

MICROFINANZAS

¿REVOLUCIÓN O NOTA AL PIE?

El futuro de las microfinanzas durante los próximos diez años
Ira Lieberman, Paul DiLeo, Todd A. Watkins y Anna Kanze



OCTUBRE DE 2017





MICROFINANZAS

¿REVOLUCIÓN O NOTA AL PIE?

El futuro de las microfinanzas durante los próximos diez años
Ira Lieberman, Paul DiLeo, Todd A. Watkins y Anna Kanze

OCTUBRE DE 2017



TABLA DE CONTENIDO

RECONOCIMIENTOS.....	3
PREFACIO.....	4
RESUMEN EJECUTIVO.....	5
INTRODUCCIÓN.....	8
ESTADO ACTUAL DE LAS MICROFINANZAS.....	9
COMO LLEGARON HASTA AQUÍ LAS MICROFINANZAS.....	12
Desarrollo del modelo de negocio y demostración de la rentabilidad.....	12
Desarrollar un ecosistema de soporte y capacidad institucional.....	13
Descifrado de los mercados de capital internacionales y tradicionales.....	14
El debate sobre el impacto social.....	14
LOS DESAFÍOS FUTUROS.....	15
Diversificación de productos.....	15
Servicios no financieros.....	16
Sector tecnofinanciero.....	18
Innovación y relevancia.....	20
Subsidio y capital de largo plazo.....	21
La vida después de “todas las inversiones son inversiones de Impacto”.....	22
¿HACIA DÓNDE NOS DIRIGIMOS?.....	23
REFERENCIAS.....	24
APÉNDICE: PARTICIPANTES.....	25
AGENDA: BLOGS Y VIDEOS SOBRE EL FUTURO DE LAS MICROFINANZAS.....	26



AGRADECIMIENTOS

Los autores quisieran agradecer el apoyo provisto por Calmeadow en la financiación de este trabajo y a Alex Silva y Georgina Vásquez por el continuo apoyo y la orientación que brindaron a medida que el documento avanzaba. También nos gustaría agradecer a Calmeadow, al Financial Inclusion Equity Council y al Martindale Center en Lehigh University por el apoyo que brindaron para la organización del taller en Lehigh University (30 de marzo – 1° de abril de 2017) sobre el Futuro de las Microfinanzas, el cual proporcionó la base de este documento, así como los blogs y videos en el anexo de este trabajo y que documentan los paneles de discusión en el taller. Queremos agradecer especialmente al equipo Martindale, sobre todo a Janice Johnston Howie y a Melissa Gallagher, y a Alana Heath, quienes trabajaron como nuestras asistentes de proyecto, por su esfuerzo para garantizar que todos los participantes llegaran al campus y que el taller se llevara a cabo sin problemas. Finalmente, queremos agradecer a Mark Degenhart y Colin Sloand, egresados de Lehigh y antiguos participantes del programa de microfinanzas en Lehigh, por sacar el tiempo de su ocupado horario profesional para apoyarnos en el campus, garantizando que el programa saliera tan bien como resultó.

Los autores reconocen que las opiniones expresadas en este documento son suyas y no reflejan las opiniones de participantes individuales del taller o las opiniones de los patrocinadores. Aceptamos que cualquier error en el documento es nuestro.



PREFACIO

¿Deberían los proponentes de las microfinanzas cantar vi s y agencias de desarrollo, la magia ya se esfumó y la mayoría continuaron hacia otras iniciativas. Al hacer esto, muchos proclamaron que las “microfinanzas murieron”. Por otro lado, uno no necesita mirar muy lejos para darse cuenta de que, muy por el contrario, las microfinanzas no solo están muy vivas, sino que creciendo bastante bien. Pareciera que existe una desconexión entre ambas percepciones de una misma realidad.

Desde su origen hace más de 40 años, el sector de las microfinanzas ha superado incluso los hitos más ambiciosos que sus proponentes iniciales visualizaron, excediendo por mucho la meta original de 100 millones de clientes, logrando eficiencias sostenibles de gran escala y penetrando exitosamente los mercados globales de capital, mientras que conservaba el foco principalmente en la base de la pirámide.

No obstante, muchos problemas sin resolver persisten, tales como:

- ¿Por qué la diversificación de productos – en áreas tales como micro-ahorro, seguros, vivienda, educación y transferencias monetarias – no ha adquirido mayor importancia como una fuente de crecimiento para el sector?
- ¿Cómo la banca móvil y otras disrupciones tecnológicas desafían la forma en la que las instituciones microfinancieras (IMFs) operan?
- ¿Qué se está haciendo acerca de la preocupación de que algunas IMFs, en especial en las áreas urbanas, han sobresaturado ciertos mercados, sobre-prestando y permitiéndole a los prestatarios sobre-endue-darse sin restricciones?
- Ahora que los carismáticos fundadores de las IMFs se están jubilando, la capacidad institucional de algunas de las grandes IMFs puede verse limitada por malas prácticas de gobernanza. ¿Cómo se puede mitigar el riesgo de sucesión?
- Análisis académicos sobre microcrédito han arrojado dudas, específicamente sobre su impacto en la reducción de la pobreza. Es posible que se hayan creado expectativas poco realistas en fases tempranas. Cualquiera que sea la razón de estas preocupaciones, ¿cómo se están abordando?

Impulsado por un sentimiento de que se podría ganar mucho por medio de una discusión integral, un taller en Lehigh University, reunió a treinta y cuatro líderes de la comunidad de las microfinanzas – operadores, inversionistas, académicos y analistas y representantes de las comunidades de la inclusión financiera y de inversiones de impacto en general. Sesiones de discusiones abiertas giraron en torno a temas selectos e importantes, cada una liderada por un pequeño panel con la participación activa de todos los participantes. La meta del taller era aportar diferentes perspectivas sobre preguntas claves planteadas por los éxitos y fracasos de las IMFs y articular los retos que quedan por delante:

- ¿Qué han logrado las microfinanzas? ¿Qué más pueden lograr en el futuro?
¿Las microfinanzas están en declive? ¿Se están consolidando? ¿Están siendo absorbidas? ¿Cuál es su futuro?
- ¿Cuáles son los principales problemas que impactan y moldean al sector a nivel global y regional?
- ¿Cuáles son los sucesores o alternativas a los modelos tradicionales de las microfinanzas: inclusión financiera, tecnologías financieras, banca móvil y agencias bancarias? ¿Se puede mantener y construir sobre el contenido social que inspiró a las microfinanzas en primer lugar?

Un objetivo secundario fue enfrentar la desilusión y desacreditación de las microfinanzas que ha predominado en las conversaciones – y las perspectivas de fundadores/inversionistas – durante los últimos años. Parece que la imagen de las microfinanzas podría haber tocado fondo. Entonces parece ser un buen momento para extraer lecciones que la historia de más de 40 años de las microfinanzas tiene para ofrecernos. ¿Las microfinanzas son un modelo de inversión de impacto o una anomalía? Los organizadores del taller creen que las microfinanzas son una historia de éxito singular en la inclusión financiera y las inversiones de impacto. Entender por qué las microfinanzas han tenido éxito y hacia dónde pueden ir, y difundir sus lecciones, debería ser significativamente beneficioso para otras compañías de impacto y para las comunidades de inclusión financiera y de inversión de impacto en general.

Este documento, financiado por la CALMEADOW, quien también brindó apoyo para el taller en Lehigh, refleja las reflexiones del taller. Se pretende que sea una herramienta para desencadenar discusiones adicionales y que sirva como un punto de referencia en la definición de estrategias con respecto a las microfinanzas, así como también impactar las inversiones en general. Este documento no hubiera sido posible sin la colaboración y apoyo del diligente y calificado personal del Martindale Center en Lehigh University.

*Alex Silva, Director Ejecutivo
CALMEADOW*

RESUMEN EJECUTIVO

En marzo de 2017, se llevó a cabo una reunión de profesionales, inversionistas y analistas de las microfinanzas y los negocios de impacto en Lehigh University, patrocinada por el Martindale Center de Lehigh, el Financial Inclusion Equity Council y Calmeadow, y organizada por Grassroots Capital Management y LIPAM International. El objetivo era evaluar el estado de las microfinanzas en vista de sus éxitos y fracasos, y en el contexto de la maduración desde la mezcla de la financiación por el sector a pasar a una financiación mayormente comercial en medio del creciente movimiento de la “inversión de impacto”.

¿Han llegado a su fin las microfinanzas, para ser absorbidas por el sector financiero tradicional y suplantadas por tecnologías y modelos de doble beneficio final más innovadores y desestabilizantes? ¿O siguen siendo un logro único – incluso revolucionario: un modelo de negocio escalable y rentable que preserva en gran parte su compromiso social y representa la mejor infraestructura para llegar a miles de millones de familias y comunidades pobres alrededor del mundo? ¿Y pueden los inversionistas – ya sea de orientación comercial, o impulsados por el impacto social, instituciones públicas, individuos con alto patrimonio neto y aquellos con medios más modestos – permitirse evitar las microfinanzas dados los retos urgentes del clima, desigualdad, presiones de la población y el cronograma de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (SDGs por sus siglas en inglés)?¹

Con el propósito de reportar y moldear el diálogo acerca del futuro de las microfinanzas y los movimientos de las inversiones de impacto en general, este documento resume la discusión en Lehigh en cuatro partes: (i) Condición actual de las microfinanzas²; (ii) ¿Cómo llegamos hasta aquí?; (iii) Retos actuales; y (iv) ¿Hacia dónde vamos? Si bien se expresaron múltiples puntos de vista y no se llegó a un consenso sobre algunos problemas, con respecto a la mayoría de las áreas críticas, las diversas perspectivas de los participantes se unieron alrededor de hallazgos claves:

1. Los productos y servicios microfinancieros se incorporan cada vez más a las finanzas comerciales tradicionales, incluso cuando las IMFs siguen siendo un recurso único y distintivo.

- Un marcador clave de éxito de las microfinanzas ha sido que los proveedores tradicionales de servicios financieros comerciales han incorporado productos y clientes microfinancieros. Este movimiento hacia la corriente tradicional promete una mejor capacidad para mayor escalamiento, para lograr eficiencias y desarrollar nuevos productos y canales de entrega, aunque no necesariamente para ofrecer costos más bajos o una protección sólida al cliente.
- Durante los próximos diez años, la delineación de “la industria de las microfinanzas” se desdibujará aún más con grandes porciones del mercado siendo atendidas por bancos comerciales y/u otras instituciones distintas de las IMFs. Las IMFs, como instituciones independientes, se volverán menos importantes para proporcionar servicios

financieros a sus poblaciones meta, o evolucionarán a instituciones con una mezcla más amplia de productos y clientes que se extenderá más allá del universo tradicional de las microfinanzas.

