

REESTRUCTURACIÓN Y OPORTUNIDADES EN LA INDUSTRIA MICROFINANCIERA

II FORO DE MICROFINANZAS DE LA CAF
REALIZADO EN LIMA, PERÚ, MARZO DE 2007



REESTRUCTURACIÓN
Y OPORTUNIDADES
EN LA INDUSTRIA
MICROFINANCIERA

Depósito legal:

If 74320073302411

ISBN:

978-980-6810-32-7

El material de esta publicación fue compilado y editado por la CAF y es producto de las ponencias, reflexiones y deliberaciones emanadas del foro realizado en Lima, Perú, los días 1° y 2 de marzo de 2007. El evento fue organizado por la CAF.

Editor:

Corporación Andina de Fomento
publicaciones@caf.com

Diseño gráfico:

Gisela Viloria

Impresión:

Panamericana Formas e Impresos
Bogotá-Colombia/Febrero 2010

Caracas, Venezuela. Agosto de 2007.

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

© Todos los derechos reservados
Corporación Andina de Fomento CAF

CONTENIDO

	Página
INTRODUCCIÓN	5
DESAFÍOS DE LA INDUSTRIA MICROFINANCIERA	9
ALIANZAS ESTRATÉGICAS EN MICROFINANZAS	17
CONCLUSIONES	29
CIERRE DEL EVENTO GERMÁN JARAMILLO	39
ANEXOS	
Programa oficial del foro	43
Los expositores	46
Listado general de participantes	52

INTRODUCCIÓN

Para la Corporación Andina de Fomento, este segundo encuentro tiene una enorme gravitación en la medida que es muy importante que las entidades microfinancieras repiensen su futuro, se reinventen y actualicen, con la idea de innovar constantemente en el desarrollo de sus actividades.

Las iniciativas de desarrollo de las actividades microfinancieras datan de hace aproximadamente 30 años, siendo los últimos 15 años los de mayor relevancia. Tal es el caso países como Bolivia y Perú, donde esta actividad se ha consolidado y actualmente son referencia para otras naciones que se están iniciando en el tema.

Es importante plantear la necesidad de que la industria de microfinanzas se detenga y revise sus objetivos y su actuación. En algunos países de la región es una realidad que las microfinanzas resultan exitosas al contar con instituciones microfinancieras rentables y eficientes, factores básicos para propiciar y asegurar la sostenibilidad de sus actividades.

También es cierto que las microfinanzas han desempeñado un rol importante en la inclusión e incorporación de un segmento social que ha estado desatendido en lo que se refiere al acceso al financiamiento y a las nuevas oportunidades de generar actividades productivas.

No obstante, estos esfuerzos parecen insuficientes, si se toma en cuenta que todavía existe una importante masa social no atendida y con mínimas posibilidades de ser considerada en la oferta formal de servicios financieros. Asimismo, existe la percepción de que los segmentos con acceso a la oferta de las instituciones microfinancieras, no han sido atendidos de una manera integral, por lo que diversas necesidades han quedado sin una atención adecuada (ahorros, microseguros, manejo de pagos, micropensiones, remesas productivas, otros).

En tal sentido, la CAF invita a los participantes a mirar su propia experiencia e identificar dónde están los retos para alcanzar mayores niveles de eficiencia y competitividad en el futuro. Visto ello, cuando se sabe que los bancos de la región consolidan, cada vez más, su presencia y aporte en la actividad microfinanciera.

En esta misma línea, es importante definir cuál sería el papel futuro que van a cumplir las entidades microfinancieras en este contexto

de creciente competencia de la banca tradicional, la misma que va a incorporar toda su infraestructura y capacidad operativa al mercado microempresarial.

En el análisis sobre el futuro existen buenas experiencias de crecimiento y soporte a favor de las entidades microfinancieras, a través de alternativas de financiamiento como las emisiones de papeles, proceso en el cual la CAF cumple el rol de apoyo a través de operaciones de garantía o cobertura al compartir el riesgo de dichas emisiones.

La CAF extiende la invitación a los participantes a abordar el rol de las microfinanzas en el contexto de inequidad y pobreza de América Latina, y a estudiar la forma en que éstas pueden contribuir a generar ciudadanía en los estratos sociales menos favorecidos de la región, los cuales tienen una muy baja bancarización. En esta línea de acción, se reflexiona sobre el hecho de que una mayor bancarización sería una de las herramientas fundamentales para lograr dicho objetivo, razón por la que ésta se convierte en uno de los retos ineludibles del sector.

Asimismo, es fundamental evaluar con detenimiento los resultados de las entidades microfinancieras en los últimos años, junto a los factores que los originan, tanto en el área financiera como en el área social. Por otra parte, es relevante retomar las necesidades del sector rural y su potencial de desarrollo. Aún los recursos para atender a este sector son escasos, lo cual hace necesario incrementar las ventanillas rurales y el desarrollo de nuevos servicios financieros para atenderlo eficientemente. Buenos ejemplos de financiamiento rural existen en Perú y en Bolivia, hecho que ha sido uno de los móviles para organizar este II Foro de Microfinanzas en la ciudad de Lima.

Por último, consideramos vital que los participantes intenten responder a la pregunta clave: cómo lograr un adecuado balance entre la rentabilidad financiera a la que deben apuntar las entidades microfinancieras para su sostenibilidad y la rentabilidad social. A continuación compartimos algunas de las deliberaciones emanadas de este Foro.



DESAFÍOS DE LA INDUSTRIA MICROFINANCIERA

Hace algunos años, la oferta de servicios financieros a los segmentos menos favorecidos de la población era considerada inviable, por el alto riesgo que suponía otorgar créditos a estos sectores. Hoy en día, ese paradigma parece haber cambiado, según lo evidencian los índices de rentabilidad presentados por la industria microfinanciera que, en algunos países, han sido superiores a los registrados por la banca comercial. Asimismo, los adecuados niveles de morosidad denotan, en promedio, una adecuada gestión del riesgo por parte de las instituciones que pertenecen a este segmento. Adicionalmente, como resultado del diseño e implementación de estrategias adaptadas a los cambios del entorno, las instituciones de microfinanzas han logrado consolidarse en los sistemas financieros de una gran parte de los países de América Latina.

Algunos analistas coinciden en que el mercado microfinanciero está saturado de entidades que ofrecen, fundamentalmente, los mismos productos y servicios y atienden al mismo segmento. Otros piensan que si bien la industria microfinanciera ha verificado avances significativos, todavía tiene un largo camino por recorrer y le esperan importantes desafíos. Algunos estudiosos del tema son de la opinión que muchas de las instituciones de microfinanzas se han dedicado a atender la demanda de financiamiento y parecen conformarse con poner a disposición de sus clientes el llamado "microcrédito productivo", lo que no les permite identificar otras necesidades, ni la dinámica del desarrollo del entorno.

Por otra parte, existen interrogantes sobre la distorsión de la oferta de crédito a la microempresa debido al otorgamiento de préstamos al consumo atribuida a las instituciones de microfinanzas. Algunos analistas piensan que si bien las tecnologías de evaluación son distintas, las instituciones podrían atender estas demandas bajo la premisa de que los segmentos de escasos recursos también necesitan consumir productos y servicios que pueden ser financiados como "créditos personales" que, aunque tienen diferentes destinos, van dirigidos al mismo segmento de la población.

Sin lugar a dudas, el desarrollo de las microfinanzas constituye una herramienta efectiva en la lucha contra la pobreza, ya que permite ofrecer oportunidades a aquellos segmentos de la población con serias limitaciones de acceso a los servicios financieros. No obstante, existen dudas sobre la efectividad de la industria de microfinanzas con respecto a:

- La cobertura de necesidades y demandas del segmento, a través del desarrollo de productos y servicios a la medida, tal como lo viene haciendo la banca comercial, por medio de una oferta diversificada de productos y servicios que satisfagan las necesidades de sus clientes. Ello puede derivar en la venta cruzada de productos y servicios, lo que permite optimizar la relación con el cliente y elevar los índices de productividad de las instituciones.
- Las limitaciones existentes en la industria microfinanciera para atender a los estratos de la población más desfavorecidos de la población, a pesar del tamaño relativamente grande de este segmento. Si bien algunos piensan que no existe una manera de atender a los estratos sociales más desfavorecidos, algunas instituciones microfinancieras han penetrando con relativo éxito en nuevos nichos percibidos como de mayor riesgo. Ello revela que es posible atender nuevos mercados y crear nuevos productos al utilizar las herramientas adecuadas. Asimismo, los organismos cooperantes y entidades de financiamiento de la industria de microfinanzas también deben ejercer el rol de promotor y participante de los éxitos y fracasos de la incursión a nuevos nichos y el lanzamiento de productos con mayor percepción de riesgo, con un enfoque claro y amplio que permita generar el aprendizaje necesario para adecuar la implementación de la estrategia.

A continuación, algunas interrogantes sobre los desafíos que enfrenta la industria microfinanciera:

- ¿Ha alcanzado la industria la madurez requerida?
- ¿Cómo se pueden lograr mayores niveles de eficiencia que permitan reducir los costos y ofrecer menores tasas de interés?
- ¿Existen mercados aún no atendidos o descubiertos?
- ¿Cuán versátiles son las instituciones microfinancieras para adaptarse a los diferentes entornos y situaciones?

