas (IMF), pero la mayoría de ellas son pequeñas. Si solamente el 10% de las 1.580 IMF que se han reportado a la Campaña (MSC) y que están prestando servicios a los más pobres se pudiesen ampliar para que cada una de ellas preste servicios a un promedio de 500.000 hogares muy pobres, recién entonces se podría cubrir a las 81 millones de familias restantes.

Se están realizando muchos esfuerzos para desarrollar la capacidad institucional de las IMF que tienen la visión y están dispuestas a prestar servicios de microfinanzas a una gran cantidad de hogares pobres. Se están creando nuevas y eficaces herramientas administrativas y éstas están siendo diseminadas entre las instituciones de microfinanzas. El Grupo Consultivo para Prestar Asistencia a los Más pobres (CGAP por sus siglas en inglés) está proporcionando capacitación en varios centros de capacitación alrededor del mundo, así como a través de las redes de IMF.

Se están haciendo menos esfuerzos para identificar las fuentes de financiamiento y los tipos de capital que se requerirán para preparar a la próxima generación de líderes en el campo de las microfinanzas. El tema no es la falta de fondos para los préstamos, sino el capital que se requiere para respaldarlos y el financiamiento para cubrir los inevitables déficits operativos que surgen de un crecimiento muy rápido.

Para salvar este obstáculo, se requiere de un nuevo Paradigma de Financiamiento. En primer lugar, se deben identificar alternativas para el capital tradicional. Gran parte de la respuesta podría estar dada por los instrumentos financieros similares al capital, o instrumentos de casi capital, como la deuda subordinada, la deuda convertible, las acciones preferentes y los Derechos Especiales de Giro (DEG), que probablemente constituyan alternativas aceptables para el financiamiento tradicional de capital para muchos financiadores.

En segundo lugar, las IMF deben ajustar sus balances con el fin de presentar una imagen más fidedigna y exacta de su salud financiera. Una parte importante de esta solución consiste en captar préstamos a una tasa inferior a la del mercado, o préstamos blandos, con el objeto de captar el subsidio implícito inherente a las tasas de interés más bajas, y capitalizar dicho subsidio en el balance como un “donativo” de capital. Finalmente, se deberían refutar las normas prevalecientes relativas a la suficiencia del capital que las IMF deberían reflejar en sus balances, y que en realidad inflan el monto del capital (que de por sí es limitado).

Los lectores deben comprender que éste no es un llamado para implementar la contabilidad “creativa” que actualmente ha estado causando serias dificultades a las grandes empresas. Por el contrario, ésta es una propuesta para inducir al análisis de los estados financieros que ya fueron auditados, con el fin de presentar una imagen más fidedigna y justa de la salud financiera y la suficiencia del capital de las IMF.

El efecto combinado de estas tres iniciativas es: i) aumentar la disponibilidad de fondos para cubrir los déficits operativos a través del casi capital; ii) minimizar el monto de financiamiento de capital y casi capital que las IMF deben captar; y iii) maximizar su habilidad para captar fondos para seguir obteniendo préstamos de bancos y otras fuentes comerciales y semi-comerciales. El meollo del asunto es que el obstáculo del capital sí puede salvarse, permitiendo una ampliación más rápida de la extensión a los pobres.

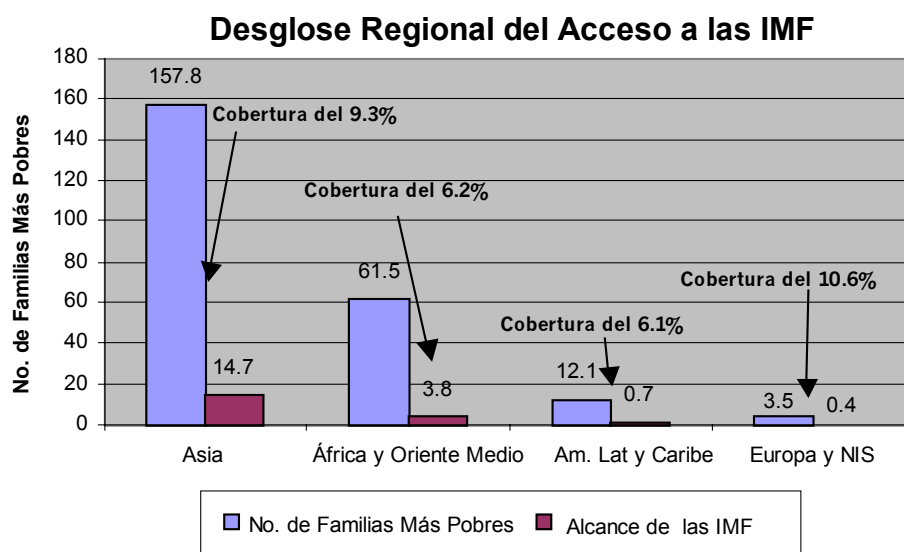
CASHPOR Financial & Technical Services Limited (CFTS) ha estado trabajando con los hogares pobres y los hogares más pobres en el área rural del Distrito de Mirzapur en la región oriental de la India, durante los últimos 5 años. El punto de equilibrio financiero institucional se ha logrado a través de la provisión de servicios financieros a 25.000 de las mujeres pobres y más pobres del área rural. La calidad de la cartera de préstamos es buena, con menos del 2% en riesgo. Sin embargo, lo que es aún más importante, los déficits de CFTS con anterioridad al punto de equilibrio fueron financiados casi íntegramente por casi capital, que CFTS pudo captar significativamente para lograr sus metas. El impacto de registrar los préstamos blandos a la tasa del mercado para presentar una imagen más justa de la salud financiera de la entidad llevaron la suficiencia del capital de CFTS de un valor negativo hasta un 10%, que se ajusta a las normas internacionales. A pesar de que CFTS podría constituir un caso extremo, al financiar sus déficits exclusivamente con casi capital, esto nos muestra que los tres pasos detallados anteriormente constituyen un enfoque factible para financiar el crecimiento.

Se solicita al CGAP, como líder en la organización de servicios de apoyo para la industria de las microfinanzas, que asuma la dirección para la movilización de casi capital de los donantes miembros, canalizada tal vez a través de fondos nacionales y regionales de casi capital, para las IMF con la visión y la voluntad de desarrollar la capacidad institucional necesaria, incluyendo la transparencia necesaria, para llegar a una mayor cantidad de gente más pobre.

## **La Necesidad de un Nuevo Paradigma de Financiamiento**

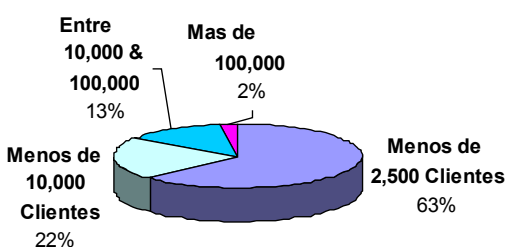
### **Demanda de Servicios de Microfinanzas**

No hay duda de que existe una gran demanda de servicios de microfinanzas de parte de los pobres alrededor del mundo. Las estadísticas más recientes sobre el alcance global de las instituciones de microfinanzas (IMF) reportan que hasta el 31 de diciembre de 2000, más de 30 millones de familias tenían acceso a servicios de microfinanzas, de las cuáles más de 19 millones fueron catalogadas como más pobres. Esto es al mismo tiempo alentador e intimidante. Alentador porque el número ha aumentado substancialmente desde 1997, cuando se lanzó la Campaña de la Cumbre del Microcrédito. Intimidante porque eso deja aún 81 millones de familias más pobres a las que se debe llegar hasta el año 2005 si se desea lograr la meta de la Campaña fijada en 100 millones de individuos más pobres. Sobre una base regional, la cobertura sigue siendo extremadamente baja. En el Asia, donde casi 15 millones de las familias más pobres tienen acceso a los servicios de microfinanzas, solamente se ha llegado al 9.3% de todas las familias más pobres. Y en el África y en América Latina, solamente 6% de todas las familias más pobres tienen acceso a servicios financieros.<sup>1</sup> Por consiguiente, no es sorprendente, que las IMF constituidas como ONG que desean aumentar su extensión a los más pobres, que tienen la capacidad institucional necesaria y el acceso al financiamiento requerido, no tienen dificultades en atraer nuevos clientes<sup>2</sup>.

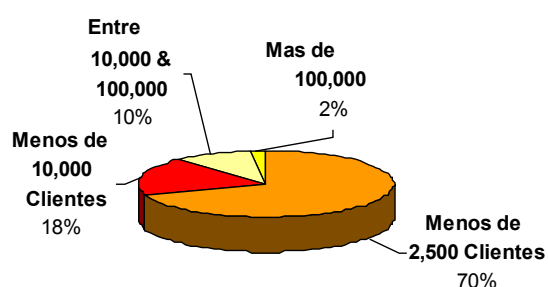


El hecho de que las IMF fuera de Bangladesh hubieran fracasado en llegar a un número significativo de hogares pobres en sus propios países no se debe a una escasez de IMF. Hasta el mes de diciembre del año 2000, más de 1.600 IMF (la mayor parte de ellas IMF constituidas como ONG ) fueron reportándose a la Campaña de la Cumbre del Microcrédito. Sin embargo, una mayoría significativa de estas IMF son muy pequeñas, ya que cada una de ellas presta servicios a menos de 2.500 clientes.<sup>3</sup>

#### Alcance a Todos los Clientes por Tamaño de IMF



#### Alcance a los Clientes Más Pobres por Tamaño de IMF



Si solamente el 10% de las IMF que actualmente prestan servicios a los más pobres, o aproximadamente **158**, podrían ampliarse para prestar servicios a un promedio de 500.000 hogares muy pobres, o **316** (aproximadamente 20%) a 250.000 clientes, entonces podría lograrse la meta de la Cumbre del Microcrédito de llegar a 100 millones de personas.

Es importante reconocer que no todas las IMF desean crecer para llegar a grandes cantidades de individuos (es decir 250.000-500.000) y por cierto algunas de ellas no estarán en condiciones de desarrollar la capacidad institucional necesaria para lograrlo. Sin embargo, hay muchas que lo desean y que sí pueden hacerlo—en efecto más del 10% de todas las IMF que se reportaron a la Campaña de la Cumbre del Microcrédito.

### El Desarrollo de la Capacidad Como una Tarea Continua

Las IMF alrededor del mundo que están interesadas en ampliar su alcance a grandes números de hogares pobres ya están en vías de desarrollar la capacidad institucional necesaria para lograrlo. Esto es más fácil en la actualidad que en el pasado porque el trabajo pionero de los proveedores de servicios de la industria, como CGAP del Banco Mundial, SEEP, Microfinance Network, Women's World Banking, ACCION,

FINCA, Grameen Trust y CASHPOR, entre otras. Gran parte de los materiales de capacitación necesarios pueden ser bajados de los diversos sitios de estas organizaciones en la Red. Se están desarrollando nuevas herramientas gerenciales y administrativas más costo efectivas y éstas se están diseminando continuamente y se está requiriendo que las IMF desarrollen la capacidad necesaria para poder utilizarlas. Se está desarrollando la capacidad para crecer y ésta seguirá desarrollándose aún más. Hay muy pocas restricciones en lo que respecta a los recursos humanos<sup>4</sup>.