- Al mismo tiempo, es importante reconocer las características únicas y el valor de las microfinanzas. Como señaló David Roodman, “No hay un Banco Grameen de vacunación”. Uno no oye hablar de organizaciones que broten como girasoles en el mundo del suministro de agua limpia, contratando a miles y prestándole servicios a millones de personas, obteniendo ganancias y atrayendo inversionistas. Sin embargo, uno sí lo ve en las microfinanzas... Más que cualquier otro dominio de apoyo para los pobres a nivel global, las microfinanzas incluyen instituciones indígenas espectaculares.”³
- En general, el sector de las microfinanzas es saludable, rentable y continúa su trayectoria de crecimiento sólida durante varias décadas, y sigue siendo el elemento más importante de las carteras de inversión de impacto. Actualmente, las microfinanzas en todo el mundo atienden a cientos de millones de clientes y sus familias, ha atraído más de US\$ 30 mil millones en inversiones transfronterizas y la gran mayoría (~ 80%) de instituciones microfinancieras (IMFs) operan de forma rentable.
- Gracias a este éxito, la industria ha tenido un éxito espectacular en la interacción con los proveedores de capital. La mayor parte del capital de las IMFs proviene ahora de fuentes comerciales.
- Las microfinanzas representan una infraestructura única, con relaciones continuas, sostenibles y de confianza, según la mayoría de las estimaciones, con miles de millones de individuos. Al reevaluarse y reposicionarse durante los próximos diez años, la industria debe considerar cuidadosamente cómo mejor utilizar y preservar las capacidades únicas y la proximidad a los clientes, para abordar los retos de la salud, educación, productividad agrícola e igualdad de género sin perder el enfoque y socavar el exitoso modelo de negocio.

2. Las microfinanzas tradicionales son un modelo comprobado, pero enfrenta retos persistentes provenientes de nuevos competidores y tecnologías disruptivas

- La industria aún está creciendo, pero a un ritmo más lento. Muchas IMFs buscan crecer por medio de la expansión de la línea de productos.
- En vista de la interferencia de los bancos tradicionales, junto con la disrupción digital, algunas instituciones microfinancieras morirán, y muchas otras se fusionarán o serán adquiridas. Pero estas son funciones normales y en definitiva saludables del mercado.
- Las nuevas tecnologías digitales, las tecnologías financieras, presentan serias amenazas competitivas, pero también oportunidades significativas para aprovechar las fortalezas centrales de las IMF.

¹ <http://www.undp.org/content/undp/en/home/sustainable-development-goals.html>.

² Para efectos de este informe, microfinanzas se refiere al término definido por el Grupo del Banco Mundial: “esfuerzos de inclusión financiera para expandir el acceso a productos y servicios financieros baratos que cumplen con las necesidades de los clientes – transacciones, pagos, ahorro, crédito y seguros – entregados de forma responsable y sostenible.”

³ Roodman, 2012, pág. 222.

- De hecho, las microfinanzas están a la vanguardia de la fusión de la alta tecnología para aumentar la eficiencia y el alcance, mientras se preserva el alto nivel de contacto necesario para crear valor social y verdaderamente entender y beneficiar a los clientes pobres.
- Sin embargo, las IMFs enfrentan obstáculos significativos en -y necesitan capital de riesgo de largo plazo para apoyar - el desarrollo organizacional, la capacidad institucional y la infraestructura para expandir ofertas de productos más allá del microcrédito tradicional, particularmente si entran en servicios no financieros y finanzas digitales.
- Aunque se está logrando un avance constante en indicadores sociales, las microfinanzas luchan - junto con el resto de la comunidad de inversión de impacto - por ser efectivos en comunicar dicho impacto a los inversionistas y garantizar un compromiso continuo y significativo, tanto financiero como en el área de responsabilidad social.

3. Mientras las líneas entre las microfinanzas y los servicios financieros completamente comerciales se desdibujan, una precaución clave en este momento es mantener un enfoque adecuado en la agenda social.

- En la medida que las IMFs se ven impulsadas por intereses puramente comerciales o desaparecen totalmente, ¿qué se pierde? En vista del éxito de las microfinanzas adquirir escala y atraer capital comercial, puede ser tentador cantar victoria e irse a casa. Sin embargo, dada la magnitud de los retos sociales que el mundo aún enfrenta, exactamente ¿qué victoria estaría cantando la industria? ¿Se ha logrado la agenda de las microfinanzas? ¿O la industria simplemente movió las metas?; ¿O será que ya no prioriza el combate a la pobreza, sino que se le da a todo mundo cuentas bancarias y billeteras móviles?
- Aunque la comunidad de las microfinanzas representa el ejemplo más exitoso de fusionar los instrumentos del mercado con la misión social, aún no se puede cantar victoria legítimamente. Es poco probable que los elementos sustanciales de la agenda original de las microfinanzas se adopten por las finanzas tradicionales. En particular, las IMFs son un instrumento único para ayudar a lograr los SDGs, diferenciándolas fundamentalmente de los actores comerciales, para quienes las metas sociales no son un objetivo estratégico primario.
- El reto al que se enfrenta la comunidad de las microfinanzas es el de poder diseñar una estrategia que a la vez le permita ser sostenibles y continuar persiguiendo aquellos aspectos de sus agendas originales de divulgación y valor social que posiblemente los actores comerciales no perseguirán.

4. La gestión exitosa de cuatro décadas de las microfinanzas tiene muchas lecciones para el camino a futuro.

- Las microfinanzas han marcado el camino desde una alta dependencia de subsidios y escala limitada a lograr una escala masiva sostenible - por lo menos 25 IMFs tienen más de un millón de prestatarios, y más del 85% de todos los prestatarios de microcréditos son clientes de IMFs con más

de 100.000 clientes - y una innovación continua, explotando una amplia variedad de recursos de capital, todo esto mientras se preserva la misión social y se evita el "lavado verde".⁴

- El éxito de las microfinanzas para lograr escala y atraer capital es el resultado de un proceso de cuatro décadas de desarrollo y un proceso de prueba y error en cuanto a los productos, obteniendo conocimiento sobre las necesidades de los clientes y ganando su confianza, construyendo infraestructura, por medio de la capacitación del personal, recopilación de información, confección de análisis comparativos, y desarrollo de un ecosistema sólido de apoyo. Mucha de esa gestión fue financiada por capital no comercial y a través de subvenciones.
- Otros sectores de impacto innovadores, incluso las microfinanzas mismas, que enfrentan aún grandes retos, pueden acortar esta fase de desarrollo aprovechando las ventajas de las lecciones aprendidas a partir de la evolución de las microfinanzas y utilizar tecnologías y datos que no estuvieron disponibles durante la fase de desarrollo de las microfinanzas.
- Si bien los modelos de negocio de impacto más nuevos podrían acortar la trayectoria, harían bien en tomar nota de los factores clave que permitieron el éxito de las microfinanzas, en particular: un profundo entendimiento de las diversas necesidades de los clientes así como el continuo esfuerzo a través de las décadas por medio de experimentación con metodologías de alto contacto, y construcción de capacidades; todo esto apoyado por una mezcla de capital de riesgo a largo plazo, y a menudo, subsidios.
- Es poco probable que los innovadores que cruzan nuevas fronteras vayan a ser capaces de saltarse completamente las fases de ensayo y error, o la necesidad de construir historiales de modelos de negocio no probados. Una lección clave de las microfinanzas es que la concesión de subsidios puede tal vez ser necesaria. El capital de riesgo subsidiado que apunte a la construcción de capacidades y la innovación seguirá siendo importante para ampliar los portafolios de productos y profundizar el impacto.



⁴ El lavado verde generalmente se entiende como los esfuerzos corporativos para representar una imagen pública responsable ambientalmente, o en este caso una imagen pública socialmente responsable para desviar la atención de o compensar por actividades menos loables.

- Por lo tanto, mantener un equilibrio en la influencia entre inversionistas más comerciales y los más sociales es esencial, si es que el sector de las microfinanzas y otros sectores de impacto desean mantener un compromiso significativo con la creación de valor social, y continuar yendo más allá para alcanzar las metas globales de desarrollo (SDG). Ese equilibrio puede preservarse mejor a través de un mayor compromiso en la medición del impacto y la validación transparente, y explorando estructuras corporativas alternativas impulsadas por la misión social tales como Sociedades de Beneficio Público.

Teniendo en cuenta estos principales hallazgos, los autores plantean cuatro tareas claves que los participantes con visiones afines en la industria deben abordar durante los próximos 2-3 años, las cuales tendrán un efecto decisivo en la apariencia de las microfinanzas, y, de hecho, si sobrevive como modelo de negocio durante los próximos 10 años y más:

- Apoyar servicios financieros para la base de la pirámide por medio de proveedores de servicios tradicionales promoviendo activamente la protección del cliente e iniciativas de contribución de múltiples partes interesadas, tales como la Campaña SMART y calificaciones B Corp / GIIRS.
- Desarrollar “mejores prácticas” y modelos para incorporar tecnologías digitales y móviles en productos microfinancieros mientras que se preservan y mejoran las protecciones y el valor agregado para los clientes pobres y excluidos.
- Cultivar inversionistas a largo plazo dispuestos a dar prioridad e incluso subsidiar la innovación, por medio de pruebas rigurosas y la difusión de modelos sobre cómo las IMFs pueden servir como plataformas o infraestructura para entregar otros productos y servicios centrados en los SDG, sin socavar la sostenibilidad y la disciplina comercial del negocio central de las IMFs.
- Desarrollar y proveer un esfuerzo y estrategia concertadas para preservar y mejorar la naturaleza de doble beneficio (financiero y social) de las microfinanzas: promoviendo y cultivando estructuras corporativas, juntas directivas y procesos de gobernanza que reflejen el equilibrio entre los objetivos sociales y financieros; promoviendo la adopción de la misión de “inculcar”⁵, las métricas de resultado social, y sistemas de clasificación para promover la rendición de cuentas; y denunciar el lavado verde y las prácticas y operadores que persistentemente dañan a los clientes.

El avance significativo en estos objetivos necesitará de esfuerzos colaborativos enfocados: por medio de “inversiones responsables” y comunidades de inversión de impacto que demanden estrictas protecciones para los servicios financieros para los clientes de la “base de la pirámide” (BOP por sus siglas en inglés); por medio de profesionales, analistas y académicos de las microfinanzas que desarrollen modelos para servicios financieros digitales y productos nuevos; por medio de asociaciones de las microfinanzas y la industria de impacto que promuevan métricas, normas y códigos de conducta y refuercen la rendición de cuentas; y

por medio de gerentes de inversiones e inversionistas líderes que cultiven el capital a largo plazo, necesario para la innovación y la divulgación continua a favor de los pobres y el doble beneficio: tanto financiero como social).