Las necesidades de los sectores más desfavorecidos de la población cambian en el tiempo y ello genera nuevas opciones para la industria microfinanciera de adaptar y atender de forma oportuna e innovadora a estos segmentos. A su vez, ello permite ampliar la cobertura de las operaciones financieras a las zonas atendidas y expandir la base de clientes.

De la misma forma, la dimensión del mercado permite a diversos jugadores ofrecer servicios microfinancieros a poblaciones de escasos recursos. De hecho, Latinoamérica es el subcontinente con mayor desigualdad en el mundo, y muchos de sus países no han logrado revertir esta situación. Los niveles de pobreza y la brecha de inequidad han aumentado en los últimos años.

El nuevo entorno y los nuevos participantes en el mercado microfinanciero obligan a las instituciones a buscar mayores niveles de innovación y productividad, a fin de fortalecer sus estructuras internas y generar ventajas competitivas que propicien la reducción gradual de los costos y les permita enfrentar la competencia en mejores condiciones.

Algunos actores de la industria microfinanciera opinan que, las entidades y organismos de financiamiento que proveen fondos a las instituciones microfinancieras exigen de éstas alta rentabilidad y niveles de morosidad controlados, lo que muchas veces les impide penetrar a segmentos percibidos como de mayor riesgo y limita la oferta de productos con mayor exposición al riesgo.

El desarrollo de la actividad microfinanciera requiere enfrentar una estructura de costos elevada, lo que incide directamente en el nivel de tasas de interés. En este sentido, una de las asignaturas pendientes de las entidades microfinancieras es alcanzar niveles óptimos de eficiencia. Ello permitirá lograr una reducción efectiva de costos a los clientes finales.

Una mayor penetración de productos y servicios es otra de las vías para lograr bajar los precios asociados a la oferta de crédito, sino también una ampliación de la base de clientes atendidos que genere economías de escala y subsidios cruzados, con herramientas útiles y efectivas para la administración del portafolio de préstamos. Para ello será necesario evaluar nuevos mecanismos que reduzcan el costo integral de la operación, tales como el acceso a los mercados de capitales, la tercerización u *outsourcing* de los recursos o servicios, la implantación de nuevas tecnologías y la forma de establecer alianzas con los sectores público y privado.

El mercado de capitales ofrece una gama de alternativas adaptadas a las necesidades de ofertantes y demandantes. En efecto, algunas instituciones microfinancieras han logrado incursionar con relativo éxito en este mercado. Si bien se trata de una alternativa que por sus costos iniciales no parece atractiva, los beneficios que ella supone deben ser explorados con mayor profundidad.

En muchos casos, las necesidades de las instituciones microfinancieras son similares. Las alianzas estratégicas han permitido compartir costos para llevar adelante diferentes proyectos en busca de generar sinergias asociadas a los componentes de cada participante. Paradójicamente, en lugar de realizar esfuerzos para identificar esas necesidades comunes, la práctica indica que cada institución toma un camino distinto que considera el más adecuado y, a menudo, dedica recursos financieros y no financieros a proyectos cuyos beneficios son inciertos y a muy largo plazo. La unión y coordinación entre las instituciones del sector es un punto clave que puede marcar una diferencia fundamental en la ampliación de los atributos y beneficios de los socios y reducir la exposición al fracaso de los participantes. Si bien este tipo de iniciativas ha sido poco explorada, en muchos casos ha resultado en avances, lo que asegura el éxito de una diversidad de proyectos.

Para los organismos de desarrollo, que en muchos casos atienden una serie de demandas para erogar recursos de cooperación técnica no reembolsable, este tipo de alianzas entre instituciones supone el aporte de recursos que amplía el espectro de la cooperación y genera impactos positivos, con un manejo más eficiente de los recursos.

Por otro lado y de cara al futuro, existe un nuevo dilema que trae a la mesa de debate el hecho de que las instituciones microfinancieras tienen un objeto netamente social o estrictamente de negocios. Existen diversas opiniones sobre si éstas deben mantener un enfoque únicamente de negocios, que redunde en altos niveles de rentabilidad para asegurar el fortalecimiento y la consolidación de las instituciones.

Algunas instituciones microfinancieras nacieron con un propósito puramente social, con la misión de atender a los sectores menos favorecidos de la sociedad, sin descuidar la búsqueda de los factores de eficiencia que permitan mantener el equilibrio entre la rentabilidad y la misión social. El consenso de este Foro parece indicar que

el enfoque debería lograr un punto de equilibrio entre el fin social y la administración eficiente, que permita una oferta sostenible de productos y servicios microfinancieros. Lo que va a generar la diferencia es que cada institución debe definir su razón de ser y los valores que la promueven. La orientación estratégica es un factor clave que determina la vigencia de las entidades en el tiempo y que genera las ventajas comparativas y competitivas que marquen la diferenciación y la percepción del mercado y de los clientes.

Es importante que las entidades microfinancieras reflexionen sobre cómo promover obras de inversión social que generen un impacto sustantivo en los clientes atendidos, en particular en materia de responsabilidad social.

El futuro del sector microempresarial no sólo depende del conjunto de instituciones que lo conforman. Su rol fundamental debe ser definido por los sectores públicos de los países, que como responsables de las políticas públicas establezcan y promuevan el desarrollo sostenible del sector microfinanciero. No obstante, cada vez se hace más evidente que el sector privado debe acompañar al sector público y tomar parte de las iniciativas sociales.

Uno de los mayores obstáculos que las instituciones microfinancieras ha tenido que enfrentar es la carencia de marcos regulatorios, que permitan un adecuado y transparente funcionamiento del sector. En algunos casos, la normativa vigente limita las acciones de los participantes del mercado. Por el lado de la oferta, lo que genera la creación de instituciones que mantienen prácticas de autorregulación es que, desde el punto de vista de la supervisión, no son las más transparentes. Los marcos regulatorios generan exclusión y discriminación frente a una base cada vez más amplia de sectores con limitaciones de acceso al capital financiero, lo cual aumenta el desarrollo asimétrico de las economías. La participación del gobierno para propiciar marcos regulatorios adecuados, así como mecanismos de supervisión adecuados para el funcionamiento del sector, son algunas de las prioridades del sector microfinanciero.

Por otra parte, la participación activa de los entes públicos en el mercado de microfinanzas es vista con cierta cautela y preocupación por los actores del sector privado. Algunos sostienen que la intervención de los entes gubernamentales debe estar dirigida a atender a los sectores sociales que se encuentran en extrema pobreza, ya que con prácticas de financiamiento subsidiadas estos

segmentos pueden mejorar su nivel de vida e insertarse en otros niveles socio-económicos que les permitan ser atendidos por las instituciones microfinancieras, al cumplir con el perfil y los requisitos para incorporarse como clientes de estas entidades.

Desde la perspectiva de la Corporación Andina de Fomento (CAF) es posible realizar alianzas entre los sectores público y privado para penetrar en los sectores excluidos con servicios integrales, que permitan hacer efectiva la oferta de servicios de salud, educación y financieros, entre otros.

Otra de las preocupaciones es la necesidad de reorientar estratégicamente a la industria microfinanciera para que ésta pueda enfrentar los desafíos en forma innovadora, creativa y versátil y adaptarse a entornos más competitivos.

Sin duda alguna, las oportunidades son generadas por el mercado y los actores exitosos marcan la diferencia en la forma como las instituciones microfinancieras interpretan y afrontan cada uno de los desafíos.



Alejandro Soriano
Director adjunto Dirección de PyME y Microfinanzas CAF.

ALIANZAS ESTRATÉGICAS EN MICROFINANZAS

El mundo microfinanciero –en el que se incluyen tanto las instituciones microfinancieras como los organismos de cooperación– se mantiene a la búsqueda de iniciativas que contribuyan a profundizar el negocio y los beneficios que éste proporciona a los sectores populares. Los grandes desafíos de la industria siguen siendo la expansión de la cobertura y la profundidad para alcanzar los mercados no atendidos, sin sacrificar su estructura de costos y sostenibilidad, así como la innovación y simplificación de los mecanismos de interacción entre el microempresario y los productos y servicios ofrecidos por la institución microfinanciera. Otro reto importante es la superación de las barreras relacionadas con la obtención de nuevas fuentes de financiamiento que permitan incrementar la escala de operaciones, bien sea porque el apalancamiento es escaso para algunas entidades menos consolidadas o porque sus indicadores exigen la exploración de otras alternativas.

En algunos países de América Latina empiezan a sobresalir algunos proyectos que han hecho frente, de forma relativamente exitosa a las barreras mencionadas, haciendo uso de las ventajas de las alianzas estratégicas. En Perú, uno de los mercados microfinancieros más desarrollados de la región, las entidades microfinancieras estudian desde hace algunos años mecanismos de financiamiento alternativos a la amplia oferta de recursos financieros que reciben del exterior, y han logrado estructurar programas coherentes de titularizaciones cuyas dinámicas y características merecen ser compartidas con los demás actores del continente.

Por su parte, en Ecuador y Bolivia existen iniciativas exitosas de alianzas entre instituciones microfinancieras y varios operadores del sector rural, lo que ha facilitado la creación de esquemas efectivos de financiamiento, en donde han participado como coordinadores las redes de microfinanzas de los respectivos países. Adicionalmente, México y Brasil son ejemplos de desarrollo de formas no tradicionales de expansión del negocio microfinanciero, a través de asociaciones con empresas como farmacias, oficinas de correo, loterías y

supermercados, a las que se le ha denominado “corresponsales no bancarios”, que se han alejado de la idea de la agencia física como la única opción de aumento de la cobertura de servicios.