Los donantes y otros financiadores también están requiriendo mayor y mejor información de las IMF, ya sea que se trate de ONG o intermediarios financieros formales, que éstos financian. Están exigiendo una mayor transparencia financiera. USAID, por ejemplo, no solamente requiere estados financieros auditados por auditores externos, sino también que éstos sean convertidos a un formato específico empleando las normas contables internacionalmente aceptadas (CGAP por sus siglas en inglés) con el fin de hacer posible un análisis financiero más exacto. De modo que las IMF deben desarrollar la capacidad institucional para hacerlo.

## Reconocer que el Capital<sup>5</sup> constituye una Restricción Crítica

A tiempo de reconocer la gran importancia del desarrollo continuo de la capacidad, vemos que ésta no constituye la única restricción. Aún cuando se desarrolle la capacidad, la falta de capital frena una expansión rápida.

El CGAP publicó recientemente un Punto de Vista interesante y provocativo titulado *Water, Water Everywhere but Not a Drop to Drink (Agua, Agua en Todas Partes pero ni Una Gota para Beber)*, que realiza una evaluación de las fuentes de financiamiento para las IMF. Reconoce que el financiamiento para el sector de las microfinanzas están aumentando, con la participación de donantes y gobiernos, a menudo a través de facilidades entre entidades grandes e interinstitucionales así como de inversores privados. Pero cuando se formuló la pregunta crítica; "A pesar de todos los fondos que se destinan al sector, ¿por qué es difícil para las IMF acceder la financiamiento que necesitan?" ¿Por qué "los gerentes de muchas IMF que tienen un potencial muy alto encaran serias restricciones de financiamiento"? La respuesta que dio el CGAP: "Gran parte del suministro de fondos para el sector de las microfinanzas es inefectivo—está dirigido a sectores reducidos y está pobremente estructurado."

El primer problema es que a pesar de que los donantes desempeñaron un rol crítico durante el desarrollo de la industria de las microfinanzas al proporcionar apoyo a las entidades pioneras, estos se muestran reticentes a graduar a una nueva generación de líderes de la industria. Todos quieren financiar a los "ganadores" establecidos, en lugar de correr el riesgo de financiar y ayudar a desarrollar a nuevos ganadores a nivel de los cientos de IMF más pequeñas que están buscando financiamiento. Esto significa que las IMF rentables obtienen financiamiento subsidiado, de los inversores comerciales que sí cuentan con vastos recursos para permitir un crecimiento rápido. El rol del capital de riesgo de los donantes de financiamiento subsidiado debería dirigirse hacia los ganadores potenciales, hacia aquellos que tienen la visión de llegar a grandes números de individuos más pobres, que cuentan con equipos gerenciales sólidos y fuertes, que han asumido un compromiso con la transparencia y el profesionalismo y que cuentan con el impulso para lograr mayor eficiencia y autosuficiencia. Como establece el Punto de Vista del CGAP "...la tarea principal de los donantes debería consistir en identificar y apostar por las IMF más prometedoras y dejar a los ganadores desconocidos para los inversores comerciales."

Un segundo problema es que los donantes tienen dificultades para mover el dinero—el financiamiento no está diseñado para cubrir las necesidades de las IMF, sino las prioridades de los donantes o de los gobiernos. Éstas pueden incluir prioridades del país o de diversas regiones y/o una insistencia de que los fondos sean utilizados solamente para continuar prestando dineros. Las limitaciones pueden aumentar a raíz de las preocupaciones internas de las organizaciones—a nivel del país versus una programación global—y una falta de conocimiento local.

El ejercicio de Revisión actual de las normas contables internacionalmente aceptadas (CGAP) a nivel de sus miembros donantes, con miras a diseminar las mejores prácticas de financiamiento para el sector de las microfinanzas, debería dar como resultado una reducción significativa del actual desequilibrio del financiamiento. Sin embargo, ésta no está dirigida específicamente al problema principal que es el financiamiento de las IMF, la escasez de financiamiento de capital e instrumentos similares al capital para las instituciones de microfinanzas en cualquier etapa de madurez. En efecto, este es el principal problema de financiamiento de la industria y continuará siéndolo en el futuro previsible—un tema que todavía debe ser aceptado ampliamente por los actores que actualmente no son operadores.

## El Obstáculo Primario es el Capital

Durante la discusión que siguió a la emisión del Punto de Vista del CGAP en el Internet, se hizo patente que no se trataba simplemente de una escasez de suministro en general, que está impidiendo la ampliación del alcance, sino el tipo de financiamiento que se estaba poniendo a disposición de las IMF. Algunos operadores en particular se concentraron en este punto. Nejira Nalic, Director Ejecutivo de MI-BOSPO en Bosnia y Herzegovina hizo notar que "nuestros procesos de toma de decisiones están guiados por nuestro entorno y que de cierta forma estamos restringidos por la falta de una base de capital ..." Roshaneh Zafar, Director Administrativo de la Fundación Kashf en Lahore, Paquistán también expresó la necesidad de "fondos de capital socialmente motivados." Nuestra experiencia en el Asia, a través de CASHPOR, reafirma estos puntos de vista. Un taller reciente celebrado en las Filipinas, *Financing Microfinance for Poverty Reduction (El Financiamiento de las Microfinanzas para la Reducción de la Pobreza)*<sup>6</sup>, al que asistieron las IMF más importantes de toda la región, indicó que el crecimiento del 72% de todas las IMF asistentes fue restringido específicamente por la falta de fondos para cubrir las pérdidas operativas, antes de lograr el punto de equilibrio en su expansión.

Como estamos tratando de llegar a 81 millones de nuevos clientes, y si suponemos un préstamo promedio pendiente de pago ascendiente a US\$ 100, entonces se requerirían alrededor de US\$8.1 billones de fondos para continuar efectuando préstamos. Suponiendo que se requiera de una suficiencia de capital del 8%, se necesitarían alrededor de US\$650 millones de capital.

El financista internacional George Soros, en su libro titulado *George Soros on Globalization*, observa que:

...La dificultad [del microcrédito] es el crecimiento. Las operaciones exitosas de microcrédito, a pesar de ser autosuficientes en gran medida, no pueden crecer con sus utilidades no distribuidas, y tampoco pueden captar capital en los mercados financieros. Para que el microcrédito se torne en un factor significativo de progreso económico y político, éste debe crecer significativamente. Para ello se requeriría de un apoyo general para la industria así como capital para las empresas individuales<sup>7</sup>.

Estamos de acuerdo—aún cuando la IMF se torne rentable, las ganancias acumuladas no podrán respaldar la clase de crecimiento de gran escala que se requiere para llegar a grandes cantidades de individuos. Hasta el momento, muchas IMF han utilizado los donativos de diversos donantes para apalancar sus operaciones tanto en sus años iniciales así como a medida que crecen. Sin embargo dichos donativos, ya limitados en cuanto a su tamaño y disponibilidad, son cada vez más difíciles de captar a medida que el número de IMF crece a nivel global. Desafortunadamente, fuera de los donantes, no existen realmente fuentes privadas de capital de financiamiento disponibles para las IMF alrededor del mundo, particularmente para las que trabajan con los más pobres.

Debemos comenzar a pensar en forma más innovadora—como la mayoría de los negocios comerciales—con respecto a nuestras estrategias de financiamiento. Esto hará necesario que la industria de las microfinanzas adopte el concepto del casi capital, para ajustar sus estados financieros de modo que éstos reflejen una imagen más fidedigna y justa de su solidez financiera, refutando las normas prevalecientes para calcular la suficiencia del capital y establecer los niveles apropiados para diferentes IMF, de acuerdo con sus perfiles de riesgo.

## Cobertura del Déficit Operativo

Hace dos décadas los pioneros como Muhamad Yunus del Grameen Bank mostraron al mundo que las mujeres pobres del área rural que carecían de colateral eran bancables. Es hora que reconozcamos que las instituciones de microfinanzas que trabajan con los pobres, pero que carecen de la suficiencia de capital convencional, son también bancables. La razón es la misma: la mayoría de las mujeres pobres, a las que se les suministra capital bajo términos y condiciones razonables, lo invertirá en forma rentable y pagará los préstamos, más el interés, puntualmente y en su integridad. De la misma manera que esto hace que las mujeres pobres sean bancables también hace que las IMF que les prestan servicios sean también bancables.

El problema no son los fondos para continuar efectuando préstamos. Los bancos comerciales locales se están persuadiendo que las IMF son sujetos de crédito, aunque se trate de clientes poco convencionales; la experiencia en el Asia y América Latina ha probado que esto es verdad. Se han establecido instituciones principales en algunos países, particularmente en el Asia, con el apoyo del Banco Mundial (PKSF en Bangladesh) y el Asian Development Bank [Banco de Fomento del Asia] (PCFC en las Filipinas y RMDC en Nepal), que ofrecen financiamiento a las IMF en términos semi comerciales o casi comerciales. Y los inversores sociales y las ONG internacionales de mayor envergadura todavía desempeñan un papel importante en el financiamiento de préstamos para continuar efectuando préstamos. Los ahorros, cuando las IMF están en condiciones de usar estos ahorros como una fuente de fondos, pueden también desempeñar un papel crítico.

La transición del déficit operativo al punto de equilibrio generalmente se cubre en base a donativos, y cuando es posible, inversiones privadas. Posteriormente, la expansión gradual puede ser cubierta por las utilidades no distribuidas. Sin embargo, muy pocas IMF que trabajan con los pobres han logrado atraer mucha inversión. Y pocos donantes se han mostrado dispuestos a proporcionar fondos para lo que ellos consideran un barril sin fondo de pérdidas operativas. Algunos donantes insisten que sus donativos pueden ser usados *solamente* para financiar préstamos sobre una base continua, ignorando la realidad de los costos para continuar efectuando préstamos de dinero. Aún si esto cambiara, ninguna de las fuentes tradicionales—donativos, inversión (para las IMF que no fueron constituidas como ONG) y ganancias—están disponibles en las cantidades necesarias para lograr que las IMF cubran la demanda masiva de microcrédito que existe en la actualidad. Dado el potencial de las microfinanzas para reducir la pobreza, debemos buscar alternativas prudentes para el capital tradicional que permitan un crecimiento más rápido de la extensión para los pobres.

### Una Solución: Casi Capital

El elemento más importante del nuevo paradigma de financiamiento consiste en identificar alternativas para las fuentes tradicionales de financiamiento de capital destinado a cubrir el déficit operativo con anterioridad al punto de equilibrio.

Los instrumentos similares al capital, o casi capital, son atractivos por diversas razones. En primer lugar, pueden absorber pérdidas. En Segundo lugar, debido a que están legalmente subordinados a otros préstamos de las instituciones, pueden ser incluidos en el capital total con el propósito de evaluar la suficiencia del capital de la IMF. Finalmente, creemos que dichos instrumentos, particularmente los préstamos subordinados que han definido los términos de amortización y las tasas de interés, serían más atractivos para los inversores sociales y los fondos para el microcrédito que prefieren prestar, pero que pueden ser flexibles en lo que respecta a los términos y condiciones de dichos préstamos.