“Uno de los grandes éxitos de las microfinanzas en los últimos 25 años es que ha logrado abrir el camino hacia la jungla: sabemos dónde y cómo llegar a clientes de zonas pobres y rurales y entendemos mejor su comportamiento cuando manejan su dinero.”

-Renée Chao-Beroff



⁵ “Inculcar” la misión social se refiere a la articulación no ambigua de un compromiso con los objetivos y la reputación de la compañía en documentos corporativos y la comunicación clara con los inversionistas y otras partes interesadas, reforzando, siempre que sea posible, el compromiso social. Ello, por medio de la adopción de estructuras corporativas especializadas, como, por ejemplo, la “Sociedad de Beneficio Público” en los Estados Unidos. Para información adicional sobre esto, vea https://www.grassrootscap.com/wp-content/uploads/2014/02/Hardwire_Jan2014.pdf

INTRODUCCIÓN

¿Qué perspectivas y retos enfrentan las microfinanzas hoy en día? Después de generar un gran entusiasmo con el Premio Nobel de la Paz de Muhammad Yunus en el 2006, las microfinanzas pasaron por un periodo de desacreditación y críticas. Se adujo que las microfinanzas lastimaban a los clientes pobres en lugar de ayudar; que su impacto en la pobreza era insignificante, en el mejor de los casos; que ofrecían productos sobrevalorados y de baja calidad; y que no sobrevivirían la competencia de las nuevas tecnologías y de competidores más disciplinados. Conforme esas críticas eran aplacadas por medidas de autoconciencia de los practicantes y de nuevas investigaciones matizadas, las microfinanzas enfrentaban nuevos retos: reclamos de ser obsoletos e irrelevantes. El mismo término microfinanzas “pasó de moda”, muchos inversionistas y operadores le restaron valor al dejar de utilizar el término en sus materiales de mercadeo y divulgación pública y reenfocando sus programas de inversión hacia nuevos sectores (Dunford 2016). Los líderes del pensamiento de las microfinanzas comenzaron a presionar al sector para que evolucionara y adoptara la inclusión financiera de manera más amplia.⁶

Pero estos aparentes retrocesos ocultaban logros más relevantes. La inclusión financiera ahora abarca muchos actores que no son instituciones financieras tradicionales (IMFs) o no se consideran o presentan a sí mismas como tales, incrementando significativamente la escala y alcance de los servicios financieros para la BOP. Los inversionistas sociales que anteriormente se orientaban hacia las microfinanzas, ahora se centran en otros sectores – salud, educación, energía no interconectada – debido al éxito de las microfinanzas como modelo para escalar de forma sostenible el impacto en la BOP. Y debajo de la ansiedad generada por la amenaza de los servicios financieros móviles y digitales, existe en la actualidad un esfuerzo para incorporar estas nuevas tecnologías en las operaciones de las IMFs para mejorar sus productos y servicios.

En conversaciones frecuentes, los principales retos a los que se enfrentan las microfinanzas pueden resumirse en:

- ¿Agua, agua por todos lados, pero dónde está el capital de riesgo?⁷ Las microfinanzas están atrayendo inversiones comerciales, pero perdiendo su contenido social a medida que se convierten en un subsector de las finanzas tradicionales. El capital comercial predomina en los balances generales y los inversionistas sociales se están alejando.
- Ya nadie va más hacia allá; el sector está muy congestionado:⁸ Ya que las finanzas comerciales tradicionales absorben – y dominan la financiación para – el sector, los emprendedores y los inversionistas sociales se sienten atraídos hacia objetos más brillantes e “innovadores”.
- Dinosaurios relevantes: Las IMFs están muy apegadas a sus modelos de negocio como para poder responder a competidores disruptivos y están destinadas a ser absorbidas o morir.

- Todas las inversiones pronto serán inversiones de impacto: El valor social y el doble resultado final son para muchos asesores de inversiones solo la última moda de mercadeo y el “lavado verde” ha abrumado a las microfinanzas.

Sin embargo, las microfinanzas siguen siendo por mucho, el sector de impacto más grande en los países en vía de desarrollo, tienen relaciones directas con cientos de millones de clientes pobres y sus familias, y brindan el único modelo de negocio para la base de la pirámide (BOP) que ha logrado rentabilidad sostenible a escala. Si bien las microfinanzas tal vez no hayan “acabado” con la pobreza, sí son una innovación única y revolucionaria, un modelo de negocio escalable y sostenible para incluir a los pobres en la economía de mercado sin explotarlos, que aumenta sus activos, habilidades y oportunidades; creando intermediarios financieros bien administrados donde antes no existían, y al mismo tiempo tratando a las personas con respeto donde otras instituciones tradicionalmente no lo habían hecho.

¿Cómo se logró esto? ¿Qué se requiere en el futuro para construir sobre los logros únicos de las microfinanzas? ¿Cómo pueden las IMFs responder productivamente a los retos por venir? ¿Y qué lecciones se pueden deducir de la experiencia de las microfinanzas para guiar la comunidad empresarial de impacto en general? Habría que reconocer el éxito de las microfinanzas y sus logros en lo que se refiere a la inclusión financiera y su modelo empresarial de impacto. Analizar por qué han tenido éxito, y sugerir hacia dónde puede dirigirse en el futuro, puede beneficiar tanto a la comunidad de las microfinanzas en sí, como a las comunidades de inclusión financiera y de inversión de impacto, en general.

“Dejen de ver las microfinanzas como un escape de la pobreza, y en su lugar véanlas como el programa de capacitación laboral y de gestión más barato que el mundo ha visto.”

-Timothy Ogden



⁶ Ver, por ej. Dunford, 2016.

⁷ Pace Elizabeth Littlefield.

⁸ Pace Yogi Berra.

Con ese espíritu, este documento resume las discusiones del taller que se llevaron a cabo en Lehigh University en marzo de 2017 sobre el futuro de las microfinanzas y su relevancia en otras oportunidades de inversión de impacto emergentes. El taller en Lehigh reunió a líderes de la comunidad de las microfinanzas – operadores, inversionistas, académicos y analistas – y representantes de las comunidades de inversión de impacto e inclusión financiera en general para participar en una serie de discusiones.

El documento hace un balance de los diversos puntos de vista expresados sobre el estado actual de las microfinanzas, los factores claves para su éxito, y cómo las microfinanzas están respondiendo a los continuos retos. Esperamos que el documento pueda contribuir a un diálogo constante sobre los problemas de las microfinanzas y la inclusión financiera, así como ayudar a informar y moldear el desarrollo del movimiento de inversión de impacto en general. Más importante, esperamos contribuir con una discusión que comprometa a colaboradores a atender de forma oportuna los retos claves que afrontan las microfinanzas y la inversión de impacto, de modo que dentro de unos 10 a 20 años las microfinanzas puedan evolucionar para jugar un papel incluso más influyente y efectivo y alcanzar plenamente su potencial revolucionario.

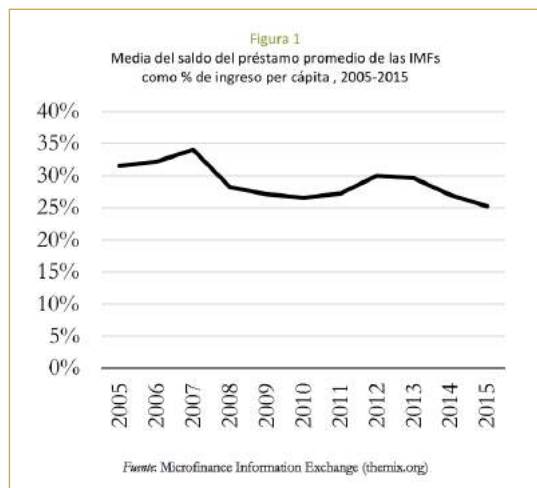
ESTADO ACTUAL DE LAS MICROFINANZAS

En 2001, Marguerite Robinson produjo su libro de gran influencia sobre las microfinanzas, *The Microfinance Revolution: Sustainable Finance for the Poor*, en el cual definió la revolución de las microfinanzas en términos de las microfinanzas comerciales:

*“La revolución de las microfinanzas es una revolución comercial basada en las nuevas tecnologías financieras y acelerada en gran parte por la revolución de la información que tiene lugar hoy en día. Comenzó en los años 70, se desarrolló en los años 80 y despegó en los años 90... Estas combinaciones permitieron la rentabilidad institucional y la viabilidad de largo plazo; haciendo posible un alcance financiero a gran escala del sector formal para los segmentos de bajos ingresos de la población.”*⁹

En los años transcurridos desde entonces, las microfinanzas alcanzaron exitosamente los hitos que sus proponentes establecieron con el objetivo de lograr esta promesa de escala significativa:

- El alcance sobrepasó por mucho la meta original – extremadamente optimista – de 100 millones de clientes.
- Las IMFs evolucionaron de ser en gran parte ONGs con una escala relativamente pequeña a incluir una mezcla de cooperativas, bancos comerciales e intermediarios financieros no bancarios (NBFIs por sus siglas en inglés) que en conjunto juegan un papel importante en los sectores financieros nacionales.
- Las IMFs “penetraron” exitosamente los mercados de capital, diversificando las fuentes de financiación más allá de los donantes para incluir depósitos locales, con más de 100 fondos de inversión especializados con un estimado de US\$13.500 millones de activos bajo gestión,¹⁰ y más de una docena de ofertas públicas iniciales de acciones (IPO por sus siglas en inglés) a nivel mundial.¹¹
- Las fuentes comerciales de capital ahora representan la mayor parte de la inversión en el sector.¹²
- Los bancos comerciales tradicionales globales y regionales han entrado al sector, adquiriendo IMFs o fundando subsidiarias dedicadas a las microfinanzas.
- El sector ha preservado en gran medida su enfoque en la BOP con la media del saldo de préstamo promedio en las IMFs con mucho menos del 30% del ingreso per cápita (Figura 1) y un énfasis cada vez mayor en nuevos productos financieros que proporcionan valor a más clientes pobres: ahorros, seguro y remesas.¹³
- Las microfinanzas consistentemente se clasifican como el sector individual más grande entre las “inversiones de impacto” de acuerdo con encuestas anuales; combinadas con otras finanzas de la BOP, la “inclusión financiera” eclipsa cualquier otro sector de impacto.¹⁴



9

Robinson, 2001, págs. 28-9.