La bancarización a gran escala

El caso del mercado mexicano no es muy distinto a la realidad de los otros de los países de América Latina: existe una baja penetración financiera a pesar de que, en promedio, se observa un crecimiento continuo del consumo en los últimos años. Los bajos niveles de bancarización, la poca competencia y el vasto mercado potencial se ha traducido –a excepción de países como Perú y Bolivia– en niveles relativamente altos de tasas de interés de los microcréditos. El gran desafío mexicano consiste en lograr un equilibrio entre una vasta extensión territorial, en muchos casos con baja densidad poblacional, en donde hay una alta demanda y ausencia de proveedores de microfinanzas¹. En las discusiones sostenidas en el Foro de la CAF, un factor esencial en la masificación del crédito es el ingreso de los *retailers* (p.e. tiendas de electrodomésticos, cadenas de supermercados, otros), los cuales han desplazado a los bancos en el rubro de financiamiento al consumo y han empezado a incursionar en la industria microfinanciera, a través de una oferta masiva de diferentes productos y servicios. Al observar la evolución de los *retailers* en los últimos años, en donde se han creado empresas filiales que en poco tiempo se han transformado plenamente en grandes bancos, se hace evidente que la incursión en el microcrédito representa competencia para las entidades microfinancieras tradicionales.

A partir de la experiencia de los *retailers* en México, la masificación del crédito requiere considerar los elementos exógenos y endógenos que potencian este proceso. Entre los factores exógenos, la existencia de burós de crédito y sistemas de pago eficientes y de bajo costo son condiciones de partida para que el modelo funcione a nivel operativo. Por una parte, el acceso oportuno a sistemas de información crediticia al momento del procesamiento de la solicitud mejora no sólo los tiempos y la efectividad de la atención al cliente, sino que es una importante herramienta de mitigación de riesgo, en especial, para operaciones de crédito a clientes minoristas, de constante flujo y rotación. Por otra parte, los puntos de pago brindan la tecnología

1. Pedro Valdez, “Bancarización a Gran Escala: La Experiencia en México”. Lima, Seminario CAF, 1° de marzo de 2007.

necesaria para derribar las barreras de distancia y los problemas de manejo de efectivo, a la vez que ofrecen seguridad al cliente y simplifican los procesos. A pesar del relevante desarrollo de estos sistemas en México, todavía se requiere una reducción drástica de los costos de transacción, que todavía son relativamente altos.

Un marco regulatorio adecuado es otro factor exógeno que impulsaría la comercialización a gran escala de servicios bancarios bajo los esquemas anteriormente expuestos. Este debe permitir un crecimiento en fases para las instituciones microfinancieras, que contemple la migración de una forma jurídica inicial (p.e., sociedad anónima no regulada) a otras formas que gradualmente admitan la oferta de servicios financieros integrales, como captar ahorros del público. Una regulación acertada sería aquella que, además, brinde un marco laboral competitivo, así como modelos menos costosos de sucursales, entre otros aspectos.

Entre los factores endógenos destacan:

- Adecuada infraestructura de sistemas.
- Alianzas con cadenas y puntos de contacto, que reduce el costo de las transacciones, amplía la presencia de la institución y permite hacer una mejor gestión del efectivo.
- Concepto de multiproducto. La idea de comercializar un solo producto (p.e., crédito para capital de trabajo) no satisface de forma integral las necesidades reales del cliente. Existen juicios de valor sobre las características y destinos de los diferentes productos microfinancieros demandados efectivamente por el sector meta que deben sincerarse. Las instituciones no deben temer a asumir el rol de financiadores de consumo. Se podría considerar la posibilidad de atender al mercado de la pequeña empresa con productos diferenciados, tales como descuento de cheques.

Por otra parte, Brasil, un mercado donde todavía el 70% de las microempresas no tienen acceso al financiamiento ha mostrado en los últimos años un acelerado proceso de bancarización cercano al 30%–35% de la población². En este proceso tuvo mucho que ver el impulso del sector público, con programas de venta masiva de productos a través de bancos estatales y asociaciones con bancos privados, cuya implementación permitió la apertura de casi siete

2. Terence Gallagher, “Bancarización a Gran Escala: La Experiencia Brasileña”. Lima, Seminario CAF, 1° de marzo de 2007.

millones de las denominadas “cuentas simplificadas”, lo que de forma inmediata hizo posible el acceso al crédito.

Al mismo tiempo, se gestaba un modelo de “corresponsales no bancarios” diferentes a los del caso mexicano. En la actualidad, está en vigencia una iniciativa promovida en un principio por el Banco Popular, una subsidiaria de Banco do Brasil creada para atender a la población de menores recursos, que supone el acuerdo entre una institución financiera y otra no financiera para la instalación de un Sistema de Pagos en esta última. Ello permite el pago de cuotas de crédito y servicios en general, la apertura de cuentas y la suscripción de contratos de seguros, entre otros servicios. Este proyecto, que se inició en 2002, trajo consigo la apertura de más de 90.000 puntos y más de un millón de cuentas³. Bajo este esquema, las entidades financieras escogen como corresponsal no bancario a clientes actuales de la institución, que tengan una red de gran alcance, tales como oficinas de loterías, correo y pequeños negocios. Estos corresponsales “representan” a la institución microfinanciera ante los clientes potenciales para abrir cuentas de ahorro, recibir el pago de cuotas de préstamos y obtener información general relacionada con los productos y servicios ofrecidos por la institución en cuestión.

Los corresponsales no bancarios han permitido extender la cobertura de los bancos actualmente no existe municipio en Brasil que no tenga algún tipo de servicio financiero, lo que a su vez ha mejorado la relación de la Banca con la comunidad-, descongestionar las sucursales y mejorar la atención en ventanillas. Asimismo, se ha logrado un beneficio en el cobro de comisiones gracias al gran volumen de operaciones de pequeños pagos, y se ha vinculado a clientes corporativos que ofrecen sus instalaciones como corresponsal no bancario para la venta cruzada de productos, en un intento por bancarizar a la mayor cantidad posible de personas. Esto se ha llevado a cabo sin contar el aprovechamiento del manejo del efectivo, proceso en el que se han desarrollado innovadores programas de seguros, tanto para el efectivo que maneja el corresponsal como para el que traslada el funcionario del banco al corresponsal.

De lado de la operatividad de las instituciones microfinancieras, el mecanismo de corresponsales no bancarios genera diversos beneficios: i) permite reducir el costo de “puesta en marcha” y mantenimiento de las agencias u oficinas comerciales; ii) reduce el tiempo

3. Sin embargo, la mejor parte de las operaciones continúa estando dirigida al pago de impuestos.

para llegar al punto de equilibrio entre el costo y beneficio de la inversión realizada, dada la atención y la economía de escala que se genera; iii) logra un desarrollo cada vez mayor de los productos y servicios, de acuerdo a la demanda existente; iv) resulta en un mejor aprovechamiento de la “venta cruzada” de productos y servicios; y v) mejora la planificación de la utilización de los recursos financieros líquidos, entre otros.

Si bien las experiencias de México y Brasil en la comercialización masiva de servicios financieros son alentadoras, la industria microfinanciera continúa enfrentando importantes desafíos. En primer lugar, es necesario que acciones a las que se han hecho referencia en el presente documento puedan ser *sostenibles*, para lo cual se debe lograr una relación de largo plazo entre las instituciones microfinancieras y los corresponsales no bancarios. Adicionalmente, existe la necesidad de ampliar la red de atención, lo cual implica una nueva inversión “compartida” entre los aliados; y la especialización gradual de los “corresponsales no bancarios”, que permita atender las demandas de los clientes en forma integral y acompañarlas de mejoras de orden tecnológico, necesarias para optimizar los procesos, en especial, en la comunicación móvil.

Alianzas estratégicas y asociaciones para entender al sector rural

Después de más de 30 años, desde la creación de las microfinanzas en América Latina, es reconocida la exitosa labor que han desempeñado las instituciones microfinancieras de la región al atender a personas que demandan de forma legítima el financiamiento necesario para impulsar su negocio y mejorar su situación de vida. La experiencia ha servido para establecer un conjunto de buenas prácticas para mejorar la sostenibilidad de las instituciones, las diferentes metodologías crediticias y los enfoques comerciales. No obstante, la cobertura y la profundidad de los servicios sigue siendo insuficiente, especialmente en zonas rurales, donde continúa siendo muy pobre.

En efecto, América Latina y el Caribe se ha caracterizado por la liberalización de los mercados financieros en la última década. Los mayores beneficios de estos cambios han ocurrido con más fuerza en los mercados urbanos, donde se ha logrado mayor profundización financiera hacia amplios sectores de la población. Por el contrario,

en las zonas rurales se evidencia un menor desarrollo, lo que impacta negativamente el acceso a fuentes de crédito y sistemas de ahorro a la población rural.

Los microempresarios del sector rural enfrentan barreras mucho más complejas y riesgos más elevados que los que trabajan en zonas urbanas y peri-urbanas, lo cual los hace menos atractivos como sujetos de crédito para las entidades tradicionales, e incluso para las entidades microfinancieras con tecnologías de crédito relativamente exitosas y una amplia cobertura geográfica. Las asimetrías de información que se presentan en el sector rural, la falta de conocimiento de la actividad económica del prestatario, los altos costos asociados –sobre todo desde el punto de vista de las cobranzas–, la ausencia de garantías, las distancias y dificultades de comunicación aunadas a la poca infraestructura desarrollada, la falta de productividad en actividades como la agricultura y la ganadería –que impide la generación de mayores ingresos estables a los campesinos y agricultores en el mediano plazo– y los riesgos climáticos y sistémicos, en general, son algunos de los factores que impiden que los clientes rurales sean suficientemente atendidos en sus necesidades crediticias.