Dicho casi capital debe estructurarse para cubrir las necesidades de las instituciones de microfinanzas; la adopción a ciegas de los instrumentos disponibles generalmente en el mercado no sería apropiada. Los criterios clave que el casi-capital debe incluir, bajo la forma de préstamos subordinados, son: **TABLE**

<b>Criterios Clave</b>	<b>Explicación</b>
<b>Capacidad para Absorber Pérdidas</b>	Sin la capacidad para cubrir el déficit operativo, el casi capital no salvará el obstáculo crítico del crecimiento de las IMF. Estos fondos no pueden ser restringidos para continuar efectuando préstamos. Una proporción adecuada debe estar disponible para cubrir los déficits de financiamiento antes de lograr el punto de equilibrio.
<b>Subordinación Legal a Otras Obligaciones</b>	Para ser tratada como casi-capital, deberá estructurarse de tal manera que esté legalmente subordinada a cualquier préstamo prioritario que la IMF pudiese tener de fuentes comerciales o de otras fuentes. Piense en esto de la siguiente manera, si su IMF ya no estuviese operando, habría una fila de personas frente a su puerta tratando de cobrar los préstamos y las inversiones que realizaron en su IMF. El lugar de estas personas en dicha fila – en orden prioritario – dependerá del tipo de financiamiento que le otorgaron. En primer lugar estarían los prestamistas prioritarios. Y en último lugar estarían los que invirtieron en su organización – los propietarios. En algún lugar del medio estarían los proveedores del casi capital que han acordado “subordinar” sus derechos y adoptar una posición con respecto a los prestamistas prioritarios, pero que al mismo tiempo tienen mayor certeza de recibir el pago que los tenedores del capital.
<b>Largo Plazo con Período de Gracia para los Pagos</b>	Este financiamiento deberá hacerse disponible sobre una base a largo plazo con un periodo de gracia de manera tal que los pagos puedan hacerse a partir de las utilidades después del punto de equilibrio; los pagos de intereses pueden hacerse desde el principio. Nosotros recomendamos un periodo del préstamo de entre 7-8 años, con un periodo de gracia de 3-5 años, dependiendo de las proyecciones de la IMF para encontrar el punto de equilibrio.
<b>Tasa de Interés Mínima</b>	En lo posible, la tasa de interés sobre el casi capital, particularmente el capital utilizado para financiar el déficit operativo durante el primer o segundo año de crecimiento, debe ser minimizado. Hablando en términos generales, la tasa mínima debe ser igual a la inflación del país donde opera su IMF; esto permite a los financiadores mantener el valor total de su inversión. Sin embargo, a medida que los requerimientos de casi capital aumentan, también podría ocurrir lo mismo con las tasas de intereses. Esto debe ser tomado en cuenta en el proceso de planificación de los negocios. La capacidad de pagar tasas más altas dependerá de la IMF y de sus clientes.

Como se verá a continuación, dicho casi capital, con sujeción a ciertas limitaciones, puede considerarse como capital de Segundo Nivel para calcular la suficiencia del capital.

Algunos financiadores reconocen la importancia crítica de dichas finanzas. El Grameen Trust y la Fundación Grameen de EE.UU. actualmente ofrecen dicho financiamiento. Por lo menos un fondo nacional de microcrédito, denominado People's Credit Financing Corporation (PCFC) en las Filipinas, ofrece financiamiento paralelo del 10% de los fondos para seguir efectuando préstamos a las IMF con el objeto de financiar el desarrollo de su capacidad. El Small Industries Development Bank de la India (SIDBI), efectúa donativos para desarrollar la capacidad de sus IMF asociadas. Pero nada de esto ha sido suficiente para cubrir la escasez de capital.

## Requerimientos de Financiamiento de las IMF y Etapas de Desarrollo

Los financiadores deben comprender que las IMF tienen diferentes requerimientos de financiamiento en las diferentes etapas de su desarrollo. **La tabla** a continuación sugiere los tipos y fuentes posibles de financiamiento para cada etapa.

Tipo de Gasto	Arranque Años 1-2	Años 3-5	Autosuficiencia Operativa	Autosuficiencia Total
<b>Operación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Donativos</li> <li>• Capital</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Casi capital</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ingresos por concepto de intereses</li> <li>• Inversión social</li> <li>• Casi capital</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ingresos por concepto de intereses</li> <li>• Inversión social y comercial</li> <li>• Casi capital</li> </ul>
<b>Continuar Efectuando Préstamos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Donativos</li> <li>• Casi Capital</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Casi capital</li> <li>• Ahorros</li> <li>• Préstamos a una tasa de interés cercana a la tasa del mercado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ahorros</li> <li>• Préstamos a una tasa de interés cercana a la tasa del mercado</li> <li>• Fondos de Garantía</li> <li>• Préstamos a la tasa del mercado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ahorros</li> <li>• Préstamos a la tasa del mercado</li> </ul>

El casi capital es crítico en el curso de los años con anterioridad al punto de equilibrio, para cubrir el déficit no financiado por los donativos y para proveer los fondos iniciales para seguir efectuando préstamos que todavía no pueden ser obtenidos de los bancos. Los ahorros solamente serán suficientes para constituir una fuente importante de fondos para seguir efectuando préstamos, a partir del tercer año en adelante.

A pesar de que esta tabla podría parecer intuitiva y simple, fue ignorada en gran medida para el financiamiento de las IMF en el pasado, como subraya el Punto de Vista del CGAP. Es esencial que los financiadores desempeñen sus roles para garantizar el uso eficiente del financiamiento para las microfinanzas, particularmente el financiamiento para cubrir el déficit operativo que es muy escaso. Para poder obtener el mayor “beneficio posible a cambio de su dinero,” los financiadores deben asegurarse de que dichos recursos estén equilibrados en lo posible con los fondos de los bancos para seguir efectuando préstamos, los ahorros, las instituciones principales, los inversores sociales y otras fuentes. Este no ha sido siempre el caso, particularmente con las IMF que se han beneficiado del financiamiento en forma de donativos para cubrir tanto el déficit operativo como la necesidad de continuar haciendo préstamos.

Un excelente ejemplo de financiamiento eficiente es SHARE, una IMF de Hyderabad, en la India que trabaja con los más pobres, que en 1997 recibió un donativo ascendiente a US\$2 millones del CGAP. SHARE utilizó estos fondos para ampliar la extensión en cada una de sus ONG y para establecer una compañía financiera no bancaria de propiedad de la comunidad, denominada SHARE Microfin Limited (SML), que ha crecido rápidamente llegando a más de 100.000 clientes (de aproximadamente 3.000) a través de más de 50 sucursales. Con una base de capital ascendiente a US\$1.1 millones, SML ha logrado captar aproximadamente US\$6 millones en préstamos de diversos prestamistas tanto a nivel nacional como internacional.

## La Tensión Inherente al Crecimiento y la Rentabilidad

Los financiadores también deben reconocer las implicaciones de un crecimiento rápido sobre la rentabilidad. El crecimiento rápido genera inevitablemente pérdidas significativas iniciales que ejercen una presión, a menudo demasiado severa, sobre la rentabilidad. El resultado es que, si todos los demás elementos se mantienen iguales, una IMF que crece rápidamente mostrará una menor rentabilidad que una IMF que no crece al mismo ritmo. Esto se puede ver en el Asia con los Activistas para las Alternativas Sociales (ASA), con base en Thiruchirapalli, India. Ellos casi habían logrado el punto de equilibrio, pero



recientemente añadieron 12 sucursales nuevas con la meta de crecer, lo que hizo bajar sus utilidades a menos de la mitad del nivel que habían alcanzado anteriormente.

Para poder encarar esto, se necesita trabajar más en el crecimiento de las instituciones de microfinanzas en módulos sostenibles, quizás como entidades legales separadas, que estén diseñados para maximizar el alcance, la eficiencia y la rentabilidad; cada una de ellas con su propia estrategia de financiamiento. Una solución posible es que la IMF forme compañías '*holding*', y luego opere en módulos sostenibles separados (tal vez a nivel distrital o regional) bajo la compañía '*holding*'. Alternativamente, la mayor parte de las IMF constituidas como ONG que han establecido intermediarios financieros regulados mantienen algunas de sus operaciones de microfinanzas en la ONG. Las ONG podrían formar nuevas sucursales y crecer hasta lograr el punto de equilibrio, y en ese momento las sucursales podrían transferirse a la entidad regulada.

No creemos que el capital tradicional, especialmente bajo la forma de inversión privada, esté disponible en las grandes cantidades que se requiere para financiar el déficit de la provisión de servicios de microfinanzas a una cantidad adicional de 80 millones de hogares pobres alrededor del mundo. En la medida que dicha inversión esté disponible, ésta debería utilizarse. El casi capital ofrece una alternativa que cubre tanto las necesidades de las IMF como las necesidades de los financiadores y de los que tienen intereses en el sector de las microfinanzas.

Pero el casi-capital no constituye una solución completa. Hay otras consideraciones que deben tomarse en cuenta, incluyendo los estrictos requerimientos de suficiencia de capital que se aplican ampliamente en la comunidad de las microfinanzas y la necesidad de adecuar los estados financieros de la IMF para presentar una imagen más fidedigna y exacta de la salud financiera de la IMF. Se elabora con mayor detalle sobre estos dos temas en la siguiente sección.

## Cómo presentar una Imagen Más Fidedigna y Exacta de la Suficiencia del Capital<sup>8</sup>

Las normas internacionalmente reconocidas en el sector de las microfinanzas se han desarrollado dramáticamente en el transcurso de los últimos años, con énfasis particular en la rentabilidad, la eficiencia y la calidad de la cartera. Un tema que ha sido ignorado hasta cierto punto, sin embargo, ha sido la suficiencia del capital. La suficiencia del capital es una relación que se usa globalmente para evaluar la solidez financiera de las instituciones financieras. En términos muy generales, compara el capital de una institución con el total de sus activos. Si la relación cae por debajo de un cierto límite, que basándose en las normas internacionales actuales desarrolladas para los bancos en 1988 por el Comité de Basilea<sup>9</sup> es del 8%, entonces se dice que el banco no está suficientemente capitalizado. En otras palabras, el banco no tiene el nivel de capital que se considera necesario para protegerlo o asegurarlo contra pérdidas futuras e inesperadas basándose en el riesgo de la base de activos<sup>10</sup>.

A medida que aumenta la confianza de las IMF en los bancos comerciales y de fomento (que poseen los vastos recursos que permitirán el crecimiento de los préstamos continuos para los pobres y los más pobres) y los ahorros (si fuese apropiado), no se puede negar que la suficiencia del capital adquirirá cada vez mayor importancia. Ya lo ha hecho en muchas de las IMF constituidas como ONG en América Latina y en el Asia que se han transformado en entidades financieras reguladas. Desde una perspectiva de financiamiento, cuánto mayor sea la relación de suficiencia del capital de una IMF, ésta se considerará menos riesgosa y por lo tanto mayor será su habilidad para captar ahorros y prestar dinero. Dicho de otra manera el potencial de una IMF para prestar—y por ende su habilidad para crecer—está limitada por el monto del capital que tiene.

## Requerimientos Estrictos para el Sector de las Microfinanzas

En el sector de las microfinanzas, no se ha establecido formalmente todavía una norma consensuada para la suficiencia del capital de las IMF, pero los donantes e inversores sociales buscan a menudo relaciones

de suficiencia del capital—medidas simplemente como la relación entre el capital y el promedio de los activos<sup>11</sup>—en un rango del 20%, en comparación con la norma internacional para los bancos que es del 8%. Esto se debe primordialmente al riesgo percibido en las transacciones de una IMF en comparación con el riesgo de un banco convencional. La lógica parece ser que a raíz de que se basan en créditos de grupo, una IMF puede experimentar aumentos repentinos de préstamos en mora. Esto es cierto. Es difícil para los pobres pagar sus préstamos a tiempo. Cuando ven que una de las integrantes del grupo no paga y, aparentemente no le pasa nada, se sienten muy tentadas a dejar de pagar también. De esta manera los problemas de mora pueden adquirir rápidamente dimensiones de crisis, especialmente en los programas de grupos solidarios. Lo que no se conoce bien, sin embargo, es el buen historial de las IMF para superar dichos problemas de amortización.<sup>12</sup> Es así como muchas de ellas han logrado mantener tasas de cumplimiento envidiables en general.