10
Symbiotics, 2017.

11
Watkins, forthcoming.

12
Symbiotics, 2017.

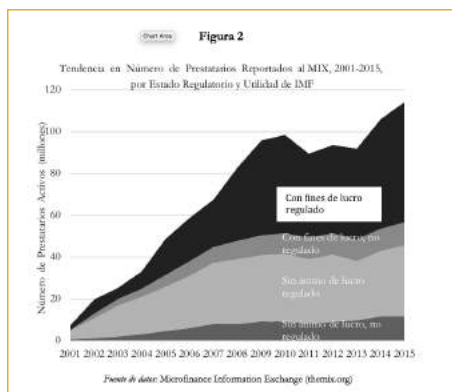
13

Los datos presentados aquí y en otras partes más abajo provienen de la base de datos MIX Market. La base de datos MIX representa la mayoría de las IMFs sostenibles internacionalmente por región, red y nivel de IMF. La MIX es la fuente primaria para que los inversionistas analicen las IMFs y para otros análisis e investigaciones en el sector.

14

Global Impact Investing Network, 2017, Figura ii: AUM por sector.

Tomados en conjunto, estos logros ponen a las microfinanzas como el único modelo de negocio de “impacto” que ha logrado una trayectoria extendida de rentabilidad sólida, una escala significativa, liquidez para inversionistas, y capacidad, compromiso y comprensión de las necesidades de los clientes para continuar con la innovación para llegar a las poblaciones pobres y excluidas.



La trayectoria del sector ha sido dramática. En 1997, la Microcredit Summit Campaign estimó que había 13 millones de clientes de instituciones microfinancieras. A principios de 2014, el estimado disponible más reciente de Campaign mostró un incremento a nivel mundial de 16 veces, llegando a 211 millones de clientes.¹⁵ Como lo muestra la Figura 2, de una fuente de datos sobre los reportes de las IMFs distinta a Microfinance Exchange, después del año 2000, a medida que la industria se expandía rápidamente, está pasó de servicios dominados por instituciones sin ánimo de lucro, a menudo no reguladas, a otra donde la mayoría de los clientes son ahora clientes de IMFs reguladas con fines de lucro. Mientras tanto, un gran número de IMFs continúan operando como organizaciones sin ánimo de lucro. La inversión comercial en el sector se expandió rápidamente también, creciendo a un 20% anual sobre el promedio por más de una década hasta 2016.¹⁶

Como David Roodman indicó en su libro *Due Diligence*, “... el apoyo a las microfinanzas ha tenido éxito, no en convertir a los clientes en héroes emprendedores, sino en construir instituciones microfinancieras e industrias que compiten e innovan, atienden a pobres, crean empleos y enriquecen el tejido económico nacional.”¹⁷

Los participantes en el taller de Lehigh describieron cómo este crecimiento dramático ha tomado distintas formas a nivel regional e institucional. En América Latina, muchas IMFs están reguladas, son instituciones que captan depósitos y la línea entre las IMFs y los bancos comerciales está desapareciendo.

¹⁵ Microcredit Summit Campaign, 2016.

¹⁶ Symbiotics, 2017.

Más importante, no se han abandonado a los clientes más pobres. De hecho, la “misión” se está profundizando con el fin de alcanzar incluso a los clientes más pobres. En Asia, India se está convirtiendo en el centro de las microfinanzas y el sector está evolucionando rápidamente. Recientemente, con el licenciamiento de Pequeños Bancos Financieros que además de atender a las microfinanzas, están también dirigiéndose al sector de pequeñas y medianas empresas (PyMEs). Las microfinanzas se están convirtiendo en parte del sector financiero tradicional tanto en India como en otros lugares de la región, tales como Camboya. En China, la falta de un marco regulatorio confiable es un impedimento. Mientras tanto, Bangladesh, alguna vez líder en sus primeros años, se ha vuelto complaciente, con poco desarrollo de productos. África está construyendo una revolución de las microfinanzas, con una revolución en la banca móvil, la cual sigue siendo un trabajo en progreso. Un modelo de alta tecnología y automatización que ofrece algunos servicios financieros para la BOP está mostrando mejoras en la eficiencia, pero para muchos clientes parece que el acceso al conocimiento y a una contraparte confiable, son un complemento esencial para un mejor acceso al capital.

Actualmente, si bien muchas IMFs todavía están estructuradas como organizaciones sin ánimo de lucro, las IMFs con fines comerciales proporcionan la mayoría de los servicios de microcrédito y otros servicios microfinancieros, incluyendo la gran mayoría de las cuentas de micro-ahorros, fomentando un alcance de gran escala para cientos de millones de pobres. Para lograr esta escala, las IMFs necesitaban montos de capital más grandes, mucho más de lo que se podría obtener únicamente de los donantes. A medida que la información sobre las utilidades que se podían obtener en microfinanzas aumentaba, las puertas para otras fuentes de capital comercial se abrieron más allá de solo los depósitos de ahorro de los clientes, como también para los fondos de inversión privados externos, el financiamiento de la deuda y las ofertas públicas de acciones. Los inversionistas privados acaudalados se interesaron. A finales de 2014, las microfinanzas habían atraído un estimado de US\$ 31 mil millones en inversiones acumuladas a través de las fronteras internacionales, alrededor de un tercio de los fondos de fuentes privadas.¹⁸

La trayectoria de las utilidades también llevó a grandes bancos internacionales existentes como el Citicorp en los Estados Unidos, el Scotiabank de Canadá y el BBVA de España, entre otros, a moverse hacia el mercado de las microfinanzas, a menudo asociándose con organizaciones ya activas en el sector.

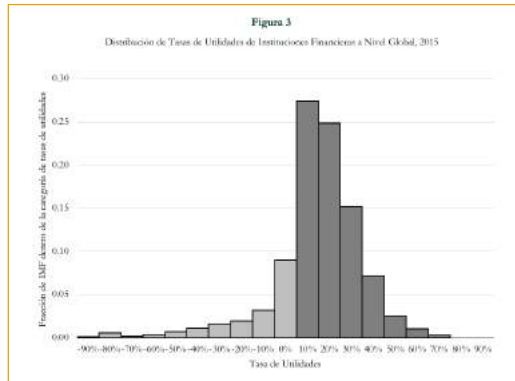
“Las microfinanzas están muertas desde la perspectiva de los donantes, pero se han desarrollado más allá de nuestros sueños más salvajes.”

- *Damian von Stauffenberg*

¹⁷ David Roodman, 2012a.

¹⁸ Soursourian and Dashi, 2015.

Estos cambios y el flujo resultante de grandes capitales le han permitido a las IMFs expandirse rápidamente y cambiar completamente la industria, tanto de formas esperanzadoras como problemáticas. En el 2015, como se muestra en la Figura 2, casi 8 de cada 10 IMFs operaban con utilidades.



Nota: Para mayor claridad, excluye IMF en los extremos, reportando utilidades (pérdidas) superiores a 100% (-100%). Fuente: Modificado de Watkins, próximo. Fuente: Base de datos Microfinancieros (themix.org).

Existen por lo menos 25 IMFs con un millón de prestatarios o más (Tabla 1). Casi todas tienen rendimientos sobre capital positivos, y han estado creciendo rápidamente, con tasas de crecimiento anuales sostenidas de dos dígitos durante una década o más. Diez y nueve de estas 25 IMFs con más de un millón de prestatarios son organizaciones sin ánimo de lucro. Cerca de la mitad de todos los prestatarios hacen negocios con estas IMFs que son las más grandes (Tabla 1). Tres cuartos de todos los prestatarios de microcréditos son clientes de IMFs con más de 100.000 clientes. Un patrón similar surge para los ahorros donde cerca de dos docenas de IMFs tienen más de un millón de depositantes. La Tabla 2 analiza también el desempeño de las IMFs por tamaño, demostrando las ventajas de mayor escala que les permite atender a un gran número de clientes pobres y una mayor sostenibilidad y rentabilidad, así como precios más bajos para los clientes.

Nombre de la IMF	País	Prestatarios activos	A partir de	Crecimiento Anual % (2007-16)		Rendimiento sobre Patrimonio (%)	Estructura	Situación Legal
				de	de			
BRRI	Indonesia	8.900.000	12/16	9,6	20,3	Con fines de lucro	Banco	
Grameen Bank	Bangladesh	7.180.000	12/15	1,9	-1,8	Con fines de lucro	Banco	
Bandhan	India	6.525.623	3/16	28,2	16,0	Con fines de lucro	Banco	
ASA	Bangladesh	6.207.689	6/16	1,5	17,2	Sin ánimo de lucro	ONG	

BRAC	Bangladesh	5.356.321	12/16	-2,0	26,7	Sin ánimo de lucro	ONG	
Bharat SSKS)	India	5.323.061	3/17		13,7	Con fines de lucro	IFNB	
Janalakshmi	India	4.622.578	3/16	68,1	13,9	Con fines de lucro	Banco	
Shree	India	3.771.000	3/16	16,0	18,1	Con fines de lucro	IFNB	
Ujivan	India	3.625.900	3/17	58,1	11,9	Con fines de lucro	Banco	
SKDRDP	India	3.612.431	3/16	22,7	3,6	Sin ánimo de lucro	ONG	
Capitec Bank	Suazilanda	3.507.819*	2/17	22,1	25,7	Con fines de lucro	Banco	
Compartamos	India			14,5	30,2			
Banco PROSHIKA	México	2.835.127	3/17			Con fines de lucro	Banco	
PROSHIKA	Bangladesh	2.770.106*	12/16	5,2	n/a	Sin ánimo de lucro	ONG	
Equitas	India	2.744.136	3/16	76,9	19,8	Con fines de lucro	Banco	
Savitri	India	2.300.000	3/17	68,8	5,1	Con fines de lucro	IFNB	
Caja Popular Mexicana	México	2.271.299*	7/17	12,6	18,4	Sin ánimo de lucro	Cooperativa de Crédito	
Asmitha	India	2.150.000	3/16	16,0	n/a	Con fines de lucro	IFNB	
CrediAmigo	Brazil	2.030.821	12/15	27,0	11,1	Con fines de lucro	Banco	
African Bank	Sudafrica	1.500.000	3/16	n/a	6,7	Con fines de lucro	Banco	
ASA Philippines	Filipinas	1.273.136	12/16	39,1	98,1	Sin ánimo de lucro	ONG	
Ashvid	India	1.193.328	3/17	79,7	13,3	Con fines de lucro	IFNB	
Grameen Koota	India	1.153.000	3/17	28,9	12,8	Con fines de lucro	IFNB	
Spandana	India	1.060.000	3/17	-1,3	-65,3	Con fines de lucro	IFNB	
AgroAmigo	Brazil	1.037.554	12/16	14,7*	n/a	Con fines de lucro	Banco	
Utkashi	India	1.010.208	3/16	91,1*	18,5	Con fines de lucro	IFNB	

* Nota: La tasa de crecimiento anual en TACC para el número de prestatarios. La Tabla no incluye el Vietnam Bank for Social Policy o el Postal Savings Bank of China, grandes, pero esencialmente bancos subsidiados administrados por el gobierno. *Capitec Bank es número de prestatarios; Caja Popular Mexicana y PROSHIKA es número de miembros. *AgroAmigo tasa de crecimiento anual de 2008; Utkashi de 2009.