El desarrollo del sistema de microfinanzas rurales puede ser enfocado bajo un esquema de alianzas estratégicas y asociaciones que identifiquen las diferentes sinergias, así como las oportunidades para romper las barreras mencionadas anteriormente. Las redes que concentran a las instituciones microfinancieras en América Latina han realizado, desde distintas perspectivas, un aporte importante en este proceso gracias a los programas continuos de capacitación integral ofrecidos a sus afiliados; la difusión de diferentes experiencias y mejores prácticas; la representación formal ante entes públicos y privados; y el diseño de esquemas generadores de economías de escala que permiten distribuir el impacto de los costos y recuperar eficiencias en el diseño de proyectos e iniciativas, además de profundizar la utilización de plataformas tecnológicas.

Un ejemplo de esto es la experiencia de la Red Financiera Rural del Ecuador (RFR). Compuesta actualmente por 48 entidades microfinancieras –bancos, cooperativas y Organizaciones no Gubernamentales (ONG)– que ha logrado desarrollar productos tanto para microempresarios urbanos como para microempresarios rurales. En esta red, el crédito urbano marginal –aquel que se desarrolla en

lugares poco accesibles y remotos en la periferia de las ciudades, donde la pobreza es más profunda– tiene muchos puntos en común con el crédito rural. De hecho, ambos deben ser considerados como similares, en particular, por las limitaciones que restringen el desarrollo de ambos sectores⁴.

El desarrollo de productos y programas para el área rural, bajo la coordinación de las redes de microfinanzas especializadas en este sector se ha materializado a través de modelos de crédito asociativo, estructurados luego de determinar cuidadosamente las dificultades específicas de la actividad a financiar y los problemas coyunturales de la región geográfica donde dicha actividad se desarrolla. Por lo general, los modelos de crédito asociativo involucran a los productores rurales, grandes agroindustriales, instituciones financieras y a las empresas compradoras al final de la cadena. Los actores del proceso reducen los riesgos operativos y de producción asociados con los servicios crediticios para agricultores, vinculando el crédito a la prestación de asesoría técnica –sobre cómo utilizar los insumos o qué cosecha cultivar para satisfacer la demanda del mercado– o a la entrega oportuna de los insumos necesarios (semillas, fertilizantes), o forjando relaciones con los agricultores a largo plazo.

También se puede vincular el crédito a las consiguientes ventas del producto, práctica que proporciona insumos a crédito dependiendo de la cosecha que el prestatario espera obtener. Los costos operativos del crédito pueden ser bajos porque éste queda incorporado a las transacciones de compra de la cosecha y abastecimiento de insumos con los agricultores, para lo cual los agro-negocios pueden disponer previamente de la infraestructura física necesaria como: almacenes, agentes, plantas procesadoras, sistemas de tecnología de la información, redes de agricultores e información sobre el mercado⁵.

Los participantes del Foro de Microfinanzas de la CAF 2007 concluyeron que cualquier estrategia de financiamiento asociativo rural debe contemplar los siguientes elementos:

- Capacitación adecuada del personal promotor para manejar adecuadamente los conceptos y dinámicas de las actividades económicas del sector rural, tales como la agricultura y la ganadería, así

4. Javier Vaca, "Alianzas Estratégicas para atender al Sector Rural". Lima, Seminario CAF, 1º de marzo de 2007.

5. Douglas Pearce, "Curso sobre microfinanzas agrícolas". Capacitación sobre microfinanzas del Boulder Institute 2007, Chile.

como para que logre identificar de forma acertada la idiosincrasia del microempresario en lo que se refiere a temas elementales como su lenguaje, costumbres y necesidades.

- Uso apropiado de tecnologías crediticias específicas.
- Segmentación apropiada de los clientes que permita establecer sus distintas necesidades financieras, mayor eficiencia del personal, aplicación de metodologías acertadas y garantía de recuperación del crédito.
- Generación de economías de escala en el desarrollo de cualquier proyecto, con el objeto de alcanzar la escala necesaria que permita la autosostenibilidad del proyecto. Una condición deseable es que los proyectos tiendan al desarrollo de cadenas productivas en el mediano plazo.
- Búsqueda de apoyo externo en el desarrollo de los productos por parte consultores con experiencia en el área y el apoyo de donantes internacionales o instituciones multilaterales.
- Soporte en la mejora de la competitividad y productividad, bien sea con apoyo a los procesos de mejora de calidad o en el desarrollo de nuevos mercados.

Una muestra directa del éxito del financiamiento rural en Ecuador, a través de los distintos modelos de crédito asociativo, es el nacimiento de las cajas de ahorro creadas sobre la base de las utilidades generadas por los microempresarios que fueron objeto del financiamiento. Esto evidencia el importante efecto multiplicador de la iniciativa.

Asimismo, es conocida la limitación de algunas instituciones de microcrédito para captar recursos del mercado, especialmente aquellas menos consolidadas, sobre todo las que operan en mercados rurales de alto riesgo. En muchos casos, además, las instituciones microfinancieras no pueden obtener recursos de depósitos de los ahorristas, lo que, debido a la falta de una regulación adecuada, limita su capacidad para ofrecer servicios adicionales al crédito.

Actualmente, las dificultades más comunes que atraviesan las instituciones microfinancieras son las limitaciones para obtener financiamiento a terceros en condiciones pagos, plazos, garantías que se ajusten a las realidades del sector. En este sentido, organizaciones de desarrollo y diferentes entes (como la RFR) han venido explorando diferentes alternativas de financiamiento de segundo piso para

instituciones microfinancieras que operen en el sector rural, tales como el otorgamiento de líneas de crédito revolventes y la creación de fondos de inversión, donde las entidades de microfinanzas puedan colocar papeles comerciales.

Alternativas de financiamiento: titularizaciones de cartera

Las dificultades de obtener financiamiento de calidad que permita levantar sanamente los volúmenes de cartera y ampliar la cobertura de los servicios microcrediticios, no son características únicas de las pequeñas instituciones microfinancieras que operan en el sector rural. Grandes instituciones, relativamente consolidadas en su mercado comienzan a arrojar altos índices de apalancamiento, sufren descalces de plazos y ven cómo su margen bruto desciende gradualmente, tanto por el efecto de la caída de las tasas activas –por la alta competencia que experimentan algunas plazas microfinancieras de la región–, como por un costo financiero relativamente alto. La falta de alternativas de financiamiento compromete no sólo la salud financiera de las instituciones, sino que además impide la consecución de la gran meta de la industria, que es abarcar a un número cada vez mayor de familias de escasos recursos con servicios financieros de calidad.

Diferentes acciones se han llevado a cabo para impulsar la capacidad de endeudamiento de las instituciones microfinancieras, desde programas de conversión de entes no regulados a formas bancarias o cuasi-bancarias que permitan la captación de ahorros del público, pasando por revisiones y discusiones del marco regulatorio vigente en los diferentes países, hasta llegar a las opciones de incursión en el mercado de capitales mediante emisiones locales de instrumentos financieros. En este campo, las titularizaciones –vehículo que transforma activos ilíquidos de cartera en un nuevo producto financiero con liquidez, con el principal objetivo de financiarse a un mejor costo, mejorar plazos e indicadores financieros– han gozado del creciente interés, tanto de las propias instituciones microfinancieras que demandan recursos como de las empresas estructuradoras con amplio conocimiento interesadas en la oportunidad de negocio que representa este instrumento.

Debido al tamaño de algunas entidades microfinancieras, que por ser todavía pequeñas no son atractivas para los inversionistas ins-

titucionales, parece una alternativa interesante la idea de crear un patrimonio fideicometido sobre la base de la adquisición de los flujos que generen los préstamos otorgados por varias entidades de microfinanzas similares. La posibilidad de crear un fideicomiso de activos serviría para garantizar una operación de emisión de títulos en el mercado local, en la cual la institución microfinanciera se financie sin necesidad de retirar de su balance activos generadores de ingresos.

Dicha opción, según lo discutido en el Foro de la CAF, es muy eficiente desde el punto de vista de los costos involucrados y de la reducción de determinados riesgos que estarían presentes si cada entidad emitiera títulos o instrumentos directamente⁶. El patrimonio fideicometido lograría "licuar" préstamos provenientes de distintas entidades microfinancieras y generar un bono homogéneo, reduciendo el efecto negativo de la concentración geográfica o los problemas de baja diversificación en determinados sectores económicos y productivos que puede presentar la cartera de las entidades microfinancieras.

Un proceso de titularización conjunta de cartera de instituciones microfinancieras fomentaría un mercado secundario de carteras titularizadas de dichas instituciones, que se profundice con el tiempo y permita su financiamiento a costos del mercado de capitales y de manera recurrente.

Dos elementos deben considerarse para garantizar el éxito de este mecanismo: la aplicación de rigurosos y continuos procesos de *credit scoring* por parte de las entidades microfinancieras seleccionadas para asegurar una relativa homogeneidad de los activos titularizados, y asegurar que un *enhancement* (p.e., una garantía parcial de crédito de algunas institución multilateral) se incorpore a la estructura. Los costos de estructuración y comisiones del *enhancement* se podrían dividir entre la cantidad de instituciones que participen, reduciendo los efectos sobre la tasa efectiva.