Hay diversas maneras en las que la definición de suficiencia del capital no se refleja en las realidades de las microfinanzas. En primer lugar, no reconoce la naturaleza, y por ende no permite la inclusión del casi capital en el numerador de la relación de suficiencia del capital. El resultado es que las IMF no está en condiciones de usar su casi capital para captar financiamiento adicional, aún cuando sean capaces de captarlo para cubrir su déficit operativo. En Segundo lugar, a pesar de las tendencias históricas de largo plazo de una mejor calidad de la cartera entre las IMF que en los bancos convencionales, se requiere de un colchón de capital mucho más alto para las IMF. Y finalmente, la práctica actual no reconoce los diferentes niveles de riesgo de los activos individuales que las IMF incluyen en sus balances.

Debido a que se supone que la relación de suficiencia del capital debe asegurar que una institución financiera tenga suficiente capital para cubrir su riesgo subyacente, los requerimientos actuales para las IMF no reflejan ni el acceso real al capital para cubrir las pérdidas, ni los riesgos reales del microcrédito. Se debería adoptar una norma más apropiada para las IMF—a fin de permitir una administración más eficiente y permitir el crecimiento de sus negocios sobre la base de los requerimientos de capital que reflejen con mayor exactitud los riesgos de las microfinanzas destinadas a los pobres.

## Las Normas Internacionales de Suficiencia del Capital

En julio de 1988, el Comité de Basilea publicó un trabajo titulado *The International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (La Convergencia Internacional de la Medición del Capital y las Normas de Capital)*, o el "Acuerdo de Basilea" que detalló las nuevas normas internacionales de suficiencia de capital para el sector bancario. El enfoque primordial del documento fue la determinación de los requerimientos mínimos de suficiencia de capital a través del cálculo de la relación de suficiencia del capital, que compara el capital total con los activos ajustados al riesgo. Eso fue hace 14 años ago; esas normas son de uso general en el mundo de la banca; pero ¡las entidades de microfinanzas no han logrado mantener ese paso! En efecto, esas normas encaran cada una de las tres debilidades del pensamiento actual de la industria de las microfinanzas con respecto a la suficiencia del capital.

**Reconocer el Casi Capital como Capital** En primer lugar, las normas internacionales reconocen una definición más amplia del término "capital," que es el numerador de la relación. El capital está dividido en dos componentes: El capital de Primer Nivel y el Capital de Segundo Nivel. Se hace referencia al capital de Primer Nivel como el capital esencial o básico y éste comprende el capital pagado, los donativos capitalizados y acumulados, las ganancias no distribuidas reportadas (es decir las utilidades) de una institución bancaria. El capital de Segundo Nivel, o capital suplementario, incluye la deuda subordinada, los instrumentos híbridos de capital deuda/capital, provisiones generales, reservas para pérdidas emergentes de préstamos incobrables, reservas para la revaluación de activos y las reservas no reveladas. De modo que el capital de Segundo Nivel puede incluir el casi capital—el financiamiento que proponemos para cubrir el déficit operativo a futuro. Estos dos elementos del capital se combinan para cubrir los requerimientos mínimos de capital de un banco. La única desventaja es que el capital de Segundo Nivel se limita a un

máximo del 100% del total del Capital del Primer Nivel. De modo que del capital mínimo requerido del 8%, el capital de Segundo Nivel puede cubrir hasta el 4%.

No hay nada engañoso ni imprudente en incluir el casi capital en este cálculo, como el Comité de Basilea reconoce. Declara que "hay una cantidad de otros elementos constituyentes importantes y legítimos en la base del capital de un banco que podrían ser incluidos dentro del sistema de medición"<sup>13</sup> que cubren tanto las necesidades de las instituciones bancarias en sí como las de sus financiadores. El mismo razonamiento debería poder aplicarse a las IMF.

**No Mayor Riesgo, sino Menor Riesgo!** La intencionalidad básica de la suficiencia del capital es cubrir el mayor riesgo que encaran todas las instituciones financieras, ya sea que se trate de IMF o de bancos convencionales: el riesgo crediticio, o el riesgo de que un prestatario no pague un préstamo con sujeción a los términos originales de un contrato de préstamo y que eventualmente incurra en mora, exponiendo a la institución financiera a pérdidas. Dicho de otra manera, para contrarrestar una reducción potencial en la calidad de la cartera de préstamos.

Cada vez se hace más difícil ignorar la evidencia abrumadora—el historial de más de 10 años en muchas instituciones—de que las microfinanzas son *menos* riesgosas que las finanzas convencionales. Las estadísticas del Microbanking Bulletin [Boletín de la Microbanca]<sup>14</sup>, un boletín informativo importante de la industria referente a las normas profesionales del mes de noviembre de 2001, ofrece la siguiente evidencia **TABLE**:

	Promedio de la Cartera en Riesgo > 90 Días	Desviación Estándar
Todas las IMF (148)	2.1	1.9
IMF Autosuficientes en términos financieros (57)	2.1	2.1

En promedio, las IMF tienen una cartera en riesgo de solamente 2.1%, y la mayoría de ellas reporta que está dentro de un rango del .2% al 4.0%. Los promedios regionales, así como las muestras representativas de los datos basados en la antigüedad de la institución, su tamaño y estructura legal, todos ellos reafirman los resultados anteriores. Esa calidad de cartera es envidiable. Esta evidencia sugiere que quizás las IMF son menos riesgosas que los bancos comerciales en los países desarrollados, particularmente en lo que respecta al financiamiento de los servicios ofrecidos al público en general. En los países en vías de desarrollo, no existe una comparación.

De acuerdo con un informe del mes de abril de 2002 del Asian Development Bank [Banco de Fomento del Asia], los préstamos en mora como un porcentaje del total de los préstamos (incluyendo los préstamos no dispuestos por las compañías administradoras de activos establecidas para vender préstamos en mora) fueron del 50% en Indonesia, 25% en Tailandia, 18% en las Filipinas y 12% en Malasia<sup>15</sup>. Se han citado estadísticas similares para la China y la India del 50% y 25%, respectivamente<sup>16</sup>. En el Japón, una de las áreas más significativas del sector bancario en el Asia, la Agencia de Servicios Financieros (FSA por sus siglas en inglés) estima que hasta el mes de septiembre del 2001, los bancos tenían 36.8 trillones de Yen (más de US\$294.4 billones) de deudas incobrables en sus libros. Algunas firmas privadas estiman que las deudas incobrables ascienden a 100 trillones de Yen (o US\$800 billones) y la FSA "ha admitido que el total potencial de la pila de préstamos problemáticos, incluyendo los 'préstamos en la lista de vigilancia,' podría ascender hasta los 150 trillones de Yen" (aproximadamente US\$1.2 trillones)<sup>17</sup>.

De modo que no es lógico que se requiera que las IMF mantengan relaciones de suficiencia de capital más altas que los bancos convencionales. Por lo menos, las IMF deberían regirse por las mismas normas internacionales que los bancos comerciales tradicionales— 8% en la actualidad.

**Ajuste de Activos al Riesgo** Finalmente, para encarar la tercera debilidad de la industria de las microfinanzas pensando en términos de la suficiencia del capital para las IMF, es el ajuste de los activos de una IMF al riesgo. Reconociendo los diversos niveles de riesgo de los diferentes tipos de activos, el Comité de Basilea

ha suministrado una tabla para ponderar los activos, el denominador de la relación de suficiencia del capital, de acuerdo con las categorías amplias de riesgo relativo.

Riesgo Ponderado	Cuenta del Activo al que se Aplica el Riesgo Ponderado
0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Efectivo</li> <li>Saldos adeudados por los Gobiernos Centrales y los Bancos Centrales (por ejemplo la Reserva Federal o el Gobierno de los Estados Unidos de Norteamérica en el caso de EE.UU.)</li> </ul>
20%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Depósitos a la vista, Depósitos a Plazo Fijo</li> <li>Cheques en Vías de Cobro</li> </ul>
50%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Préstamos Garantizados en su Totalidad por Propiedades Residenciales</li> </ul>
100%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Préstamos No Garantizados y Todos los Demás Activos</li> </ul>

Con el fin de calcular el denominador para la medición de la suficiencia del capital, con el objeto de cumplir con las normas actuales, cada una de las cuentas de activos de su IMF debería multiplicarse por un cierto riesgo ponderado para determinar la base de activos contra la cuál se determina el nivel del capital necesario para cubrir el requerimiento del 8% . En todos los casos, el riesgo ponderado ajustado será menor que el saldo puro del activo reportado en el balance. El impacto consiste entonces en incrementar esta relación.

**¿Las Normas Internacionales Son Suficientes?** La evaluación del riesgo de las IMF y el cálculo de la relación de acuerdo con las normas internacionales tendría el efecto combinado de reducir el monto del nuevo capital esencial o principal—extremadamente difícil de captar en el entorno de financiamiento existente—que una IMF debe captar para poder crecer y que le permitiría equilibrar las bases de capital existentes de la IMF.

Pero las normas internacionales, diseñadas para los bancos internacionales de gran tamaño y no para instituciones de microfinanzas que trabajan con los pobres, tienen una gran debilidad que debe ser encarada para formular una norma apropiada de suficiencia de capital para el sector de las microfinanzas. Es decir que el uso del capital de Segundo Nivel (casi capital) se limita al 100% del capital de Primer Nivel. Si tratamos de usar el casi capital como un método de financiamiento para un crecimiento rápido en el sector de las microfinanzas, se debe salvar esta limitación. Una parte significativa de la solución a este problema consiste en registrar la tasa de la deuda de una IMF, que es inferior a la tasa del mercado—a la tasa del mercado, reconociendo así la verdadera naturaleza de la fortaleza financiera de una IMF.

## Registrar la Deuda a la Tasa del Mercado

Existe un elemento de subsidio en los préstamos blandos. Está dado por la diferencia entre la tasa de interés de los préstamos blandos y la tasa que la IMF hubiera tenido que pagar para prestarse los fondos de una entidad comercial en los mercados monetarios. Por ejemplo, si la tasa de interés pagadera por un préstamo blando es del 2% anual, y la tasa comercial para prestarse el mismo monto de fondos es del 15% anual (que no es inusual en los países pobres), entonces el elemento de subsidio de los préstamos blandos sería del 13% anual. Debido a que la intencionalidad explícita del financiador es conceder este elemento de “subsidio”, éste debe cuantificarse y capitalizarse en el balance ajustado como capital (capital de Primer Nivel) como cualquier otro donativo, con el fin de calcular la suficiencia del capital.

Este no constituye un intento de competir con la contabilidad creativa de Enron. Dicha “reclasificación” de los préstamos blandos en el balance se hace simplemente en función a propósitos analíticos, para poder

obtener una mejor imagen de la solidez financiera de la institución. De modo que, registrar los préstamos a las tasas del mercado no es algo para lo que una IMF debe obtener la aprobación de sus auditores externos. Por el contrario, los estados financieros auditados sirven como base para este análisis. La lógica de este análisis de las cuentas post-auditoría es muy similar a los ajustes que se hacen a los estados financieros, por subsidios e inflación, universalmente aceptados en la actualidad en la industria de las microfinanzas.