	Escala de IMFs activos prestatarios	Pequeña Menos de 10.000	Mediana 10.000 a 100.000	Grande 100.000 a 1 millón	Muy Grande Más de 1 millón
Participación de número total de IMFs (%)	41	41	16	2	
Participación de todos los prestatarios (%)	1,3	12	38,2	48,6	
Participación de todos los ahorradores (%)	2,6	20,5	48,1	28,8	
Tasa de interés real promedio + comisiones (como % de préstamo, inflación ajustada)	22,2	20,6	17,8	13	
Margen de utilidades promedio (% de ingresos)	8,8	9,4	17,1	22,8	

Fuente: Modificado de Watkins, próximo. Fuente de Datos: Base de Datos Microfinancieros (themix.org); datos para Diciembre de 2015. Nota: Informes de Riesgo e Ingresos "Rendimiento en cartera bruta", utilizando tasas reales ajustadas por inflación.

Como lo muestran las Tablas 3 y 4, las IMFs internacionales han sido capaces de alcanzar en gran medida escala y sostenibilidad, independientemente de la estructura legal o geográfica.

La Tabla 3 resume los indicadores de desempeño claves de las IMFs de 2009 a 2016 por tipo de estructura legal (ONG, cooperativas de crédito, IFNB y bancos) y según si son instituciones reguladas o no.

La tasa de crecimiento de los activos y la cartera de crédito representan los incrementos anuales promedio compuestos de la mediana para las IMFs de cada tipo a lo largo del periodo, mientras que la cartera en riesgo (PAR), la tasa de castigo y el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) representan el promedio de los siete años de media de los indicadores anuales. Los indicadores de mora de las IMFs (por ej. PAR90) han sido, excepto para los bancos comunales de las IMFs, generalmente comparables o mejores que los de los bancos comerciales tradicionales. Por ejemplo, de acuerdo con los datos del Fondo Monetario Internacional, la PAR90 anual de la mediana promedio para todos los bancos a nivel mundial durante el mismo periodo fue de 3,9%.¹⁹ Salvo para las IMFs que son cooperativas de crédito, el desempeño del rendimiento del patrimonio de la mediana ha sido comparable de forma similar con el de los bancos comerciales tradicionales; el rendimiento del patrimonio promedio para todos los bancos estadounidenses, por ejemplo, ha sido de entre 7,5% y 10% desde 2010.²⁰ La porción de las carteras de créditos que tienen que ser castigadas por irrecuperables sigue siendo baja, con tasas de la mediana en 1% o menos para todos los tipos de IMFs.

	Banco	Coop. de Crédito Rural	IFNB	ONG	Banco Rural	Regulado	No Regulado
Tasa Anual de Crecimiento Constante de Activos (TACC, %)	20,4	24,6	30,7	29,9	37,1	29,5	23,8
Cartera Bruta de Crédito TACC (%)	23,4	29,4	34,8	29,4	47,7	35,1	20,8
Promedio anual de 7 años:							
PAR90 (% cartera de crédito en mora >90 días o reestructurada)	2,7	4,1	2,2	2,2	5,1	2,7	2,2
Tasa de Castigo (% de cartera bruta de crédito)	0,9	0,5	1,0	0,7	0,7	0,7	1,0
Rendimiento del Patrimonio (%)	10,4	5,8	7,5	9,3	11,4	8,3	8,9

	África	Asia Oriental y el Pacífico	Europa Oriental y Asia Central	Latinoamérica y el Caribe	Oriente Medio & N. África	Sur de Asia
Prestatarios Activos TACC (%)	21,5	10,9	29,7	19,8	22,4	16,4
7 Promedio anual de 7 años:						
PAR90 (%)	3,8	1,4	2,7	3,4	1,5	0,9
Tasa de Castigo (%)	1,3	0,2	0,5	1,6	0,6	0,1
Rendimiento del Patrimonio (%)	4,6	10,6	8,0	7,7	10,3	11,1

La Tabla 4 sugiere que el crecimiento y el desempeño de las IMFs también han sido positivos a lo largo de la mayoría de las áreas geográficas.

19 Ver: <https://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS?end=2016&start=2009>
20 Ver Consejo de Exámenes de las Instituciones Financieras Federales (EE.UU.), 2017.

CÓMO LLEGARON HASTA AQUÍ LAS MICROFINANZAS

El crecimiento anual de dos dígitos en el número de prestatarios activos para las IMFs medianas en todas las regiones continuó durante el período 2009-2016, y el portafolio de crédito de IMFs medianas en todas las regiones también fue mejor que el PAR90 3.9% de los bancos medianos a nivel mundial. Solo en África los rendimientos sobre el patrimonio estuvieron por debajo de los de la banca tradicional mundial. La mediana de las tasas de castigo es notablemente baja para las IMFs en Asia, mientras que la mediana en África y Latinoamérica de las IMFs estuvo cercana al promedio de las tasas de préstamos incobrables del 1,3% de todos los bancos estadounidenses en el mismo periodo.²¹

En general, los participantes del evento en Lehigh estaban entusiasmados con los cambios que los flujos de capital, significativamente mayores y diversos, y las nuevas tecnologías han permitido. Pero también se mostraron sensitivos ante los retos únicos que enfrentan los negocios de doble resultado para lograr el éxito financiero y el acceso a los mercados de capital sin perder de vista la misión social. Por un lado, los inversionistas de impacto, los donantes y el público en general, en parte haciendo eco a los mensajes de reducción de la pobreza del sector, continúan desafiando a las IMFs a conservar la prioridad de beneficiar a los clientes pobres. Por otro lado, las IMFs en crecimiento y con éxito financiero son frecuentemente percibidos también como entes muy rentables y generadores de efectivo. Ello las convierte en objetivos tentadores para la intervención del gobierno o la adquisición por parte de operadores inescrupulosos. Además, la magnitud del impacto (específicamente) del microcrédito sobre la pobreza ha sido cuestionada tanto en la prensa como en la literatura académica, amortiguando el impacto del entusiasmo de los inversionistas por las microfinanzas en general, incluso cuando se acumula el valor de otros productos "micro" como ahorros, remesas y seguros.

En resumen, el sector microfinanciero en general es saludable y rentable, continúa su trayectoria de crecimiento sólido de varias décadas, ha demostrado ser atractivo para los proveedores de capital comercial – que como se señaló, la mayor participación del capital para las IMFs ahora proviene de fuentes comerciales – y al mismo tiempo, sigue siendo el elemento más importante de las carteras de inversión de impacto. Los participantes del evento en Lehigh coincidieron ampliamente en que las microfinanzas siguen siendo una propuesta de inversión atractiva, tanto para inversionistas comerciales como para inversionistas que buscan un impacto social, no solo directamente, sino también (importantemente ya que los inversionistas de impacto parecen estar cada vez más atraídos por otras oportunidades) en lecciones extraídas de la larga historia de cómo la industria fue construida tan exitosamente.

El camino de cuarenta años de las microfinanzas a su posición actual de prominencia y éxito abarcó tres fases clave y varios componentes críticos. Las principales fases fueron (1) desarrollar el modelo comercial y demostrar la rentabilidad y la escalabilidad; (2) desarrollar un ecosistema profundo de apoyo y capacidad institucional; (3) "incursionar" en los principales mercados internacionales de capital. Comprender este camino y estos factores puede ayudar a resaltar qué características deben protegerse y conservarse, y qué puede ser necesario para que otros modelos de negocio que aspiran tener un impacto social ganen terreno, ya sea en la profundización y aprovechamiento de las microfinanzas en sí o fuera del sector.

“Una preocupación muy seria es que, si bien las IMF saben lo que tiene que hacerse para profundizar el impacto, no lo hacen porque las utilidades se han convertido en el motor fundamental.”

- Sanjay Sinha

Un tema principal en todo momento es la importancia de los subsidios específicos. Más que el éxito de las microfinanzas en términos puramente comerciales, el papel central y esencial de los subsidios -no para las reducciones de precios que distorsionan el mercado, sino más bien para la innovación, la evaluación comparativa y la infraestructura y la creación de capacidades- es tal vez el aporte más destacado de las microfinanzas para fomentar los modelos emergentes de negocios que apuntan al impacto social.

Desarrollo del modelo de negocio y demostración de la rentabilidad a escala

Las microfinanzas lograron gran atención durante la década de 2000, ya que empezaron a llegar más allá de un pequeño grupo de agencias gubernamentales y filantrópicas, para desarrollar nuevas fuentes de capital para apoyar el crecimiento. Esta creciente visibilidad aumentó en el 2006 con el otorgamiento del Premio Nobel de la Paz. Sin embargo, cualquier análisis sobre cómo las microfinanzas surgieron como algo completamente atractivo para inversionistas comerciales e instituciones financieras tradicionales, aunque sigan siendo la principal inversión de impacto de hoy en día, se debe mirar mucho más atrás, específicamente en los años 70 y 80, cuando arrancaron los primeros experimentos y proyectos piloto.

21

Fuente: Consejo de Exámenes de las Instituciones Financieras Federales (FFIEC) Informes Consolidados de Condición e Ingresos, recuperado de <https://www.federalreserve.gov/releases/chargeoff/chgallsa.htm>.

Estos pilotos fueron financiados casi en su totalidad por subvenciones; cualquier "inversión", en gran medida préstamos blandos de donantes, se hicieron con condiciones altamente subsidiadas y no comerciales. Este prolongado período de experimentación durante el cual varios miles de millones de dólares fueron destinados a proyectos de microfinanzas resultó en modelos de negocio sólidos y, como veremos más adelante, generó un ecosistema que apoyó la transición de ese modelo de dependencia exclusiva de subsidios, a una base de financiación más diversa, y eventualmente a una absorción continua en las finanzas comerciales principales.

Durante esta fase inicial de los años 70 y 80, pocas instituciones tomaron lo que Marguerite Robinson llamó un "enfoque de sistemas financieros" para las microfinanzas.²² A partir de ese momento algunas IMFs pioneras, como Bank Dagang Bali (BDB) en Indonesia, empezaron a cobrar comisiones y tasas de interés sobre microcréditos que, conjunto con el mantenimiento de las pérdidas por préstamos malos bajo control, permitieron que sus propios ingresos cubrieran todos sus costos – lo que se conoce como autosuficiencia o sostenibilidad– mientras que de manera simultánea garantizaban la disponibilidad para sus clientes. En los años 80, otro banco indonesio, Bank Rakyat Indonesia (BRI), fue el primero en operar con utilidades, un sistema bancario de microfinanzas a gran escala, con millones de clientes, y sin depender de donantes. BRI tuvo éxito aprovechando su capacidad para tomar los depósitos de sus clientes, convirtiendo tales depósitos en micropréstamos.