Las principales ventajas de realizar una titularización recurrente de cartera de créditos se resumen a continuación:

- Aislamiento del riesgo de la cartera otorgada en garantía.
- Diversificación del riesgo geográfico.

6. Fernando Gamarra, "Potencial de las Microfinancieras de ingresar al Mercado de Capitales". Lima, Seminario CAF, 1º de marzo de 2007.

- Obtención de una masa crítica que permita el acceso al mercado de capitales.
- Costos de estructuración del programa de emisión de bonos compartidos entre varios partícipes, al existir más de un originador.
- Contribución al desarrollo del mercado de capitales de los países.
- Fomento a la disminución de las tasas activas de interés en beneficio de la microempresa.
- Fortalecimiento de las instituciones microfinancieras en aspectos financieros, patrimoniales, de rentabilidad y riesgos.
- Contribución a la promoción de mayor transparencia en las instituciones microfinancieras, así como a mejores prácticas de Gobierno Corporativo.



CONCLUSIONES

Luego de la dinámica en grupos realizada durante el Foro entre los principales ejecutivos de las 35 instituciones participantes, los expositores y los funcionarios de la CAF, se rescataron las siguientes conclusiones que serán materia de estudio por parte de la Corporación en la búsqueda de propuestas prácticas y eficaces, que permitan profundizar su apoyo al desarrollo de instituciones que ofrecen financiamiento a los microempresarios.

Así, las conclusiones se organizaron de acuerdo a tres temas críticos:

- La bancarización a gran escala.
- Las alternativas de financiamiento para instituciones microfinancieras.
- Las alianzas estratégicas para atender al sector rural.

Los temas fueron diseñados en función a las tendencias que viene presentando el negocio de microfinanzas América Latina, con el propósito de crear conciencia y renovar el compromiso de los participantes con la democratización del crédito y el acceso a servicios financieros globales, a través de iniciativas creativas, innovadoras y eficientes.

La CAF está comprometida a apoyar las iniciativas de las instituciones microfinancieras enfocadas hacia la ampliación del acceso al crédito y otros servicios financieros a personas y sectores que actualmente no disfrutan de ellos. La Corporación ofrece recursos de cooperación técnica de carácter no reembolsable, así como una amplia variedad de opciones de financiamiento.

GRUPO DE TRABAJO 1:

Bancarización a gran escala

Entre las ideas rescatadas del análisis y discusión de este tema destacan las siguientes:

- El modelo actual de funcionamiento de las microfinanzas en América Latina tiene el riesgo de quedar obsoleto, si no se encuentran alternativas innovadoras que generen un impacto positivo y significativo en los sectores económicos más desfavorecidos de

la población y en las zonas geográficas menos atendidas de nuestros países, como son las zonas peri-urbanas y rurales.

- El reto de las instituciones microfinancieras es la bancarización de las áreas rurales. Atender a estos sectores requerirá de un esfuerzo especial por parte de las instituciones microfinancieras para desarrollar las estrategias de negocios y las alianzas necesarias que les permitan incursionar en estas zonas de forma eficaz. La penetración en nuevos mercados, además de ser una válvula de crecimiento institucional, representa una renovación del compromiso de las entidades de microfinanzas con la misión de ofrecer servicios bancarios a los sectores más necesitados de nuestros países.
- La búsqueda y creación de alianzas estratégicas promueve la eficiencia y la posibilidad de brindar mayores servicios financieros a los sectores productivos más desfavorecidos. Estas sinergias pueden formarse de distintas maneras, entre las que destacan las Organizaciones no Gubernamentales, especializadas en nichos o sectores específicos donde los servicios financieros integrales son necesarios. Otras alianzas a través de las cuales es posible llegar a la mayoría de la población pueden formarse estableciendo corresponsalía con empresas comerciales, como farmacias, supermercados, gasolineras, entre otras, que permitan a los microempresarios tener mayores y mejores puntos de atención así como soluciones de sus necesidades financieras.
- Las asociaciones deben estar enmarcadas dentro de estrategias que contemplen la innovación y la democratización de los servicios ofrecidos. En este sentido, deben considerarse también las iniciativas de los gobiernos en las que las entidades microfinancieras puedan ser vehículos para el cumplimiento de planes sociales, pero de manera rentable y sostenible. Asimismo, es fundamental que aquellas entidades que trabajan con organismos multilaterales, los utilicen como puente internacional para crear alianzas con entidades microfinancieras de otros países.
- Promover la asociatividad entre las instituciones microfinancieras a través de la constitución de asociaciones o redes donde aún no existan, para trabajar con entes reguladores y de supervisión y lograr regulaciones adecuadas a las necesidades específicas de estas instituciones, así como para compartir costos en temas de interés común, como son las necesidades de entrenamiento, sistemas, metodologías, entre otras.

- ¿Estamos decididos a ofrecer verdaderamente servicios financieros integrales? Muchos participantes se aferraron al mono producto, lo cual resta competitividad al sistema microfinanciero y a las instituciones directamente involucradas con esta falencia. Es fundamental encontrar canales alternos apropiados para generar capacidades de oferta, que supere a la que se brinda actualmente. La entrada de la banca comercial a este nicho de mercado viene ocurriendo paulatinamente y si las instituciones no diversifican sus productos y servicios podrían perder porciones de mercado y, a la larga, verse obligadas a ser absorbidas o desaparecer. Las entidades microfinancieras deben contar con los productos que sus clientes verdaderamente necesitan.
- Las instituciones microfinancieras deben contar con una base de datos adecuada para conocer las necesidades de productos y servicios específicos de sus clientes, además del momento y lugar adecuados para ofrecerlos. Una base de datos bien utilizada constituye una poderosa arma de competitividad, desarrollo y generación de oportunidades.
- Con el apoyo de la CAF, las instituciones microfinancieras pueden diseñar modelos de bases de datos para definir necesidades concretas, que permitan vender lo que los clientes necesitan y no necesariamente lo que la entidad de microfinanzas ofrece. Asimismo, estas instituciones y sus asociaciones, en coordinación con la CAF, deberán trabajar en un nuevo estudio de competitividad para microfinanzas, con propuestas que ayuden a bancarizar a gran escala a los estratos de menores recursos.
- En la búsqueda de diversificación de productos y servicios, las instituciones microfinancieras deberán analizar, cuidadosa pero aceleradamente, la estructura jurídica y organizacional más conveniente para masificar la variedad de su oferta, tomando en cuenta que algunas estructuras pueden resultar costosas e ineficientes.
- Es importante analizar con detenimiento cuáles deben ser los canales de entrega. Es fundamental definir cómo se llega a la comunidad y proporcionar al cliente las bases para utilizar los recursos de manera eficiente y efectiva, donde la tecnología esté al alcance de los microempresarios. Una alternativa a explorar es el uso intensivo de la publicidad, a través de la cual se ofrezcan todos los productos disponibles. Otra opción es el mecanismo de la telefonía celular, mediante el cual es posible lograr un al-

cance masivo, ya que ese medio de comunicación es cada vez más accesible a la gente.

- La tecnología supone un manejo de información masiva y efectiva para cada vez más usuarios en todo el continente, y en este nicho de mercado las instituciones financieras están obligadas a desarrollar mecanismos tecnológicos al alcance de sus clientes, que las conviertan en organizaciones más eficientes.
- El empeño en conseguir nuevos clientes bajo la metodología tradicional del contacto personal debe mantenerse, pero las renovaciones de crédito, por ejemplo, deben hacerse bajo un sistema mucho más ágil, poniendo más esfuerzo en buscar y analizar nuevos clientes.
- Los organismos multilaterales deben reinventarse, ya que más allá del financiamiento, el apoyo a las instituciones microfinancieras debe venir acompañado de nuevos esquemas que generen colaboración y transmisión de conocimientos.

GRUPO DE TRABAJO 2:

Alternativas de financiamiento para instituciones microfinancieras

En este grupo de trabajo se exploraron nuevos posibles mecanismos de financiamiento, en busca de la diversificación de las fuentes de apalancamiento, combinando los costos y la eficiencia que éstos puedan generar. Entre las ideas principales destacan:

- Es de conocimiento general que el negocio de microfinanzas va mucho más allá del microcrédito *per se*. La evolución de la industria es constante y acelerada. A manera de ejemplo, una gran parte de las ONG tradicionales que ofrecían microcréditos se han convertido en sólidas instituciones reguladas. Hoy, el negocio microfinanciero no consiste únicamente en colocar créditos, sino también en captar depósitos y ofrecer otros servicios.
- Existe una diversidad de entidades, con diferentes tamaños, niveles de desarrollo, formas jurídicas y tipos de mercado. Ello responde a que las instituciones tienen necesidades diferentes, tanto en el tipo de producto como en la fuente de financiamiento requerida. Evidentemente, las captaciones del público son las fuentes de financiamiento más apreciadas, no sólo por el costo financiero

que tienen sino también por el potencial de nuevos negocios que representan. En efecto, la fidelidad de los clientes de cartera se genera, en gran medida, en la clientela de depósitos.