¿Cómo funciona esta adecuación a las tasas del mercado? El valor de mercado de los préstamos blandos se determina descontando los dos flujos de caja primarios que tienen lugar durante la vida de un préstamo, tanto el capital como los pagos de intereses reales, a la tasa de interés comercial. De modo que conceptualmente, si una IMF tiene dos préstamos idénticos, excepto que uno de ellos está a la tasa comercial del 15% y el otro está a una tasa subsidiada del 2%, la única diferencia entre estos flujos de caja que tienen lugar durante la vida del préstamo es la diferencia entre las tasas de interés que es el del 13%. Si el monto del préstamo es de 100.000, entonces el pago de intereses del préstamo comercial asciende a 15.000 cada año y el pago del interés sobre el préstamo blando es de 2.000 cada año, dando una diferencia de 13.000. Pero no podemos decir simplemente que 13.000 es actualmente el valor del subsidio inherente al préstamo blando. ¿Por qué? Porque estos pagos de intereses se realizan en el futuro—digamos al final de cada año—de modo que la diferencia de 13.000 es el valor *futuro* de la diferencia. Como deseamos saber el valor del subsidio *hoy*, debemos descontar, o dividir, la diferencia de los pagos de la tasa de interés entre la tasa de interés comercial<sup>18</sup>. La diferencia entre el valor descontado de los pagos de la tasa de interés sobre el préstamo comercial y el préstamo blando es igual al elemento de subsidio inherente al préstamo blando<sup>19</sup>.

Tomemos un ejemplo numérico muy simple para ilustrar este punto y llevar el análisis un paso hacia adelante. Como se hizo anteriormente, supongamos que una IMF recibió dos préstamos de US\$100.000 el 1 de enero de 2002, ambos amortizables en pagos únicos de una sola vez en un plazo de 5 años. Todas las otras condiciones son iguales, excepto que el Préstamo A tiene una tasa de interés comercial del 15%, en tanto que el Préstamo B es un préstamo blando con una tasa del 2%. El interés se paga anualmente. A partir del 1 de enero de 2002, el elemento de subsidio del préstamo blando y el valor actual de la deuda en el mercado se calculan de la siguiente manera **TABLE:**

	Ene-02	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
<b>Préstamo A</b>						
Pagos de Intereses (a)		15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
Pagos a Capital (b)		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>100,000</u>
Total Flujo de Caja (c)		15,000	15,000	15,000	15,000	115,000
Factor de Descuento (d)		1.15	1.32	1.52	1.75	2.01
<i>Modelo de Cálculo (Al 1<sup>o</sup> de enero de 2002)</i>						
Intereses Descontados por Año (a/d)	50,282	13,043	11,342	9,863	8,576	7,458
Capital Descontado por Año (b/d)	<u>49,718</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>49,718</u>
Valor Actual del Flujo de Caja	<b>100,000</b>	13,043	11,342	9,863	8,576	57,175
Valor de la Deuda en Libros por periodo	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Valor de Mercado de la Deuda por Periodo	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>
Componente de Donativo por periodo	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
* El Factor de Descuento en cada año es igual al 15% de la tasa comercial ajustada por la cantidad de años desde que se otorgó el préstamo.						
<b>Préstamo B</b>						
Pagos de Intereses (a)		2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Pagos a Capital (b)		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>100,000</u>
Total Flujo de Caja (c)		2,000	2,000	2,000	2,000	102,000
Factor de Descuento (d)		1.15	1.32	1.52	1.75	2.01
<i>Modelo de Cálculo (Al 1<sup>o</sup> de Enero de 2002)</i>						
Intereses Descontados por Año (a/d)	6,704	1,739	1,512	1,315	1,144	994
Capital Descontado por Año (b/d)	<u>49,718</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>49,718</u>
Valor Actual del Flujo de Caja	<b>56,422</b>	1,739	1,512	1,315	1,144	50,712
Valor de la Deuda en Libros	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Valor de Mercado de la Deuda	<b>56,422</b>	<b>62,885</b>	<b>70,318</b>	<b>78,866</b>	<b>88,696</b>	<b>100,000</b>
Componente de Donativo	<b>43,578</b>	<b>37,115</b>	<b>29,682</b>	<b>21,134</b>	<b>11,304</b>	<b>0</b>
*El Factor de Descuento en cada año es igual al 15% de la tasa comercial ajustada a la cantidad de años desde que se otorgó el préstamo						
<b>Comparación de las Tasas de Interés Descontadas de Enero de 2002</b>						
Interés Descontado del Préstamo A (a)	<b>50,282</b>					
Interés Descontado del Préstamo B (b)	<b>6,704</b>					
Diferencia (a-b)	<b>43,578</b>					

En el caso del Préstamo A, debido a que la tasa de interés comercial y la tasa real cobrada fue igual al 15%, no hay diferencia entre el valor en libros y el valor de mercado del préstamo, ya sea el 1 de enero de 2002 o en el futuro—de modo que no existe un elemento de subsidio que puede ser capitalizado como un donativo en el balance. En el caso del Préstamo B, sin embargo, hay una diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros, que representa la diferencia entre la tasa de mercado del 15% y la tasa blanda del 2%. Actualmente el valor del elemento de subsidio es igual a 43.578, que es igual a la diferencia entre los pagos descontados de interés de 50.282 del Préstamo A y 6.704 del Préstamo B. Como se puede ver en la tabla anterior, el valor descontado del capital es idéntico en ambos ejemplos, a 49.718.

Ahora que hemos efectuado estos cálculos, podemos reclasificar el préstamo blando para reflejar con mayor exactitud su verdadera naturaleza. En lugar de anotar 100.000 en los libros como un préstamo, la IMF debería anotar el elemento de subsidio de 43.578 como un donativo, incrementando así el capital de Primer Nivel a partir del 1 de enero de 2002. Para poder mantener equilibrado el balance, el valor del préstamo es reducido por el monto del subsidio, 43.578, con el valor de mercado resultante de 56.422.

Este no es un análisis estático. El valor de mercado del préstamo blando y su elemento de subsidio deben recalcularse regularmente con el objeto de reflejar los pagos (tanto de intereses como de capital) que han sido efectuados sobre el préstamo. A medida que el préstamo se acerca a su vencimiento, el monto de la deuda u obligación aumentará mientras el componente de donativo se reduce, hasta que finalmente, en la fecha de vencimiento, ambos son iguales. Esto tiene un sentido lógico. Si la única diferencia entre el Préstamo A y el Préstamo B en el ejemplo anterior está dada por los pagos de intereses, a medida que quedan menos pagos de intereses al acercarse el vencimiento, el valor del subsidio baja. Esta dinámica se refleja en la tabla anterior en la que el elemento de subsidio del Préstamo B baja, mientras el valor de mercado de la deuda aumenta, a medida que se acerca el vencimiento.

Una vez realizados los ajustes de la deuda a la tasa del mercado y la inflación, y cuando se completan los subsidios y éstos se reflejan en los estados financieros auditados, la suficiencia del capital puede recalcularse usando normas internacionales, en las que el capital de Primer Nivel incluye ahora el componente del donativo del préstamo blando. Al aumentar el monto del capital de Primer Nivel, podemos aumentar el monto del capital de Segundo Nivel que puede ser usado en el numerador, aumentando así la relación de suficiencia del capital con el fin de reflejar una imagen más fidedigna y justa de la posición financiera de la IMF.

## ¿La Suficiencia del Capital Constituye un Obstáculo Importante?

No se ha aceptado todavía en la industria de las microfinanzas, y particularmente a nivel de los donantes, que la suficiencia del capital es un obstáculo para el crecimiento—para captar fondos de instituciones comerciales. Sin embargo, frecuentemente es citado como un obstáculo por aquellas instituciones que tratan de llegar a un mayor número de individuos, particularmente las IMF más grandes, reguladas y especializadas.

## CFTS Ltd.: La Prueba del Nuevo Paradigma

CASHPOR Financial & Technical Services Limited (CFTS), una entidad adaptada del Banco Grameen, ha estado trabajando con los hogares rurales pobres y los más pobres en Mirzapur en el Distrito oriental de la India UP, durante los últimos 4 años y medio y ha desarrollado e implementado un enfoque para hacer crecer a una IMF que trabaja con los más pobres que resultó efectiva en esa región tan difícil de la India.<sup>20</sup> El punto de equilibrio financiero institucional y los niveles de mejores prácticas de eficiencia se lograrán en un plazo de 5 años (es decir hasta el mes de septiembre de 2002), en contraposición con el promedio histórico de 8 a 9 años para una IMF del tipo GB, a través de la provisión de servicios financieros a 23.000 de las mujeres rurales pobres y más pobres. La calidad de la cartera de préstamos es buena, con menos del 2% en riesgo. Lo que es más importante aún: los déficits de CFTS con anterioridad al punto de equilibrio fueron financiados casi íntegramente por casi capital. Y CFTS está usando la modalidad de registrar la tasa de los préstamos a la tasa del mercado para mostrar la verdadera suficiencia del capital.

A partir del año fiscal que finalizó el 31 de marzo de 2002, el desempeño real de CFTS en comparación con la meta fijada en un número de áreas clave **fue el siguiente:**

Indicadores Clave <sup>21</sup>		Metas	Desempeño Real	% Logrado
<b>1.</b>	<b>Alcance a los Pobres</b>			
a)	Alcance: Ahorristas	22,283	18,035	81%
	Prestatarios	19,246	15,048	78%
b)	Profundidad: Total Ahorros (US\$)	\$130,445	\$110,203	84%
	Totales Préstamos			
	Pendientes (INR)	\$1,528,051	\$1,124,752	74%
c)	Abandonos	18%	15%	120%
<b>2.</b>	<b>Calidad de la Cartera de Préstamos</b>			

a)	Cartera en Riesgo > 30 Días	2.0%	1.9%	106%
b)	Relación de Cancelación del Préstamo en Libros	1.0%	0.7%	147%
c)	Relación de Reestructuración de la Deuda <sup>22</sup>	0.0%	0.0%	100%
<b>3. Eficiencia Institucional</b>				
a)	Relación del Costo Administrativo	14%	27%	52%
b)	Ciente Deudor Activo por CSR	258	190	74%
c)	Cartera de Préstamo por CSR	\$18,181	\$14,237	78%
d)	Centros por CSR	9	9	97%
e)	Ahorristas por Centro	30	26	86%
f)	Relación de Costo Operativo	20%	39%	51%
g)	Rendimiento de la Cartera	33%	32%	97%
<b>4. Desempeño Financiero</b>				
a)	Costo de los Fondos (US\$)	\$131,134	\$102,608	78%
b)	Costo Administrativo (US\$)	\$227,775	\$240,153	105%
c)	Autosuficiencia Operativa (OSS)	104%	80%	77%
d)	Autosuficiencia Financiera Total (FFS)	79%	64%	81%
<b>5. Impacto sobre la Pobreza</b>				
a)	Reducción Significativa de la Pobreza	75%	75%	
b)	Ya no Son Pobres	25%	0%	

A pesar de que el CFTS podría ser un caso extremo en el sentido de que es probable que la mayor parte de las IMF no tengan que recurrir tanto al casi capital, muestra que éste es un enfoque factible. Las IMF pequeñas que tiene la visión de llegar a un mayor número de hogares más pobres, sin importar su enfoque, pueden crecer, si parte de su déficit anterior al punto de equilibrio que no puede ser financiado convencionalmente es financiado por casi capital.