Estas instituciones vanguardistas demostraron que la viabilidad financiera de las IMFs, más allá de la caridad de donantes, era posible, sentando las bases para la comercialización de la industria para despegar en verdad en los años 90. Una vez que fueron capaces de demostrar la rentabilidad, IMFs como BancoSol en Bolivia y ACLEDA en Camboya dieron el siguiente paso, convirtiéndose de ONG sin fines de lucro a bancos comerciales. El acceso a depósitos del público y la capacidad de atraer inversionistas comerciales resultaron en un crecimiento explosivo.

Desarrollar un ecosistema de soporte y capacidad institucional

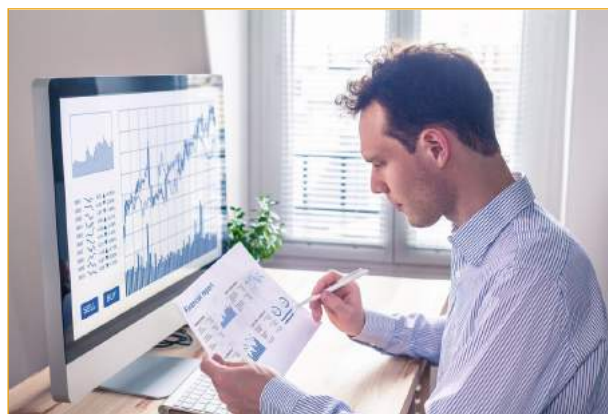
Aunque demostrar la rentabilidad era una condición necesaria para contratar nuevas fuentes de financiación, se necesitó unir muchas otras piezas para formar el ecosistema de infraestructura para apoyar a los inversionistas que buscan un retorno sobre capital, a diferencia de los donantes que proporcionan concesiones directas o con una alta tolerancia para y/o expectativa de pérdida. Gran parte de este ecosistema fue apoyado o motivado por los donantes. Los componentes claves son:

- Métricas estandarizadas de rendimiento financiero;
- Análisis de bases de datos longitudinales y grupo de pares;
- Agencias de calificación institucionales especializadas con analistas capacitados;

- Capacitación de recursos humanos, particularmente el desarrollo de talento gerencial;
- La emergencia de marcos regulatorios y de supervisión que le permitirían a las IMFs emplear estructuras accionarias y en algunos casos, acceso a depósitos públicos;
- Asociaciones de la industria y redes de colaboración tanto a nivel nacional como internacional;
- Ayuda y educación persistente de nuevos inversionistas;
- La creación y maduración de gerentes especializados de inversión comercial y vehículos de inversión en microfinanzas (MIV por sus siglas en inglés) que podrían asegurar y monitorear reservas diversificadas de activos en microfinanzas, permitiendo la canalización de grandes volúmenes de inversiones en IMFs; e,
- Incluso la creación organización especializada en ofrecer servicios de cobertura para fondos de inversión en microfinanzas y otros que proporcionan préstamos a las IMFs en monedas locales.

Este complejo ecosistema de soporte para las microfinanzas, puesto en marcha y apoyado cuidadosamente por la financiación sustancial de donantes, tuvo éxito en la promoción de la transparencia de la industria y en el establecimiento y divulgación de las mejores prácticas. La experimentación y demostración fueron centrales. Por ejemplo, ProFund, creado en 1995, fue el primer fondo de capital de riesgo privado con fines de lucro que tuvo como objetivo exclusivo las microfinanzas.²³ ProFund demostró que la inversión privada en las IMFs comerciales podía ser rentable a largo plazo. Antes de eso, en los años noventa, el sector no tuvo trayectoria en inversión comercial. La mayoría de la financiación del sector resultó de fuentes sin ánimo de lucro, gubernamentales, o fuentes similares relacionadas con el desarrollo con misiones sociales.

En miras a llenar dicha brecha, ProFund buscó demostrarles a otros que prestar servicios financieros a los pobres no solo podría hacerse de forma sostenible, sino que podría generar ganancias. Los principales patrocinadores originales fueron la organización sin ánimo de lucro Acción Internacional, dos fundaciones privadas (Calmeadow de Canadá y FUNDES de Suiza) y el negocio social francés SIDI –en otras palabras, capital de inversión subsidiado, paciente y de impacto.



²² Robinson, 2001.

²³ Este párrafo se basa en Oberdorf, 2006.

Otros inversionistas con orientación social se vincularon posteriormente. Por medio de la inversión y asesoría, ProFund fomentó numerosos éxitos de alto perfil, demostrando el potencial comercial y de ganancias por medio de diferentes mecanismos: transformaciones de ONGs a bancos, asociaciones mixtas (por ejemplo, MiBanco en Perú); reducción comercial de bancos comerciales a microfinanzas (por ejemplo, Sogesol en Haití) e incluso ofertas públicas de acciones (por ejemplo, Compartamos en México). Cuando ProFund fue liquidado 10 años después, según lo planeado, generó un rendimiento anual promedio del 6% para sus inversionistas, algo especialmente notable debido a la inestabilidad y volatilidad de la moneda en Latinoamérica durante dicho periodo. Más importante aún, el efecto de la demostración funcionó claramente. En la década posterior al 2005, año en que ProFund cerró, por lo menos otros 20 fondos privados de microfinanzas estuvieron invirtiendo activamente en microfinanzas en Latinoamérica.

Descifrando los mercados de capital internacionales

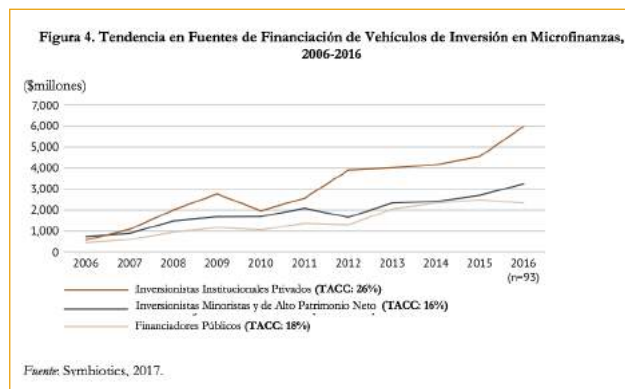
El resultado de los esfuerzos pioneros de prueba de concepto en los años noventa fue una explosión en los años 2000 con inversionistas y vehículos financieros que buscaban formas de canalizar inversión privada hacia las microfinanzas. El informe más reciente (Symbiotics 2017) encuestó a 93 MIV con un tamaño de mercado combinado estimado en US\$12.600 millones de una base de activos estimados totales de US\$13.500 millones²⁴. El tamaño del mercado de estos MIVs se ha más que quintuplicado desde el 2006, representando una tasa de crecimiento compuesta del 20% para los activos totales y del 22% para el portafolio de microfinanzas. La inversión en deuda representa la mayoría de las inversiones (82%), seguido de inversión en patrimonio con el 16%. A finales del 2016, más de la mitad (58%) de la inversión total de los MIV había sido canalizado hacia las IMF's más grandes, aquellas con más de US\$100 millones en activos.²⁵

En términos de fuentes de financiación, aunque inicialmente las inversiones eran principalmente de fuentes públicas relacionadas con el desarrollo, ahora eso es diferente, y los intereses comerciales son ahora los que predominan. En diciembre de 2016, los inversionistas institucionales privados financiaron el 52% del capital de los MIV, mientras que los financiadores públicos contribuyeron con el 20%. La financiación de otros inversionistas institucionales ha crecido con más velocidad desde el 2006 a una tasa del 26% anual (Figura 4).

En la medida en que muchos de los MIVs llevaban suficientes años operando y que más datos de montos invertidos, desinversiones, tasas de utilidad (y/o de pérdida), y liquidez del mercado secundario iban levantándose, los inversionistas meramente tradicionales fueron centrando su atención cada vez más al sector.

Las IMF's comerciales podían entonces acceder a mercados de capital internacionales tradicionales por medio de todos los canales financieros internacionales usuales, tales como emisiones de deuda corporativa y financiación de capital tanto público como privado.

Los bancos comerciales ahora hacen importantes inversiones directas en microfinanzas, teniendo una aceleración en adquisiciones y fusiones y son muchas las compañías de inversión prestan servicios que les ayudan a las IMF's a emitir deudas y vender acciones. Hasta la fecha, más de una docena de IMF's han tenido IPOs, algunas (por ejemplo, Compartamos Banco, SKS, Equity Bank, Equitas Holding, Ujjivan Financial) establecieron valoraciones de acciones que sobrepasaron los mil millones de dólares.



En resumen, las IMF's de primer nivel tienen acceso total a herramientas financieras internacionales. Como en cualquier industria, solo las compañías más exitosas con potencial de crecimiento a largo plazo pueden escalar a dicho nivel ratificado, atractivo para los mercados mundiales de capital. Inevitablemente, la mayoría de las compañías nunca logran trayectorias atractivas para los inversionistas meramente comerciales. Pero las IMF's con mejor desempeño lo hacen.

El debate sobre el impacto social

En sus etapas iniciales, cuando la mayoría de las IMF's eran ONGs, el énfasis de las IMF's y del sector en su conjunto, era la reducción de la pobreza y el impacto social. Con el pasar del tiempo, conforme muchas IMF's se transformaban para convertirse en instituciones comerciales con inversionistas externos, el énfasis fue más sobre el desempeño operacional y en la sostenibilidad financiera. La comercialización alimentó un cisma en el sector, con Muhammad Yunus, por ejemplo, criticando las altas tasas de interés cobradas a los clientes pobres y el enfoque en la rentabilidad para los inversionistas ricos. Esta división se debatió con más intensidad cuando Compartamos lanzó su IPO. Sus altas tasas de interés y rentabilidad sobre activos y capital se divulgaron públicamente. Muchos criticaron a los fundadores y a los inversionistas iniciales, tales como la organización sin fines de lucro Accion International y la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial, por beneficiarse de importantes ganancias sobre modestas inversiones financieras en la institución.

²⁴ Symbiotic de 2017.

²⁵ Symbiotic de 2017.