- Es evidente que captar depósitos no es sencillo. Muchas entidades no tienen la infraestructura, ni la experiencia para captar este tipo de fondos, lo cual hace que el proceso sea caro, ineficiente y complejo. Sin embargo, para aquellas que tienen la facultad de hacerlo –deben estar reguladas y supervisadas– el no promover depósitos en forma sostenida y creciente puede convertirse en una desventaja a nivel de costos financieros, crecimiento de cartera de créditos y sostenibilidad financiera.
- En el proceso de captación de fuentes de financiamiento existen muchos actores tales como fondos privados, bolsa de valores, multilaterales, entre otros. No obstante, dichas fuentes no se han renovado y no se han ajustado del todo a la diversidad de necesidades de las entidades de microfinanzas.
- Las instituciones microfinancieras están obligadas a “graduarse de fuentes de financiamiento”. Esto quiere decir que, de ser una ONG y recibir donaciones, crecen y se convierten en instituciones reguladas, la amplitud de mecanismos de financiamiento aumenta casi en la misma medida que las fuentes de donaciones desaparecen, por lo que es fundamental desarrollar nuevas estructuras de financiamiento, aunque éstas no sean fáciles y requieran de inversiones adicionales.
- Los planteamientos sobre productos financieros pasivos a ser utilizados por las instituciones microfinancieras se describen a continuación:
 - I. Los productos deben ser diseñados según la coyuntura de las entidades de microfinanzas, reconociendo siempre la heterogeneidad del sector. Existen diversas alternativas de financiamiento, pero el acceso es reducido debido a las distintas capacidades de endeudamiento.
 - II. Una de las alternativas de financiamiento es el fortalecimiento patrimonial de estas entidades con instrumentos de capital (inversión patrimonial) o cuasi capital (p.e., préstamos subordinados).
 - III. Otra opción la constituyen las emisiones de bonos y de bonos convertibles en acciones, a través del mercado de valores.

- IV. Otra alternativa es la titularización de la cartera de créditos.
- V. Los Fondos de Garantías para acceder a financiamientos locales son una herramienta muy útil para incrementar la capacidad de financiamiento y crecimiento de las entidades microfinancieras.
- VI. Otra forma de apoyo a las instituciones microfinancieras, por parte de los organismos multilaterales y demás fuentes de financiamiento, es la de generar precedentes en mercados financieros locales avalando la entrada de bancos y pequeñas entidades en los mercados de capital y financiamiento en monedas locales, entre otros. La CAF ejerce un importante rol en la atracción de otros organismos multilaterales.

GRUPO DE TRABAJO 3:

Alianzas estratégicas para atender al sector rural

La atención al sector rural es una tarea de todos. La necesidad de llegar a este nicho de mercado y retomar la colocación de créditos más pequeños es una de las recomendaciones al sector microfinanciero. En el sector rural se abre una puerta para lograr ese propósito.

Las ideas principales de este grupo de discusión se resumen a continuación:

- Es importante diferenciar y determinar qué es rural, qué es periurbano y qué es urbano. Actualmente existe una gran oportunidad de negocios en el sector rural, pese a que hay un sesgo hacia lo urbano por la eficiencia operativa de este sector.
- Si se hace una diferenciación por estratos, el nivel urbano–rico tienen acceso a todos servicios financieros. El sector rural–rico también tiene acceso a servicios financieros. El sector urbano–pobre también recibe atención financiera, especialmente en las capitales de países. El problema está en el estrato pobre–rural que no cuentan con acceso a los servicios bancarios.
- La pregunta es si existen incentivos para atender al sector rural. Para responder a esto, es obvio que cada institución microfinanciera debe decidirlo y plantear una estrategia clara y comprometida de acción. Se entiende que para entrar al sector rural debe existir el conocimiento y la tecnología de crédito apropiadas para evitar problemas de orden financiero. Sin embargo, no toda insti-

tución debe necesariamente entrar sola. Una alianza estratégica puede ser la mejor alternativa inicial, al menos hasta que el nivel de experticia sea lo suficientemente bueno para actuar en forma autónoma.

- Se determinaron los principales incentivos para atender al sector rural:
 - I. Se trata de un mercado atractivo, poco desarrollado y poco o mal atendido.
 - II. Existe una alta competencia en el área urbana, con riesgo de niveles de sobreendeudamiento.
 - III. Hay nuevos participantes en el área de microfinanzas urbanas, como bancos y otras compañías de financiamiento comercial, con una capacidad tecnológica y de agencias que representa una amenaza para las entidades microfinancieras más pequeñas.
 - IV. Las cajas rurales en Perú y las ONG en otros países se han trasladado al sector urbano.
 - V. Se pueden ofrecer varias alternativas de productos y servicios.
- Por otra parte, se determinaron los riesgos y la forma de mitigarlos si las entidades de microfinanzas pretenden operar en el sector rural:
 - I. Riesgos naturales (p.e. el fenómeno de El Niño, terremotos, entre otros). La medida de mitigación de este riesgo es la posibilidad de poder contar con una predicción de las condiciones climáticas o de suelos a través de medios electrónicos como Internet. Asimismo, la oferta de productos como los microseguros, permite mitigar las contingencias propias del sector rural.
 - II. Falta de seguridad, principalmente, en Colombia, Paraguay y Guatemala. Como medida de mitigación, la propuesta se enfoca en reducir distancias a través de soluciones Web, con acuerdos con empresas telefónicas, tarjetas mayoristas, entre otras.
 - III. El traslado de valores es un elemento que genera temor para las instituciones de microfinanzas. Operar con tarjetas mayoristas y similares puede ser una medida de mitigación importante.
 - IV. La falta de información, la carencia de infraestructura física y la falta de vías de acceso hacen que la penetración en el sector rural sea más complicada. Estos problemas pueden ser miti-

gados con alianzas estratégicas con instituciones y gobiernos locales.

- V. Los altos costos de transacción son un elemento a considerar que puede solucionarse a través de una plataforma tecnológica adecuada y alianzas con entidades locales.
- VI. La tecnología es complicada y costosa. Sin embargo, se pueden establecer alianzas con empresas de tecnología que permitan tener una buena conectividad y generara eficiencias operativas.
- VII. La falta de productos especializados para el mercado rural es un elemento que se debe tener en consideración. En este sentido, será fundamental trabajar de forma creativa e innovadora para aprender a prestar servicios financieros rurales, posiblemente a través de proyectos pilotos.
- VIII. Existe una gran dispersión de los clientes de este sector, lo que encarece los costos de transacción. Por ello es importante realizar alianzas estratégicas con entidades locales, tanto públicas como privadas.
- Otra medida propuesta fue la de plantear los lineamientos básicos para una estrategia de ingreso al sector rural:
 - I. Establecer pautas y prioridades.
 - II. Tomar en cuenta que es un área distinta al sector urbano, donde la gran mayoría de instituciones microfinancieras tiene su principal experticia.
 - III. Evaluar la conveniencia o no de entrar en alianza estratégica junto a otra entidad. Esto puede ser fundamental en función del enfoque de la microfinanciera de cara a un desarrollo profundo o continuo del sector rural. De lo contrario, evaluar si en una segunda etapa conviene buscar alianzas.
 - IV. Aprender acerca de las características de la zona y de las poblaciones involucradas.
 - V. Trabajar previamente en una experiencia piloto, lo cual puede darles una idea más clara de las características que se deben trabajar con el sector rural, tomando en cuenta experiencias ajenas.
 - VI. Desarrollar y ofrecer multiproductos. El microcrédito no basta para atender ni al sector urbano ni al rural.

- Se definió el tipo de alianzas y propósitos para operar en el sector rural:

Tipo de alianzas	Propósito
Entre entidades de microfinanzas	Economías de escala, reducción de costos, competencia
Proveedores de equipos	Mejor desarrollo local
Sector financiero-cooperativas	Expansión, servicios financieros
Sector público	Inversiones de apoyo, mejoramiento de infraestructura
Empresas de la cadena	Almacenamiento, transporte
Entidades de apoyo	Investigación, capacitación, asistencia técnica
Asociación de productores	Infraestructura, seguro, cabildeo
Proveedores de fondos	Financiamiento, coordinación de agendas
Redes tecnológicas	Conectividad, acceso a la tecnología



CIERRE DEL EVENTO

Germán Jaramillo

Representante de la CAF en Perú

Las conclusiones de este segundo Foro de Microfinanzas de la CAF son altamente positivas, ya que las mismas salen de una reunión provocativa y de mucha utilidad.

Es definitivamente muy importante el hecho que sean los creadores del sistema de las microfinanzas en la región los que hayan participado personalmente durante estos dos días, y ahora el reto para el sector es lograr que la actividad crezca de manera innovadora, se fortalezca y se convierta en una herramienta eficiente de lucha contra la pobreza.

Entre los diversos aspectos abordados en el desarrollo de este foro destacaron algunos elementos fundamentales, señalados tanto por los expositores como durante las intervenciones de los participantes.

En primer lugar, lo vital que resulta la innovación con nuevos productos y servicios –como salud, seguros, *leasing* y pensiones entre otros–, además de enfocarse en la oferta del ahorro como una herramienta casi imprescindible para lograr diversos propósitos colaterales, partiendo del principio de que los microempresarios necesitan ahorrar para crecer. Asimismo, debemos considerar la importancia que supone la realización de alianzas estratégicas para lograr incursionar exitosamente en la oferta de nuevos productos. En este aspecto, concluimos que las políticas de asociatividad no sólo significan una buena herramienta de consolidación de las operaciones microfinancieras locales sino también en el ámbito internacional. En este cometido, la CAF puede cumplir un rol de soporte fundamental en coordinación con todas las instituciones microfinancieras.