## Cómo se Financió CFTS

Es un elemento esencial de la idea del crecimiento rápido o *'fast-track'* la necesidad de captar inicialmente los fondos para cubrir el déficit operativo hasta lograr el punto de equilibrio. CFTS comenzó con alrededor de US\$35.000 en inversiones de CASHPOR Technical Services Ltd. (Malasia), que es una compañía asociada a CASHPOR Inc., la red regional de IMF del tipo GB en el Asia. El Grameen Trust de Bangladesh se comprometió a proveer US\$682.000 en el transcurso de cuatro años para financiar el déficit operativo y una porción del fondo para cubrir los requerimientos para continuar efectuando préstamos para el modelo de 6 sucursales que fue el punto de equilibrio dentro de 4 años, proporcionando servicios financieros a aproximadamente 20.000 hogares rurales pobres. Los fondos para el financiamiento del déficit fueron provistos a interés cero, en forma de préstamos con un vencimiento de ocho años, con un período de gracia de 5 años. Los fondos para seguir efectuando préstamos devengaban un interés del 2% anual, y también tenían un vencimiento de ocho años, con un período de gracia de 6 años. Ambos préstamos debían ser amortizados con las utilidades, después de lograr el punto de equilibrio financiero institucional.

En realidad, el Graamen Trust solamente logró proveer la mitad (\$344.000) del monto comprometido. Como resultado de ello, y a la luz de la necesidad existente en el momento de establecer un mayor número de sucursales que las seis que se habían planificado, esto le permitió a CFTS usar todo el monto para financiar el déficit. El Grameen Trust también acordó reprogramar los préstamos a 12 años, con un un período de gracia de nueve años, y a subordinarlos legalmente a cualquier otro préstamo que CFTS obtendría en la India. Este resultó ser un paso importante para el financiamiento de CFTS.

Permitió que CFTS captara fondos para continuar efectuando préstamos (aproximadamente US\$970.000) de: i) el Small Industries Development Bank de la India (SIDBI), a una tasa cercana anual a la del mercado del 11%; ii) posteriormente de Friends of Women's World Banking India (FWWB),



aproximadamente US\$350.000 a una tasa anual de mercado del 14%; iii) del National Bank for Agriculture and Rural Development (NABARD), aproximadamente US\$225.000, a una tasa anual del 9%; y iv) finalmente de un Banco Comercial de la India, el Banco ICICI, aproximadamente US\$250.000 a una tasa anual del 14%, con una garantía del 50% del Deutsche Bak Micro Credit Development Fund de Nueva York. En total, aproximadamente US\$1,8 millones en fondos para seguir efectuando préstamos fueron obtenidos por CFTS a una tasa cercana a la del mercado y a tasas de mercado, de bancos de fomento de la India, un mayorista de la India para IMF y un banco comercial de la India.

Este financiamiento de los bancos de la India y del mayorista fueron posibles porque los financiadores aceptaron que el déficit operativo fuese financiado con casi capital del Grameen Trust y de la Fundación Calvert Social Development. Ninguno de los financiadores insistió en requerir el colateral convencional de CFTS. Aceptaron un depósito de garantía del 10%, o la hipoteca de nuestra deuda en libros y activos muebles como colateral suficiente<sup>23</sup>.

Inevitablemente CFTS se topó con la barrera de la suficiencia del capital, sin embargo, esto ocurrió como resultado de una calificación independiente contratada por SIDBI, nuestro financiador principal, a principios de 2001. La agencia calificadora otorgó a CFTS una a (alfa) por su administración general y una a (alfa) por sus sistemas, pero solamente una b (beta) por la suficiencia del capital. Además, indicó explícitamente que ni SIDBI ni ningún otro financiador debería otorgar más préstamos a CFTS hasta que hubiera aumentado su capital. Este fue el momento de la verdad para CFTS. Necesitaba prestarse otras Rs.3 crore (aproximadamente US\$1.5 millones) para lograr el volumen de préstamos pendientes de pago que se necesitaba para lograr el punto de equilibrio financiero institucional. Como CFTS seguía incurriendo en pérdidas, no había esperanza de atraer inversiones privadas. Aún los donantes se mostraron cautelosos de otorgar donativos a un posible barril sin fondo. CFTS no logró captar suficiente capital adicional convencional para cumplir con los requisitos de la agencia calificadora.

La agencia calificadora se rehusó a incluir el casi capital en sus cálculos de suficiencia de capital. CFTS apeló al SIDBI, y eventualmente aplicó su propia fórmula, que le dio suficiente peso al casi capital de modo que éste pudiera seguir prestando a CFTS.

Solamente un total de US\$325.000 fueron obtenidos del exterior: \$50.000 de la Fundación Calvert Social Development (para capital de trabajo) y \$275.000 de la Fundación Grameen de los EE.UU. (para seguir efectuando préstamos).

A pesar de las dificultades prácticas, CFTS logró financiar su déficit con anterioridad al punto de equilibrio en gran parte con casi capital; y logró obtener la mayor parte de los fondos para seguir efectuando préstamos de los bancos de fomento de la India a tasas cercanas a la tasa comercial (9 a 11% anual). De modo que la nueva estrategia de financiamiento sugerida había sido probada. Si se pudo hacer en la India, probablemente se pueda hacer en cualquier otra parte.

El financiamiento de la institucionalización de CFTS y su alcance a 23.000 mujeres rurales pobres en Mirzapur en el Distrito oriental de la India UP muestra el valor del casi capital para cubrir el déficit operativo antes de lograr el punto de equilibrio financiero institucional y captar financiamiento casi comercial y comercial de instituciones financieras para seguir efectuando préstamos. El hecho de que las instituciones financieras estuvieron dispuestas a otorgar préstamos a CFTS para que siga realizando préstamos a los pobres, a pesar de la falta de suficiencia del capital convencional de parte de CFTS, proporciona la base empírica para sugerir algunas revisiones al cómputo de la suficiencia del capital para las IMF que trabajan con los pobres.

## **Llevando la Estrategia Un Paso Adelante**

Como se ha podido ver de lo anterior, hubieron potencialmente serias consecuencias para CFTS al apoyarse casi exclusivamente en el casi capital como fuente de financiamiento. Al examinar el Balance auditado de CFTS, llama inmediatamente la atención el hecho de que los pasivos son mayores que los

activos. El resultado: un capital negativo y una suficiencia de capital negativa. En términos contables convencionales, esto implicaría una insolvencia técnica. Dicha conclusión, sin embargo, no sería correcta, ya que ignoraría la naturaleza de los pasivos de CFTS así como sus sólidas operaciones subyacentes y la alta calidad de su base de activos.

CFTS ha sido muy estratégica en cuanto al tipo de empréstitos que ha captado. El financiamiento con casi capital se ha diseñado de modo que los plazos sean largos, y la tasa de interés baja, de manera que CFTS pueda amortizarlo de sus utilidades después de lograr el punto de equilibrio. El compromiso de los financiadores es mucho más parecido al capital que a la deuda. Además, CFTS logró prestarse a tasas más bajas que las del mercado, que en la India serían de casi el 15%, accediendo a fondos de SIBDI y NABARD, como se subrayó anteriormente. Como habíamos visto en la Sección 3 más arriba, hay un elemento implícito de donativo en dichos fondos a una tasa inferior a la del mercado.

Para analizar mejor su solidez financiera, sobre una base semestral, CFTS registra sus deudas a la tasa del mercado, ajusta sus estados financieros por el efecto de la inflación y el subsidio y luego recalcula la suficiencia del capital con sujeción a normas internacionales. Este análisis completo y los estados financieros ajustados al 30 de septiembre de 2002, se detallan a continuación **TABLE:**

**TABLA 7: REGISTRAR LA DEUDA A LA TASA DEL MERCADO:  
ESTUDIO DE CASO CFTS  
Al 30 de septiembre de 2001**

**Paso 1: Descontar los Flujos de Caja**

ANÁLISIS RESUMIDO DE LA DEUDA AL VALOR DE MERCADO				
Tasa del Mercado empleada en el Descuento		15%		
	Tasa de Interés Real	Valor de la Deuda en Libros	Valor de Mercado de la deuda	Elemento de Subsidio (Nuevo Capital)
<b>Grameen Trust</b>				
Tramo 1	2.0%	8,536,280	3,866,645	4,669,635
Tramo 2	0.0%	5,690,853	2,585,919	3,104,934
<b>GF USA</b>				
Tramo 1	2.0%	10,456,615	6,243,598	4,213,017
<b>SIDBI</b>				
Tramo 1	11.0%	4,166,668	4,088,341	78,327
Tramo 2	11.0%	9,343,750	8,796,035	547,715
Tramo 3	11.0%	5,930,000	5,514,471	415,529
Tramo 4	6.0%	1,950,000	240,224	1,709,776
<b>TOTAL</b>		<b>46,074,166</b>	<b>31,335,233</b>	<b>14,738,933</b>

**Paso 2: Realizar Ajustes por Inflación y Gastos Subsidiados**

(6 meses desde el 1<sup>o</sup> de abril al 30 de septiembre de 2001)

**1) Costo del Capital – Ajuste por Inflación**

Debido a que los activos fijos son mayores que el capital ajustado, no se ha realizado ningún ajuste por inflación

**2) Costo Subsidiado de los Fondos**

Deuda Por Cobrar Promedio	61,902,933
Costo de fondos a la tasa del mercado	4,642,720
Gasto por intereses reales pagados	2,236,212
Ajuste por subsidio	2,406,508

**3) Subsidios En Especie**

El Fideicomisario Ejecutivo actualmente no está cobrando salario alguno, de manera que se ha añadido un ajuste de 50,000 rupias por mes.

El impacto combinado de los ajustes anteriores en el Balance ajustado son:

- Paso 1:** Para reducir el valor de la deuda reportado en el balance al valor del mercado y para incrementar el capital por el mismo monto. El balance sigue equilibrado.
- Paso 2:** Para aumentar los gastos por el monto del costo del ajuste de fondos, reduciendo así el capital y el efectivo disponible. El balance sigue equilibrado

EL BALANCE AJUSTADO RESULTANTE SE USA PARA CALCULAR LA SUFICIENCIA DEL CAPITAL.

**Paso 3: Calcular una Suficiencia de Capital Más Significativa**

Antes del Ajuste		Después del Ajuste	
Capital de Nivel 1	(9,510,723)	Capital de Nivel 1	2,521,702
Capital de Nivel 2 *	0	Capital de Nivel 2*	2,521,702
Capital Total	(9,510,723)	Capital Total	5,043,403
Bienes Ajustados al Riesgo	51,039,384	Activo ajustados al riesgo	50,498,082
Relación de Suficiencia de Capital de CFTS	-18.6%	Relación de Suficiencia de capital de CFTS	10.0%

\* El Capital de Nivel 2 está limitado al 50% del capital de Nivel 1. En el escenario antes del ajuste, debido a que el capital es negativo, no se reporta Capital de Nivel 2. En el escenario posterior al ajuste, el Capital de Nivel 2 está limitado por los montos del Capital de Nivel 1.