Tal vez el argumento más fuerte de los defensores que creen que las microfinanzas están funcionando, es que cientos de millones de clientes están votando con sus pies, sugiriendo que estos valoran los servicios de las IMF. Si ayuda o no a que grandes fracciones de ellos escapen de la pobreza (o no) sigue siendo una pregunta no resuelta. En años recientes, el trabajo de investigadores académicos líderes ha puesto en duda el papel de las microfinanzas en la reducción de la pobreza. En el mejor de los casos, su investigación pareció sugerir que, para la mayoría de los clientes, el microcrédito apoyó la nivelación de resultados y tuvo la habilidad de prevenir que la clase trabajadora pobre cayera en una pobreza más profunda, pero que solo una fracción minoritaria de clientes vio un impacto sustancial en varias medidas de su bienestar. Esta investigación se enfocó principalmente en el microcrédito y no en las microfinanzas en términos generales. La literatura es más escasa en los microahorros o microseguros. Ello, aun cuando muchas IMF reguladas ahora ofrecen servicios de microahorro, a menudo junto con microseguros y otros servicios, a menudo construidos en la infraestructura que se hizo posible con el escalamiento del microcrédito. El microahorro es reconocido por los expertos como algo que es igual o más importante que el microcrédito para los clientes de las IMF y hasta el momento, la limitada evidencia académica generalmente apoya dicha opinión. Sin embargo, la falta de evidencia clara del impacto en la reducción de la pobreza ha contribuido con la amortiguación del entusiasmo de un número de inversionistas, donadores e instituciones de financiación de desarrollo que ahora conciben a las oportunidades de inversión de inclusión financiera de una forma más amplia.

“Las microfinanzas son como la aspirina. Ayudan a aliviar los dolores, pero por sí misma no puede resolver las causas crónicas subyacentes de la pobreza”.

- Alex Silva

De igual forma, crisis surgidas en algunos países específicos han sido perjudiciales para el sector a la hora de atraer inversionistas. Tales crisis han llevado a algunos a sugerir que las IMF han fomentado el exceso de préstamos, causando que algunos clientes caigan en sobreendeudamiento y atrasos inextricables. Adicionalmente, las altas tasas de interés prevalentes justificadas por la necesidad de ser sostenibles, han llevado a que la mayoría de los analistas externos cuestionen el compromiso de las IMF comerciales con sus misiones sociales. Aunque las personas bien informadas reconocen que el microcrédito por sí mismo no puede erradicar la pobreza, ni servir a los más pobres que necesitan formas integrales de intervención para la pobreza, la mayoría argumentaría que, en conjunto con otras áreas de apoyo, educación, cuidado de la salud, agricultura sostenible, infraestructura, las microfinanzas y las IMF pueden contribuir de forma significativa a la mitigación de la pobreza.²⁶ Esto sugiere que, como se discute más adelante, las IMF deberían, en la medida que puedan, seguir ofreciendo conjuntos cada vez más diversos de servicios

financieros a sus clientes y seguir innovando, buscando formas para profundizar su impacto.

En parte, como resultado de estas preocupaciones sobre el impacto social, la industria de las microfinanzas por sí misma ha tomado el impacto social y la atención a los clientes de forma cada vez más seria. En la última década, grupos de enfoque y otros métodos como diarios financieros y el Proyecto Client Voice de Smart Campaign²⁷, juntamente con indicadores estandarizados e información transparente como Social Performance Task Force y el MIX Market, han ayudado a medir, rastrear e informar el desempeño social de las IMF. Las juntas directivas y la alta gerencia de las IMF están creando departamentos de impacto especializado y están trayendo asesores externos para asistir en el desarrollo de metas de impacto social, análisis de rendimiento y la estrategia para mejorar un impacto futuro. Cada vez es más claro que las IMF reconocen la necesidad de demostrar continua y convincentemente que están cumpliendo con las misiones sociales y que están beneficiando a los clientes.

Los desafíos futuros

El largo recorrido descrito anteriormente sobre el desarrollo de las microfinanzas es más o menos historia establecida entre los participantes de la industria; sin embargo, existe cierto desacuerdo sobre los logros sustanciales y los éxitos de las microfinanzas, así como en dónde se han quedado cortas. También hay un acuerdo general sobre los factores críticos de éxito. Más allá de este consenso general, la discusión de Lehigh dio lugar a asuntos claves que enfrentan las microfinanzas e implícitamente tienen un impacto en la inversión. ¿Qué se requiere para construir sobre los logros alcanzados a la fecha por las microfinanzas, para preservar un balance entre las prioridades financieras y las sociales y para hacer contribuciones significativas para cumplir con los SDGs?

“Las grandes IMF están mal preparadas para ampliar masivamente sus servicios; estas han estado realizando préstamos cortados con el mismo molde por tanto tiempo y son buenos haciéndolo”.

- Ira Lieberman

Diversificación de productos

Incluso cuando las IMF han adquirido escala y/o se han transformado/comercializado, la diversificación de productos sigue siendo el “canto de sirena” del crecimiento y rentabilidad futuros. Se reconoce ampliamente que una gama más amplia de servicios es beneficiosa para los clientes.

²⁶ Robinson (2001) argumenta que la intervención de la pobreza requiere una serie de mecanismos de apoyo y que los préstamos son inapropiados para aquellos en pobreza extrema. Muhammad Yunus, por otra parte, ha argumentado que las microfinanzas deberían servir a los más pobres de los pobres. De hecho, como presidente de la Junta de Asesoría de CGAP, él presionó para que se nombrara a CGAP como el Grupo Consultivo de Ayuda a la Población Pobre. Otros miembros de la junta de asesoría desaconsejaron de forma general este cambio de nombre, así como la gerencia.

²⁷ Global Smart Campaign está comprometido con incorporar prácticas de protección del cliente en la cultura institucional y las operaciones de la industria de inclusión financiera. Desde el 2009, la Campaña ha certificado más de 80 instituciones globales en la Protección de Clientes y ha trabajado con los líderes de la industria para diseminar la importancia ubicada en “sin hacer daño”. Para información sobre su Proyecto Client Voice, ver <http://smartcampaign.org/tools-a-resources/1075>.

Conforme aumenta la evidencia que indica en muchos casos los ahorros, seguros y remesas tienen un impacto en las vidas y bienestar de las familias pobres incluso mayor al del crédito tradicional, muchas IMFs se han ido expandiendo más allá del crédito. Pero frecuentemente motivadas por dar valor social a los clientes, las IMFs han tenido que luchar para hacer de estos servicios rentables y escalables para satisfacer a inversionistas más comerciales. En algunos casos, han optado por ofrecer préstamos de mayor tamaño a empresas un poco más grandes. Los préstamos PyME, están ganando terreno, ello motivado, al menos parcialmente, por la esperanza de lograr un mayor impacto en el crecimiento económico y la creación de trabajo. En general, la diversificación esperada de ofertas de productos ha sido lenta. Aunque la data por línea de producto es escasa, parecería que los servicios más allá de los préstamos de capital de trabajo y productos de ahorro podrían parecer seguir siendo una pequeña porción de la cartera de productos de la mayoría de las grandes IMFs.

Entre las dificultades para agregar nuevos productos están: (i) la habilidad (o falta de) de la gerencia y las juntas directivas de las IMFs para evaluar de forma adecuada los riesgos de los nuevos productos; (ii) la inhabilidad de las IMFs para recalibrar los incentivos de compensación para su personal— por ejemplo los funcionarios de préstamo de la sucursal usualmente son compensados en parte en una base de incentivos y calibrar los incentivos para hacer que los funcionarios de préstamos y los gerentes de sucursal promuevan nuevos productos ha sido difícil; (iii) la poca disponibilidad de capital de mediano plazo para evitar problemas de descalce que podrían resultar del aumento de préstamos a más largo plazo; y (iv) los desafíos de capacitar al personal para gestionar los nuevos productos. Por ejemplo, los funcionarios de préstamos que estén acostumbrados a proporcionar préstamos a corto plazo, préstamos para capital de trabajo con poca o ninguna garantía, podrían necesitar capacitación antes de poder gestionar préstamos mayores y/o de mediano plazo a pequeñas empresas con combinaciones de garantías prendarias fijas y variables (es decir, los activos dinámicos como inventarios rotativos).

A nivel estratégico, las juntas y la gerencia, cargados con problemas apremiantes de rentabilidad que trajeron consigo la competencia y un ambiente cambiante, tienen dificultades para dejar de lado los problemas del día-a-día y tomar una perspectiva a largo plazo con respecto a la rentabilidad. Los nuevos productos, aunque en el largo plazo podrían ser una posible respuesta a las presiones de la competencia, a corto plazo requieren de inversión, normalmente tienen márgenes más bajos y generan utilidades solo en el largo plazo.

Servicios no financieros

La capacidad de las IMFs para ofrecer préstamos de capital de trabajo y préstamos básicos en general es indiscutible.

Aunque el avance para ofrecer otros servicios financieros ha sido más lento a lo esperado, no hay dudas en torno a que la introducción de nuevos productos es una extensión natural y constructiva de la relación de las IMFs con sus clientes. Más controversial aun es la posibilidad de usar la infraestructura de microfinanzas para entregar otros productos no financieros. Al respecto, y aun cuando ello no constituya ninguna garantía de éxito, ciertamente, la población pobre necesita educación, cuidado de la salud, agua potable e irrigación, techos y electricidad al menos tan urgentemente, y probablemente más, que los servicios financieros. Las IMFs tienen ventajas accediendo a la población pobre, entendiendo sus necesidades y en teoría deberían poder servir como distribuidores de otros productos. De momento, no hay ninguna otra infraestructura sostenible que llegue a los cientos de millones de familias que las instituciones microfinancieras ya sirven.

El dilema es claro: ¿Deberían las IMFs apearse a lo que mejor conocen? O más bien ¿el paso lógico es usar las IMFs para entregar por lo menos algunos de estos servicios adicionales? ¿Deberían las IMFs usar sus plataformas y entendimiento de alto contacto de las diferentes necesidades de los clientes para entregar las muy necesitadas ofertas expandidas de productos y aumentar el acceso a otro tipo de servicios? ¿Deberían los inversionistas buscar innovación real en estas otras áreas enfocados construyendo infraestructuras completamente nuevas, tal vez usando nuevas tecnologías que no estuvieron disponibles durante la fase de desarrollo de las microfinanzas para entregar dichos servicios para transformar las vidas de la población pobre y abordar los desafíos mundiales? ¿O podría ser mejor apalancarse en la experiencia y la infraestructura de las IMFs?

Por muchas décadas de inversión y de apoyo de fortalecimiento de la gobernanza por parte de los donantes, inversionistas sociales y otras fuentes de “capital paciente”, las IMFs han evolucionado a instituciones bien administradas y profesionales que usan decenas de miles de personas a menudo de la misma demografía de los clientes que están buscando servir. En particular, las microfinanzas representan de forma única, el último distribuidor disponible para llegar a áreas rurales y clientes remotos.

La urgencia para lograr los SDGs y la falta de alternativas para llegar allí crean un argumento poderoso para usar la infraestructura de las IMFs para facilitar, si no para prestar directamente, otros servicios. En este punto de vista, las IMFs volverían a acoger sus raíces de misión social y se enfocarían en los resultados de los clientes en vez de en productos específicos o modelos comerciales.

“La pregunta es cuál es la mejor forma para innovar y no ser una distracción de las competencias centrales”.