Del mismo modo, en este evento se definió como algo preponderante la necesidad de que las entidades de microfinanzas profundicen sus políticas de responsabilidad social empresarial. Es momento de aliarse con los microempresarios en la consecución de objetivos sociales, basados en la eficiencia y productividad.

Por otra parte, coincidimos en que no se deben dejar de evaluar las nuevas formas de obtención de recursos a precios competitivos, como por ejemplo los fondos de inversión, las emisiones de bonos,

las titularizaciones de cartera y otras formas adicionales, sin olvidar que dichas alternativas pueden ordenarse eficientemente a fin de que sirvan a las necesidades y prioridades de cada entidad microfinanciera.

Por el nivel de crecimiento y complejidad evidenciado en esta actividad, ya no corresponde hablar de microcrédito sino de microfinanzas. El crédito es necesario pero está lejos de ser suficiente en un contexto de necesidades financieras y sociales.

Es también vital que las entidades microfinancieras observen con detenimiento lo que viene ocurriendo en el sector de la banca tradicional, a través de las fusiones y las consolidaciones patrimoniales que se vienen produciendo progresivamente, lo cual, por cierto, significa un reto hacia el futuro para las instituciones microfinancieras.

Finalmente, quiero ratificar el compromiso de la CAF de continuar apoyando al sector microfinanciero y buscar su fortalecimiento, con la idea de que cumpla con el rol para el cual fue concebido. Es importante que la audacia en este esfuerzo sea compartida por la CAF y las entidades de microfinanzas. Por ello, insto a los líderes y operadores del sector a mirar hacia el futuro, ya que por el valor y la trascendencia que este mercado tiene para la CAF, debemos evitar que pase la moda del microcrédito y nos quedemos con las manos vacías o en una posición desfavorable. Debemos reinventar el negocio con creatividad para fortalecer su objetivo central de apoyar el desarrollo de los menos favorecidos en nuestra región.



ANEXOS

ANEXO I:

Programa oficial del foro

Jueves, 1ro de marzo de 2007

PANEL I: Desafíos de la industria microfinanciera

En esta sección se debatirá sobre el estado actual de las microfinanzas, los principales retos que enfrenta la industria y hacia dónde se dirige. Este panel pretende crear un espacio de reflexión sobre los aspectos claves que han hecho de las microfinanzas una herramienta revolucionaria en la lucha contra la pobreza, recientemente reconocida con el Premio Nóbel de la Paz, y el papel que las microfinanzas y las instituciones intermediarias deben asumir hacia el futuro.

- **Papel real de las microfinanzas e instituciones microfinancieras de cara al futuro**

Luis Noel Alfaro, INCAE

- **Una mirada integral en microfinanzas (salud, educación, seguros, pensiones, otros.)**

Pancho Otero, IPM

- **Las microfinanzas: barreras a derribar**

Reynaldo Marconi, Forolacfr

Plenaria de preguntas

Refrigerio

PANEL II: Eficiencia y competitividad

Ante la creciente competencia, la incursión de la banca tradicional y las críticas a las tasas de interés cobradas por los microcréditos, las instituciones microfinancieras deben adaptar sus estructuras operativas y comerciales para 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 este tema, en mercados competitivos.

- **Propuestas para la mejora de la eficiencia relacionada a la reducción de costos y tasas de interés**

Robert Christen, Boulder Institute of Microfinance

Plenaria de preguntas

Presentación de la CAF

Alejandro Soriano, CAF

Almuerzo

PANEL III: Alianzas estratégicas en microfinanzas

Es el interés de la Corporación Andina de Fomento el promover iniciativas que contribuyan a profundizar tanto el negocio microfinanciero, como los beneficios que éste proporciona a los sectores populares. En este sentido, se expondrán los impactos de las alianzas para la comercialización a gran escala en las estructuras de costos y cobertura de servicios; las opciones de titularización de cartera para financiar la actividad comercial de las instituciones microfinancieras y alianzas estratégicas entre el sector real y el sector financiero, para acceder a mercados rurales.

Bancarización a gran escala

Experiencia en México, Pedro Valdéz

Experiencia en Brasil, Terence Gallagher

Alternativas de financiamiento: titularización para instituciones microfinancieras

Fernando Gamarra, BBVA Banco Continental

Alianzas estratégicas para atender al sector rural

Javier Vaca, Red Financiera Rural

Plenaria de preguntas

Síntesis de la jornada

Manuel Malaret, CAF

Brindis

Viernes, 2 de marzo de 2007

BLOQUE I

GRUPOS DE DISCUSIÓN

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 de manera que el mismo refleje la posición de la región en este sentido.

Exposición de las conclusiones de los temas analizados

(presentadas por el coordinador designado de cada grupo de discusión).

Clausura del evento

Germán Jaramillo, Representante de la CAF en Perú

ANEXO II: Biografías panelistas



Robert Christen

Director de Boulder MFT

Lleva alrededor de 25 años de experiencia suministrando servicios financieros a los pobres. Durante los últimos diez años ha adquirido una extensa experiencia en el desarrollo de las microfinanzas en bancos comerciales, aplicación de estándares, gestión financiera, regulación y supervisión de instituciones microfinancieras. Ha trabajado en alrededor de 40 países asesorando a instituciones y gobiernos sobre la mejor manera de ampliar los servicios financieros de alta calidad hacia clientes de bajos ingresos. Como Director del *Boulder MFT* (Programa para la Formación en Microfinanzas) por 12 años, Christen ha reunido a importantes profesionales y académicos del área de microfinanzas. Se graduó del programa de Magister en Economía para la Agricultura y Desarrollo Financiero en *Ohio State University*. También obtuvo un certificado de estudios de posgrado en Planificación Regional de la *Syracuse University* y una Licenciatura en Ciencias Políticas y Economía otorgado por *Beloit College*. Además de lo recién mencionado, Christen es autor de varias publicaciones relacionadas con las microfinanzas sustentables. Fue fundador y director del *Boulder Micro finance Training Program*, forma parte de la junta directiva del *Microfinance Information eXchange* (MIX), así como del *Microfinance Management Institute* (MMI)



Terrence Gallagher

Consultor

Tiene una maestría en Economía de la Universidad de Cambridge, Inglaterra. Trabajó cinco años para *Citicorp Securities Inc.* enfocándose en la compra y venta de inversiones en América Latina. Posteriormente fue trasladado a São Paulo, donde fue responsable por los negocios del banco con las empresas de telecomunicaciones y medios en Brasil. Por tres años fue consejero y financista de los consorcios internacionales participantes en subastas de licencias para operar en el mercado de telefonía móvil y en la privatización del sistema brasileño de telefonía Telebrás.

En 1999 se trasladó a Río de Janeiro donde comenzó a trabajar

como consultor de desarrollo económico, coordinando grupos de trabajo en diversas áreas tales como microfinanzas, desarrollo urbano, responsabilidad social de empresas y servicios de desarrollo empresarial para micro y pequeñas empresas de América Latina y África. En este periodo actuó como representante en Brasil de la ONG internacional ACCIÓN, fundó la empresa de consultoría DAI Brasil y fue director del Instituto de *Estudos do Trabalho e Sociedade*. Actualmente es Director Ejecutivo de *PlaNetFinance* Brasil.



Manuel Malaret

Director de PyME y Microfinanzas de la CAF

Anteriormente fue 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 MBA de la Universidad de California Los Angeles.



Reynaldo Marcano

Economista y abogado

De nacionalidad boliviana, Marcano es Gerente de la Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo Rural de Bolivia, Finrural, desde 1995 hasta la fecha. También es presidente del Directorio de la Sociedad Anónima Infocred, cuyo objeto es la prestación de servicios de central de riesgos para el sector microfinanciero boliviano. Igualmente, desde 2002 hasta la fecha, es presidente del Comité Ejecutivo del Foro Latinoamericano y del Caribe de Finanzas Rurales (Forolacfr) una red de redes conformada por instituciones de la región, centrada en servicios financieros rurales. Ha escrito numerosos libros sobre microfinanzas, finanzas rurales, evaluación de impactos y medición del desempeño social en microfinanzas.



Beatriz Marulanda

Economista y consultora

Desde el año 1992 ha trabajado como consultora, especializándose en temas relacionados con el análisis de desempeño de institucio-

nes financieras y sistemas financieros y la promoción de esquemas de financiamiento para las personas de menores recursos en todo lo relacionado con las microfinanzas. Ella ha trabajado, entre otras instituciones, con el Gobierno Colombiano, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, la Corporación Andina de Fomento y la GTZ. Antes trabajó 12 años en el Banco de la República y en el Banco Central de Colombia. Además, es miembro de varias juntas directivas, siendo en la actualidad Presidencia del Consejo Directivo de la Fundación Social, entidad dueña del Banco Caja Social, la institución pionera en la oferta de servicios financieros a sectores de menores ingresos en Colombia. Marulanda es economista de la Universidad de Los Andes de Colombia, con un posgrado con distinción en Desarrollo Económico de la Universidad de Oxford.