**TABLA 8** (en inglés)

	AUDITED Financial Performance	Adjustments	ADJUSTED Financial Performance
<b>ASSETS</b>			
<i>Current Assets</i>			
Cash & Non-Interest Bearing Accounts	11,808	0	11,808
Deposits at Bank	1,865,480	0	1,865,480
Fixed Deposits	4,800,000	(2,706,508)	2,093,492
Total Loan Outstanding	39,019,032	0	39,019,032
(Loan Loss Reserve)	<u>(556,500)</u>	<u>0</u>	<u>(556,500)</u>
Net Loan Outstanding	<b>38,462,532</b>	<b>0</b>	<b>38,462,532</b>
Other Advances	2,054,095	0	2,054,095
Grants Receivable	0	0	0
Workshop Fee Recoverable	0	0	0
<b>Total Current Assets</b>	<b>47,193,915</b>	<b>0</b>	<b>44,487,407</b>
<i>Long-Term Assets</i>			
Deferred Revenue Expenditure	7,873,882	0	7,873,882
Fixed Assets	3,369,874	0	3,369,874
(Accumulated Depreciation)	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Net Fixed Assets	<b>3,369,874</b>	<b>0</b>	<b>3,369,874</b>
<b>Total Long-Term Assets</b>	<b>11,243,756</b>	<b>0</b>	<b>11,243,756</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>58,437,671</b>	<b>0</b>	<b>55,731,163</b>
<b>LIABILITIES</b>			
<i>Current Liabilities</i>			
Accounts Payable	415,932	0	415,932
Collective Responsibility Fund	0	0	0
Provisions	0	0	0
Other Current Liabilities	<u>1,232,136</u>	<u>0</u>	<u>1,232,136</u>
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>1,648,068</b>	<b>0</b>	<b>1,648,068</b>
<i>Long-Term Liabilities</i>			
Savings	0	0	0
Sr. Secured Loans	37,211,578	-2,751,347	34,460,231
Sr. Unsecured Loans	14,861,615	-4,213,017	10,648,598
Subordinated Loans	<u>14,227,133</u>	<u>-7,774,569</u>	<u>6,452,564</u>
<b>Total Long-Term Liabilities</b>	<b>66,300,326</b>	<b>-14,738,933</b>	<b>51,561,393</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>67,948,394</b>	<b>0</b>	<b>53,209,461</b>
<b>EQUITY</b>			
Paid-Up Capital	1,530,000	0	1,530,000
Grant Component of Debt Financing	0	14,738,933	14,738,933
Current Year Donations	0	0	0
Accumulated Donations	0	0	0
Inflation Adjustment	0	0	0
Operating Profit/(Loss) - Current Year	(1,912,181)	-2,706,508	(4,618,689)
Accumulated Consolidated Profit/(Loss)	<u>(9,128,542)</u>	<u>0</u>	<u>(9,128,542)</u>
<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>(9,510,723)</b>	<b>0</b>	<b>2,521,702</b>
<b>TOTAL LIABILITIES + EQUITY</b>	<b>58,437,671</b>		<b>55,731,163</b>

**TABLA 9**

	<b>Desempeño Financiero AUDITADO</b>	<b>Ajustes</b>	<b>Desempeño Financiero AUDITADO</b>
<b><i>Ingreso Financiero</i></b>			
Ingresos sobre Préstamos a Mujeres Pobres	5,299,380	0	5,299,380
Otros Ingresos	393,892	0	393,892
Cuota de Participantes/Taller	<u>0</u>	0	<u>0</u>
Total Ingresos Operativos	5,693,272	0	5,693,272
<b><i>Costos Financieros</i></b>			
Intereses sobre los Préstamos	2,236,212	2,406,508	<b>4,642,720</b>
Otros Intereses	0	0	<b>0</b>
Cargos Bancarios	<u>69,443</u>	0	<u><b>69,443</b></u>
Total Costos Financieros	2,305,655	0	4,712,163
<b><i>Previsión para Pérdidas de Préstamos</i></b>	183,765	0	183,765
<b><i>Gastos Administrativos</i></b>			
Personal	3,510,865	300,000	3,810,865
Viajes	949,049	0	949,049
Alquiler	196,480	0	196,480
Suministros	305,633	0	305,633
Comunicación	50,300	0	50,300
Honorarios Profesionales (incluyendo auditorías)	209,014	0	209,014
Capacitación/Taller	174,890	0	174,890
Varios	185,984	0	185,984
Depreciación	129,361	0	129,361
Otras Provisiones	<u>(593,544)</u>	<u>0</u>	<u>(593,544)</u>
Total Gastos Administrativos	5,118,032	300,000	5,418,032
<b>UTILIDAD/(PERDIDA) OPERATIVA</b>	(1,914,180)	2,706,508	(4,620,688)
Ingresos No Operativos (Donaciones)	1,999	0	1,999
Gastos No Operativos	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>UTILIDAD/(PERDIDA) NO OPERATIVA</b>	1,999	0	1,999
<b>TOTAL UTILIDAD/(PÉRDIDA)</b>	(1,912,181)	2,706,508	(4,618,689)

Estos cálculos permiten tener una imagen más clara y justa de la salud financiera de CFTS, dando como resultado una suficiencia de capital del 10%.

## Financiamiento del Crecimiento

CFTS tiene la intención de ampliar su alcance a los pobres a nivel distrital en módulos de diez sucursales, posiblemente con diferentes personerías jurídicas, y financiar su déficit, si fuese necesario, con casi capital a una tasa registrada a la tasa del mercado.

## Institución del Nuevo Paradigma de Financiamiento

### Fuentes de Casi Capital

¿De dónde provendría el casi capital? Uno piensa inmediatamente en el interés que tienen los donantes bilaterales y multilaterales de financiar la reducción de la pobreza. Sin embargo, los donantes bilaterales no están acostumbrados a conceder préstamos; prefieren dar donativos, ya que esto es más simple. A pesar de que los donativos, si están cuidadosamente estructurados como los del CGAP para seleccionar una IMF, pueden aumentar la suficiencia del capital y mejorar la habilidad de una IMF para captar fondos de mercados financieros comerciales, no hay suficientes donativos disponibles para cubrir una significativa proporción de la demanda. Además, el casi capital registrado a una tasa de mercado daría mayor impacto a los fondos de los donantes, ya que aumentarían el capital de Primer y Segundo Nivel.

Debido a que los montos de los préstamos blandos (casi-capital) requeridos para financiar a una IMF que alcance a los restantes 81 millones de mujeres más pobres del mundo serían enormes, lo mejor sería contar también con Fondos de Microcrédito a nivel nacional o regional<sup>24</sup>, especialmente en los países/regiones más pobres, los cuáles podrían ser financiados por donativos de donantes bilaterales y/o por préstamos muy blandos de prestamistas multilaterales. Por lo menos tres fondos de microcrédito a nivel nacional están funcionando bien en el Asia: PKSf en Bangladesh, PCFC en las Filipinas y RMDC en Nepal. Tal vez sea significativo, que cada uno de ellos tenía un banco de fomento multilateral de respaldo, el Banco Mundial en el caso de PKSf y el Banco de Fomento del Asia en el caso de PCFC y RMDC.

**Un Rol de Liderazgo para el CGAP** El CGAP, si estuviese de acuerdo con este análisis y la importancia potencial del casi capital, podría desempeñar un rol crucial en el desarrollo de la capacidad institucional de Fondos de Microcrédito adicionales a nivel nacional y regional, alentando a los miembros donantes a financiarlos con sus donativos, y a monitorear y evaluar el desempeño de los Fondos. El CGAP ha adquirido su propia experiencia en cuanto a la identificación y crecimiento de las IMF prometedoras. El CGAP podría transferir estas aptitudes y las lecciones aprendidas de esta experiencia a los fondos de microfinanzas nacionales y regionales.

**Bancos Multilaterales** Las agencias multi-laterales como el Banco Mundial y el Banco de Fomento del Asia están acostumbradas a otorgar préstamos. Fuera de proporcionar los fondos a los fondos de Microcrédito a nivel nacional, éstas podrían ser una fuente importante de casi capital para las IMF más grandes que desean expandirse rápidamente.

**Inversores sociales y Fundaciones de Desarrollo** Las fundaciones que se dedican a financiar el desarrollo como la Fundación Grameen de los EE.UU., la Fundación de Desarrollo Social Calvert<sup>25</sup>, HIVOS, la Fundación Ford, CRS, y el Grameen Trust (como lo hiciera en el caso de CFTS), también podrían adoptar el casi capital como uno de sus instrumentos principales para el financiamiento de las instituciones de microfinanzas para los pobres. Los bancos de fomento a nivel nacional también podrían desempeñar un papel al proporcionar casi capital a las IMF.

**Bancos de Fomento y Bancos Comerciales** Son los bancos de fomento y los bancos comerciales nacionales de donde deberán provenir los fondos para continuar realizando préstamos. Las IMF que desean llegar a una gran cantidad de hogares pobres tendrán que desarrollar la capacidad de pagar las tasas del mercado, del 12 al 18% para obtener esos fondos. También tendrán que establecer un buen historial de pago con estos bancos, empezando con préstamos relativamente pequeños. A pesar de que es posible que los bancos no estén muy interesados inicialmente, varios años después de recibir pagos completos y de manera oportuna, un casi capital adecuado para cubrir las pérdidas antes de alcanzar el punto de equilibrio, y un avance continuo hacia esa meta deberían desarrollar la confianza de los bancos para que estos les ofrezcan montos mayores y un mayor apoyo a lo largo del tiempo.

**Fondos de Garantía** Los fondos de garantía pueden desempeñar un papel crucial y oportuno al permitir que una IMF bien administrada, con poco o ningún capital convencional, pueda captar sus primeros préstamos de la banca comercial. Aunque esto significaría tasas de interés relativamente altas, porque el costo de los fondos de garantía se añaden a la tasa del mercado para los fondos del préstamo, sería conveniente que la IMF los pague, para poder tener la oportunidad de establecer un historial de pagos con los bancos (el costo de lograr la proverbial introducción del pie en el resquicio de la puerta).

## Otras Formas de Financiamiento para Vencer el Obstáculo del Capital

En respuesta a la circulación de una versión previa de este trabajo, los autores recibieron varias sugerencias creativas con respecto a otras formas de financiamiento que podrían ayudar a achicar la brecha del déficit de financiamiento operativo. Una sugerencia interesante se basaba en que si la inversión de parte de individuos y entidades privadas en una IMF que trabaja con los más pobres podía deducirse en un 100% de los impuestos, y los dividendos estuviesen libres de impuestos con una tasa de retorno de alrededor del 10% por año, calculada desde la fecha de la inversión original, entonces se podrían poner a disposición del sector de las microfinanzas grandes sumas de inversión del sector privado.<sup>26</sup> Otra idea interesante incluía las contra-garantías y depósitos en fideicomiso (escrow) cubiertos por los gobiernos para atraer inversiones hacia las entidades de microfinanzas.<sup>27</sup> Estas podrían ser algunas formas de lograr que el sector privado se involucre en la provisión de capital a los operadores de microfinanzas.<sup>28</sup> Se hizo notar que muchos de los actores del sector de las microfinanzas son ONG sin fines de lucro que no emiten acciones. Un instrumento de financiamiento que sería adecuado para ellas es el equivalente de capital (o EQ2). Esta es un ‘*debenture*’ desarrollado por la comunidad que legalmente permite realizar inversiones “similares al capital” en entidades sin fines de lucro. Es como una inversión de casi capital pero diferente a una deuda subordinada simple, el EQ2 es una obligación general del emisor que no está cubierta por ninguno de sus activos. Está completamente subordinada a todas sus otras deudas y está diseñada para captar efectivo para el emisor, tiene un plazo renovable y por lo tanto un vencimiento indeterminado, pero no confiere derechos de voto.<sup>29</sup> Y lógicamente, se debería dar mayor consideración al uso creativo de los Derechos Especiales de Giro (DEG) para financiar la expansión de las entidades de microfinanzas para los pobres, como sugiere George Soros. Por lo tanto, está totalmente claro, que existen varias buenas ideas muy positivas para financiar las microfinanzas para la reducción de la pobreza.