Luis Noel

Académico y consultor

Profesor de Incae, institución a la que se incorporó en 1986, en donde imparte cursos en los programas de maestría en las áreas de control gerencial, microfinanzas, métodos de intervención gerencial y análisis y solución de problemas gerenciales (trabajo de campo). Como fundador y profesor líder del curso de Análisis y Solución de Problemas Gerenciales (trabajo de campo) ha tenido la oportunidad de apoyar a más de 100 empresas del continente americano. Obtuvo su doctorado (PhD) en *The Ohio State University, Columbus, Ohio, USA*, donde se especializó en las áreas de finanzas para el desarrollo, análisis institucional y desarrollo económico y social. En dicha universidad también obtuvo una maestría en Ciencias en Economía Agrícola, con especialización en Mercados Financieros Rurales.



Pancho Otero

Director del Instituto de Políticas para la Microempresa

Otero fue fundador y primer gerente de PRODEM y Bancosol, dos instituciones pioneras en las microfinanzas que durante la década de los años 90 pasaron a ser referencia mundial para el microcrédito sostenible. En los últimos años Otero desempeñó funciones de asesor en materia de microcrédito para el PNUD, a UNCTAD y el Banco Central del África Occidental. También ha dictado cursos y conferencias sobre el microcrédito en instituciones de prestigio como

las universidades de Harvard, de Colorado y el Banco Mundial. No obstante, su verdadera pasión siguen siendo las operaciones de microcrédito que permiten el contacto con personal de campo y los microempresarios. Actualmente, por medio de IPM, Pancho Otero acompaña y asesora a la microfinanciera *Sao Paulo Confia* en Sao Paulo Brasil; a *NahKuxtal* de Chiapas, México; CrediSol de la capital mexicana; JaMicro de Kingston, Jamaica y al grupo CASA de Bolivia; todas microfinancieras comerciales dedicadas al sector más marginal de la microempresa y todas aplican el sistema de microcrédito conocido como grupos solidarios.



Alejandro Soriano

Director adjunto de la Dirección de PyME y Microfinanzas de la CAF

Tiene experiencia de 15 años en banca. Ha trabajado anteriormente en el Banco Económico como Gerente Nacional de Planificación y Desarrollo y en *Citibank* como Gerente de Banca de Inversión en su país. Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana y tiene un MBA en Banca Internacional y Finanzas de la Universidad de Birmingham, Inglaterra. Ha sido director en varias instituciones microfinancieras de América Latina y es actualmente Director Adjunto de la Dirección de PyME y Microfinanzas de la CAF. Autor de varias publicaciones y coautor del libro "El reto de las microfinanzas en América Latina: la visión actual".



Javier Vaca

Director ejecutivo de la Red Financiera Rural

Es economista de la Pontificia Universidad Católica del Ecuador, con especialización en Finanzas y Crédito. Obtuvo Diplomado Internacional en Diseño Manejo de Programas de Microfinanzas, *The Reading University*, Inglaterra y Curso de especialización *Microfinance Training Program, Naropa University, Boulder-USA*.

Tiene experiencia en banca privada, organismos no gubernamentales y 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 organismos nongubernamentales, que totalizan más de 600 millones de cartera de crédito, aten-

diendo a más de 500.000 clientes. Expositor de foros y conferencias internacionales como *Microcredit Summit*, Foro Internamericano de la Microempresa, Foro Centroamericano de Microfinanzas, Forolnternacional de Bancos Comunales, Reunión Anual de *SEEP Network*, Foro Ecuatoriano de Microfinanzas, entre otros.



Pedro Valdez

Director general adjunto de PlaNet Finance

Experto en microfinanzas en América Latina. Ha trabajado como consultor en el tema de la actividad bancaria al detal en Europa y América Latina. Es actualmente Director de Desarrollo de América Latina y Director Ejecutivo en *PlaNet Finance México*, a cargo de proyectos con instituciones microfinancieras, cooperativas y bancos de segundo piso. Es experto en gerencia de riesgos y IT (forma parte de los consultores certificados por el ISFUND). Tiene un Ph.D. de la *Universidad de Birmingham*, Reino Unido y un MSc. de la *Universidad de Economía y Finanzas de Warwick* (escuela de negocios) en el Reino Unido.

ANEXO III

Listado de asistentes

Bolivia

Roberto Casanovas

Ecofuturo S.A. FFP
Presidente del Directorio

Kurt Koenigsfest

BancoSol S.A
Gerente general

Reinaldo Marconi

Finrural
Gerente general

Pancho Otero

IPM
Consultor

Federico Rück

FFP FIE S.A.
Presidente del Directorio

Brasil

Tereence Gallagher

Planet Finance Director ejecutivo

Chile

Robert Christen

Boulder Institute
Director y CEO de la Mesa
Directiva

Colombia

Clara Akerman

FMM Cali
Presidente

Margarita Correa

CMM Medellín
Gerente general

María Gómez

Colombia Corp. Mundial de la
Mujer

Gerente general

Beatriz Marulanda

Consultora

Leonor Melo

FMM – Popayán
Presidente

Enrique Ordóñez

Financiera Compartir S.A
Gerente

Nestor Plata

Colombia FMM Cali
Especialista

Teresa E. Prada

FMM Bucaramanga
Gerente general

Costa Rica

Luis N. Alfaro

Incae
Profesor Pleno

Ecuador

Javier Vaca

Red Financiera Rural
Director ejecutivo

Estados Unidos

Alvaro Ramírez

BID
Jefe División SME

México

Héctor Rivas

FINSOL, S.A DE C.V
Director general adjunto

Luis Rivera

FINSOL, S.A DE C.V
Presidente del Consejo de Adm.

Pedro Valdéz

Planet Finance
Director adjunto

Elsa Zabaleta

FINSOL, S.A DE C.V.
Director comercial

Panamá

Carlos Sánchez

Microserfin
Vicepresidente Ejecutivo

Paraguay

Livio Elizeche

Visión
Director

Orlando Villamayor

Banco Regional
Gerente comercial

Perú

Socorro Acuña

CM Arequipa
Gerente de Ahorros y Finanzas

Jesús Arenas

CMAC Tacna
Presidente del Directorio

Elard Arévalo

Cofide
Ejecutivo de Negocios II

Antonio Biondi

Crear Tacna
Presidente del Directorio

Gaby Cárdenas

Banco de la Nación
Gerente

Demetrio Castro

SBS
Superintendente Adj. de Riesgos

Max Chion Li

Banco de Trabajo
Gerente general

Diego Cisneros

SBS
Superintendente Adj. de Riesgos

Jaime Córdova

Banco de Trabajo
Gerente de riesgos y cobranzas

Edgar Coquis

Fogapi
Gerente general

Lizardo Cruchaga

Fogapi
Gerente de Negocios

Julio De La Rocha

Cofide
Gerente general

Wilber Dongo

CM Arequipa
Gerente de créditos

Isabel Elías

Equitas Partners
Gerente general

Juan Galfré

Banco de la Nación
Gerente de Crédito Terrence

Fernando Gamarra

BBVA Banco Continental
Gerente de Mercado de Capitales

Omar Goyenechea

Equitas Partners
Socio principal

Roberto Guanilo

CM Trujillo
Gerente de Ahorros y Finanzas

Ralph Guerra

Crear Arequipa
Gerente Central de Negocios

Jacinta Hamann

Cyrano _ Mangement
Gerente general

Nahil Hirsh

Conasev
Presidenta del Directorio

Esteban Hurtado

Banco Financiero
Gerente general

Ivanka Hurtado

Conasev
Gerente de Mercados y Emisores

Alberto Lira

Nueva Visión
Gerente general

Rafael Llosa

Mibanco
Gerente general

Daniel Lovón

M. R. P. – T. & L.–V. Abogados
Abogado asociado

Fernando Lucano

Cyrano – Mangement
Presidente

Juan Marthans

Superint. de Banca, Seg. y AFP

Armando Mestas

Cofide
Gerente de Negocios II

Vanessa Miranda

Scotiabank
Segmento Microfinanzas

Augusto Ñamo

CM Trujillo
Presidente del Directorio

Serio Oquendo

M. R. P.–T. & L.–V. Abogados
Socio

José Palacios

Banco Financiero
Gte. Com. de la Div. de Microf.

Godofredo Quigue

CMAC Tacna
Gerente

Rossana Ramírez

Cofide
Ejecutiva de la Gerencia General

Freddy Ramos

Crear Tacna
Gerente

Roberto Rodrigo

Nueva Visión

Ana Soberón

Equitas Partners
Socio Presidente

Ada Tarazona

CM Trujillo
Gerente de Ahorros y Finanzas

Luis Torres

CMAC Tacna
Presidente del Directorio

Javier Valencia

Crear Arequipa
Gerente general

Fernando Vega

M. R. P.– T. & L.–V. Abogados
Abogado asociado

Elizabeth Ventura

Edpyme Confianza
Presidente

Claudio Vettier

Banco de Trabajo
Gerente de Negocios

Víctor Zúñiga

Scotiabank Gerente Segmento
Microfinanzas

Uruguay

Andrés Colominas

Microfin Uruguay S.A.
Director

Venezuela

Daniel Jordán

CAF
Ejecutivo principal

Manuel Malaret

CAF Director

Antonio Martínez

Uruguay Microfin Uruguay S.A.
Director

Francisco Martinotti

Fogapi Presidente

Beltrán Machio

Visión

Vicepresidente

José Padrón

CAF

Ejecutivo

Luisa Pulido

Bancrecer

Director general

Alejandro Soriano

CAF

Director Adjunto

Este libro
se terminó de imprimir
en febrero de 2010
en Bogotá-Colombia.
La presente edición
consta de 500 ejemplares.