## Reconstrucción

Lógicamente no todos los financistas estarán de acuerdo en desempeñar los papeles identificados más arriba. Sin embargo, el CGAP podría maximizar la cantidad que sí está de acuerdo en hacerlo, trabajando con los donantes miembros para incluir el financiamiento del casi capital, ya sea directa o indirectamente, como parte importante de su ayuda para las IMF que trabaja con los pobres.

El CGAP y otras entidades que lideran el fomento a las normas para el sector de las microfinanzas, como el MicroBanking Bulletin [Boletín de la MicroBanca] y las redes internacionales y regionales, también

deberían considerar cuidadosamente la implementación de parte de las ideas creativas generadas en este capítulo—en particular el registro de los préstamos blandos a la tasa del mercado, además de repensar el tema de la suficiencia del capital de manera que ésta sea más apropiada para la industria de las microfinanzas.

Tomados en su conjunto, como ilustra CFTS, los esfuerzos para masificar las microfinanzas podrían convertirse en una realidad.



- <sup>1</sup> Campaña de la Cumbre del Microcrédito, "State of the Microcredit Campaign Report 2001" ["Informe de 2001 sobre la Situación de la Campaña del Microcrédito"] (Washington, DC: Microcredit Summit Campaign, 2001), 11.
- <sup>2</sup> Algunos buenos ejemplos son SHARE en la India, CARD en las Filipinas, FINCA en Uganda y CRECER en Bolivia.
- <sup>3</sup> Los esfuerzos del CGAP del Banco Mundial (CGAP) de "masificar" las microfinanzas a través de intermediarios como las oficinas postales en el área rural y aún las cabinas públicas de teléfono, son bienvenidos. Pero estos esfuerzos son nuevos y no sería inteligente dejar de lado a las instituciones que hasta la fecha han proporcionado la mayoría de los servicios de microfinanzas para los pobres, es decir las IMF..
- <sup>4</sup> En la mayoría de los países pobres, y por cierto en los más grandes como la India e Indonesia, existen grandes cantidades de jóvenes educados con una oferta de empleo insuficiente. La experiencia nos dice que en el lapso de tres meses la mayoría de ellos puede capacitarse para identificar y motivar a las mujeres pobres de modo que consideren la industria de las microfinanzas como una buena oportunidad para ellos mismos, y traten de hacer llegar estos servicios de microfinanzas a dichas mujeres. También sabemos que la gente joven educada en el área rural, que nunca han usado una computadora, puede aprender a usarla de manera eficiente con un software de fácil aplicación para el usuario con la finalidad de ingresar datos a nivel de las sucursales. La fuerza laboral está esperando a la industria de las microfinanzas, por lo menos en los países más pobres.
- <sup>5</sup> El término "capital" como se utiliza en esta sección se refiere a todas las fuentes de financiamiento disponibles para las instituciones de microfinanzas. Favor ver la definición a) del Glosario.
- <sup>6</sup> Taller de CASHPOR-PHILNET realizado del 5 al 7 de junio en Manila, Filipinas.
- <sup>7</sup> George Soros, *George Soros on Globalization* (New York: Public Affairs, 2002) 83-4.
- <sup>8</sup> El empleo del término capital en esta sección es más limitado que el utilizado en la Sección 1. Se refiere a la solidez financiera de la organización, e incluye solamente el capital y el casi capital. Favor ver la definición b) en el Glosario.
- <sup>9</sup> El Comité de Basilea es un grupo de bancos centrales, supervisores y reguladores de bancos de los países industrializados más grandes que se reúne cada tres meses en el Bank of International Settlements en Basilea. A través de diversos trabajos e informes, proporciona pautas y lineamientos amplios sobre políticas que los supervisores de cada uno de estos países pueden utilizar para determinar las políticas de supervisión en sus propios países.
- <sup>10</sup> Los que están siendo protegidos incluyen tanto a los depositantes como a los prestamistas.
- <sup>11</sup> Se debe hacer notar que el *Microbanking Bulletin* [Boletín de la MicroBanca], un boletín informativo importante sobre las normas de la industria, permite la inclusión del casi capital en el numerador para calcular la suficiencia de capital. El capital total ajustado se define como el capital total, incluyendo el casi capital y el ingreso neto ajustado.
- <sup>12</sup> El Grameen Bank tiene una historia de haber superado problemas de pago: en primera instancia en el Distrito de Tangail en 1984 y posteriormente en el Distrito de Rangpur en 1991/92. Actualmente se ha sometido a una reingeniería para atraer nuevamente a casi todos los clientes morosos que habían abandonado la institución después de 1995. Ver *Credit for the poor*<sup>34</sup>, que se encuentra disponible en el sitio cashpor@yahoo.com. Otra IMF del tipo GB bien conocida que ha logrado superar serios problemas de pago es Ahon Sa-Hirap y Dungganon en las Filipinas.
- <sup>13</sup> Publicación del Comité de Basilea para la Supervisión de la Banca [Basilea Committee on Banking Supervision], "International Convergence of Capital Measurement & Capital Standards" ["Convergencia Internacional de la Medición del Capital y Normas de Capital"] *Basilea Committee Publications No. 4* (Julio 1988): 4.
- <sup>14</sup> CGAP, "Focus on Transparency" ["Enfoque en la Transparencia"] *Microbanking Bulletin* 7 (Noviembre 2001): 52
- <sup>15</sup> Unidad de Monitoreo Económico Regional del Banco de Fomento del Asia, *Asia Economic Monitor*, Abril 2002, 17-19.
- <sup>16</sup> Thomas Au Yeung, "NPLs of Taiwan banks estimated to reach 18%", ["Bancos NPLs de Taiwan que se estima que llegarán al 18%"] *The China Post* (25 de abril de 2002).
- <sup>17</sup> Hiroshi Inoue, "Entrevista: ExBOJ Tamura: Japan FSA, Banks Lag in Reform" [FSA del Japón, el retraso de los Bancos en adoptar la Reforma"] *The Wall Street Journal Online* (18 Junio 2002).
- <sup>18</sup> Si el pago se efectúa un año después, los pagos serían descontados basándose en la tasa de interés comercial, que es del 15% para los fines de este cálculo, (1+15%), es decir que se utiliza el 1.15. Si el pago de intereses corresponde a 2 o más periodos en el futuro, la tasa comercial tendría que ser ajustada para reflejar el efecto compuesto de más de un periodo. Por ejemplo, si el pago se hace en dos años, y desea saber el valor actual de hoy, tendría que dividir el pago entre 1.15 y luego otra vez entre 1.15; que dicho más simplemente, se dividiría entre 1.15 al cuadrado (elevado a la segunda potencia). Si el pago se hace en tres años y usted desea saber el valor actual, tendría que dividir la cantidad entre 1.15, y nuevamente entre 1.15 y nuevamente entre 1.15; o dicho más simplemente, dividiría entre 1.15 elevado al cubo (elevado a la tercera potencia).
- <sup>19</sup> El análisis del registro a la tasa del mercado no puede utilizarse en préstamos exigibles, debido a que la solicitud de pago anticipado de dichos préstamos la efectúa el Prestamista.
- <sup>20</sup> Aunque CASHPOR Financial & Technical Services Ltd. (CFTS) en Mirzapur, en la India UP del Este, tiene solamente 4.5 años de vida, el punto de equilibrio financiero institucional se proyecta antes de que finalice su 5<sup>o</sup> año de operaciones (30 de septiembre 2002), en cuyo momento proveerá servicios financieros a aproximadamente 23.000 mujeres pobres del área rural que tendrían aproximadamente 78 millones de rupias (alrededor de US\$1.6 millones) en préstamos pendientes de pago en sus manos, con menos del 2% de ellos en la cartera de riesgo.
- <sup>21</sup> La Tasa de Cambio utilizada es de 48.7 rupias por DUS.
- <sup>22</sup> Solamente se ha reestructurado un préstamo desde el inicio de las operaciones de CFTS.
- <sup>23</sup> A pesar de que CFTS había negociado con los bancos el financiamiento que necesitaba para alcanzar el punto de equilibrio, otro obstáculo importante fue obtener los fondos de manera oportuna. Pocos bancos en la India cumplen con el cronograma de desembolsos acordado con las IMF. La captación tardía de fondos para continuar efectuando préstamos causó serios problemas para CFTS. Los clientes nuevos se cansaron de esperar y abandonaron el programa, malgastando los recursos que habían sido invertidos en la formación de los grupos. Tuvimos que frenar la formación de nuevos grupos de manera que no hubiesen demasiados clientes nuevos frustrados. Se difundieron rumores que CFTS se había quedado sin dinero y no podría ofrecer préstamos subsiguientes a los clientes que ya habían pagado sus préstamos a tiempo. Algunos clientes protegieron su liquidez suspendiendo sus amortizaciones. La cartera en riesgo empezó a crecer nuevamente. Los cronogramas de amortización deberían ser contingentes al logro de las metas razonables del Plan de Negocios (por lo menos

---

en un 80%), pero éstas deben ser implementadas de manera oportuna una vez que se hayan cumplido las condiciones. Y no se deberían imponer nuevas condiciones excepto en relación con préstamos nuevos.

- <sup>24</sup> CASHPOR, la red regional del Asia de instituciones de microfinanzas del tipo GB para los pobres, ha desempeñado el papel, en una escala limitada, de un proveedor regional de fondos operativos para el crecimiento, a nombre del PNUD y del Gobierno de Finlandia. Y nosotros acabamos de firmar un contrato con USAID para proporcionar un financiamiento en 'paquete' cuando se logren las metas del Plan de Negocios de las IMF seleccionadas en Indonesia. Estamos preparados para hacer aún más en este sentido, incluyendo la provisión mayorista de casi capital a nombre de los donantes. La red nacional de las Filipinas de GBR, PHILNET, podría ser fortalecida aún más para hacer lo mismo en las Filipinas, como podría hacerlo INDNET en la India. Estas redes se encuentran en buena posición para conocer qué tipo de financiamiento necesitan sus instituciones afiliadas, y para monitorear y rendir informes con respecto al uso de dichos fondos. Los logros de PKSF en este sentido en Bangladesh, PCFC en las Filipinas y RMDC en Nepal constituyen una evidencia del rol significativo que las redes nacionales pueden desempeñar al ampliar el alcance de las microfinanzas, si ellas mismas están adecuadamente financiadas.
- <sup>25</sup> Shari Berenbach, Director Ejecutivo de Calvert, sugirió una manera de lograr que el financiamiento de casi capital sea más atractivo para los inversores sociales que consistiría en incluir mejoras en las líneas de crédito como un vehículo de inversión de manera que los inversores sientan confianza de que podrán mantener su integridad.
- <sup>26</sup> Estamos agradecidos a Ramesh Bellamkonda, Director del Proyecto de Bharta Swamukthi Samsthe (BSS) de Bangalore India por esta sugerencia que por cierto amerita mayor consideración. El puede ser ubicado en la siguiente dirección: swamukti@blr.vsnl.net.en.
- <sup>27</sup> Dushyant Kapobres contribuyó con este elemento, e indicó que los gobiernos están empleando estos medios para atraer inversiones a otros sectores importantes. ¿Por qué no hacerlo en el sector de las microfinanzas para la reducción de la pobreza?
- <sup>28</sup> Horacio Navarette de la Corporación Monsanto ha sugerido que consideremos abordar el tema de un posible rol del sector privado como una fuente de casi capital.
- <sup>29</sup> Benjie Montemayor, de Opportunity International contribuyó con esta interesante idea. Se lo puede ubicar en BMontemayor@opportunity.org.