- Ami Dalal

El estrecho énfasis en la eficiencia y reducción de costos, aunque útil para escalar y reducir los precios para aumentar el acceso, no es lo que estimula la evolución e innovación. En cambio, la innovación viene por medio de la prelación de la Investigación y el Desarrollo, invirtiendo en personal para explorar y ejecutar nuevas ideas, haciendo uso de sistemas de distribución probados y basarse en el capital social que las IMFs han alimentado por mucho tiempo.

Hay un punto de vista igualmente convincente –que surge de la duda de que las IMFs puedan tener éxito como jugadores de impacto fuera del negocio central de microcréditos y ahorros– que sugiere que las IMFs deberían permanecer en su línea de negocio, y en su lugar deberían usar un enfoque de redes y alianzas con organizaciones con competencias complementarias.

Aunque el consenso entre estas visiones alternativas sigue siendo elusivo, algunos ejemplos dan esperanza de que las IMFs pueden seguir siendo líderes en innovación en la expansión del acceso a los servicios más allá de su núcleo tradicional, al enfocarse primeramente en innovaciones que amplíen los servicios financieros para la BOP:

- Equity Bank en Kenia ha logrado avances significativos en educación. Por ejemplo, en el área de préstamos para mejora de capital y equipos para escuelas, manejo de nómina para profesores y cuentas de ahorro especiales para los padres que necesitan pagar honorarios escolares.
- Así mismo en educación, HEFF es un fondo de inversión específico de educación superior gestionado por OMTRIX, Inc. en Costa Rica. Éste fondo ha financiado a las IMFs en América Central y Suramérica para desarrollar préstamos de educación superior para los estudiantes. Aunque la cartera de crédito de algunas de las IMFs del portafolio de HEFF era substancial y sofisticado, aun así, HEFF necesitó proporcionar asistencia técnica significativa a las IMFs sobre cómo desarrollar productos enfocados en la educación, grupos de mercadeo y lanzamientos de productos.
- Caspian Impact Investment Advisers, un gerente de fondos privados de impacto enfocado en negocios socialmente responsables en India ayudó a desarrollar el mercado inmobiliario de bajo costo en India haciendo inversiones en proveedores de viviendas económicas, así como apoyando a las instituciones microfinancieras en su portafolio, como Equitas Holding (ahora Equitas Small Finance Bank) y Ujjivan Financial para expandirse a préstamos de vivienda.
- Pamiga Association, que proporciona asistencia técnica y financiación a una red de 15 IMFs rurales en el Este y Occidente de África, ha ofrecido durante los últimos dos años préstamos a las IMFs en su red para productos de energía solar e irrigación. Rápidamente ha quedado claro que hacerlo de forma exitosa también requiere de ofrecerles financiación PYME a empresas que puedan dar el último empujón e instalar, mantener y ofrecer sistemas de pago por cuotas (pay-go) a sus clientes.

Existen también ejemplos de IMFs ofreciendo productos que van más allá de servicios financieros:

- BRAC en Bangladesh ofrece una amplia gama de servicios a sus clientes. Ello a través de unidades manejadas como negocios autónomos separados del enorme negocio micro financiero. BRAC opera, entre otros servicios: miles de escuelas primarias para niñas, un banco especializado en pequeña empresa (que cotiza en la bolsa), y proporciona servicios de asesoría para emprendedores.
- Las IMFs personalizadas también tienen una ventaja significativa como canales de entrega finales para servicios complementarios; por ejemplo, servicios de salud. ProMujer en Latinoamérica ofrece evaluaciones médicas, educación sanitaria, higiene dental y demás asistencia en salud, mayormente subsidiados por las operaciones de sus IMFs. Pro-Mujer ha entregado medio millón de exámenes de enfermedades crónicas para clientes en las mismas ubicaciones a las que acuden para servicios de microfinanzas, logrando así eliminar la duplicidad en los viajes y las consecuentes horas de espera.²⁸
- BURN Manufacturing en Kenia, una empresa respaldada por capital de riesgo de impacto se asocia con IMFs para aprovechar los canales de entrega de las IMFs, y así para financiar y distribuir estufas que les ahorran a los clientes pobres cientos de dólares al año en carbón, mejoran su salud y cortan las emisiones de carbón.

Claramente no hay una única forma para abordar la diversificación de productos. Sí se debe tener cuidado en determinar, caso por caso, si las IMFs pueden estar directamente involucradas y cuándo deben hacerse a un lado y facilitar la participación de otros socios. Para el futuro previsible, sin embargo, pareciera que las IMFs bien gestionadas están en una posición privilegiada para ofrecer o facilitar canales atractivos y efectivos para llegar a clientes que necesitan servicios diversos adicionales. *Habiendo dicho esto, la trayectoria histórica para el éxito actual de las microfinanzas también sugiere que para que aquellos servicios adicionales lleguen a la sostenibilidad a escala, ya sea por medio de las IMFs o no, se necesitará de tiempo y capital de riesgo a largo plazo para la experimentación, identificación de mejores prácticas y para ampliar las infraestructuras y personal, así como las habilidades de la alta gerencia y de las juntas directivas.*



28
ProMujer, 2015.

Sector Tecnofinanciero

De todas las innovaciones que inquietan a la comunidad microfinanciera, la rápida emergencia del sector tecnofinanciero—combinaciones variables de dinero móvil, minería de datos y aseguramiento algorítmico— resulta probablemente la que mayor intranquilidad produce a nivel estratégico. Ello, con relación a amenazas competitivas y apertura de nuevos canales/oportunidades. Los servicios financieros digitales reducen costos al cambiar el paradigma de la necesidad de la interacción personal, reduce el riesgo por medio de datos y algoritmos, y aumenta la inclusión al estar dispuesta a aceptar dar crédito a más clientes potenciales. Ello, con un diseño y entrega de productos personalizada y hecha a la medida de cada individuo. Las amenazas y oportunidades del sector tecnofinanciero varían por región: son más generalizadas en partes de África, menos en la mayor parte de Asia, y menos aún (para mejor o peor) en Latinoamérica. Pero independientemente de qué tan inminente se percibe la amenaza u oportunidad, la gerencia y las juntas en cada IMF enfrentan la necesidad de decidir cómo incorporar por lo menos algunos elementos del sector tecnofinanciero en sus operaciones.

Las microfinanzas tienen décadas de éxito que crece y fortalece un modelo comercial de alto contacto. Conforme el crecimiento se desacelera, ¿deberían las IMFs abandonar ahora ese enfoque y usar tecnología de punta para ser automatizadas y reducir el contacto para efectos de eficiencia de costos? Si las IMFs siguen el curso actual, ¿serán estas superadas por los nuevos modelos de nuevos entrantes, tal y como el prestamista entre pares en línea chino Yirendai, que tuvo una IPO en la Bolsa de Valores de Nueva York el último año? O, al contrario, ¿encontrarán las IMFs formas innovadoras de tecnología de punta para apalancar sus profundas relaciones con los clientes y el entendimiento de las necesidades de estos?

“El futuro de las finanzas en África se basará en una automatización de tecnología de punta. No necesitamos decenas de miles de funcionarios de préstamo que hagan trabajo administrativo ni préstamo grupal. Nosotros podemos transformar la naturaleza de las relaciones en relaciones basadas en el conocimiento, permitiéndoles a los clientes crecer y salir de la subsistencia”.

- Renée Chao-Beroff

Apegarse a las competencias centrales a menudo es una estrategia robusta. ¿Alguien ha visto alguna innovación de inclusión financiera con tecnología de punta y de contacto alto escalable e invertible?

Las redes de pagos móviles como M-Pesa en Kenia y BIM en Perú son tecnología de punta, pero decididamente canales de entrega de bajo contacto. Algoritmos de grandes datos como los de Yirendai y su matriz corporativa CreditEase usados para la calificación crediticia automatizada y la gestión del riesgo son también tecnologías de contacto bajo. Sin embargo, conforme las tecnologías financieras digitales como esas maduren, ¿Seguirán los clientes financieros de la BOP necesitando el contacto alto de las IMFs? ¿Conforme los modelos manejados por el sector tecnofinanciero se vuelven más sofisticados, podrán las IMFs esperar ofrecer algo que las sofisticadas empresas de telecomunicaciones y los bancos comerciales mundiales no puedan?

Las IMFs, sus clientes e incluso los bancos comerciales, visiblemente piensan que la respuesta es Sí. La mayoría de los expertos, aun cuando ven las amenazas competitivas del sector de tecnofinanciero, están apreciando rápidamente que elementos de esta tecnología si son cuidadosamente seleccionados e implementados, pueden permitir extender el alcance, reducir costos y precios, mejorar y profundizar los servicios de clientes y mejorar la gestión del riesgo.

Un ejemplo de cómo el sector tecnofinanciero está siendo implementado de forma agresiva para mejorar los servicios microfinancieros personalizados viene del gran banco multinacional español BBVA, que está trayendo la profundización técnica de un banco global para implementarlo en el segmento de las microfinanzas. El banco, por medio de la Fundación BBVA, adquirió y consolidó un número de IMFs en Perú, Colombia, y República Dominicana. BBVA es solo uno de muchos bancos mundiales que buscan activamente oportunidades de crecimiento “profundizando” en las microfinanzas, y en el proceso, borrando las líneas entre las microfinanzas y la banca tradicional. Reconociendo que, como banco global, ellos poseen un entendimiento limitado de las necesidades del cliente BOP. Quizás porque como lo expresó el Presidente de la Fundación BBVA en el evento Lehigh, “las relaciones importan” – BBVA mantiene a su grupo de microfinanzas administrativamente separado.

Usted necesita de cercanía para entender las necesidades y las demandas de los clientes: para una apreciación de la heterogeneidad de los clientes pobres que podrían no aparecer en los grandes datos, para evitar la exclusión debido a que el cliente no encaja en un perfil estadístico dado o a la falta de conectividad y para construir relaciones de largo plazo que alineen los incentivos del cliente con las metas de la institución.”

- Claudio González-Vega

BBVA ha hecho un esfuerzo importante para traer conectividad móvil portátil, algoritmos de grandes datos y automatización instantánea para que los oficiales de negocios los usen en reuniones con los clientes. Un objetivo clave es permitir el diseño de productos hiper-personalizados, hechos instantáneamente a la medida para, satisfacer las vastas necesidades y situaciones de los clientes y sus familias. La visión que parece emerger sería entonces: la tecnología como un complemento para las relaciones de alto contacto, no un sustituto. La meta es usar tanto la tecnología como las relaciones para entregar un mayor valor al cliente. Por ejemplo –mejorando la alfabetización financiera, construyendo una vida financiera más allá del crédito, proporcionando asesoría de inversión y fortalecimiento comercial y apuntando al cliente hacia servicios no financieros relevantes como la salud, extensión de agricultura o planeación de negocios.

“¿Cómo nos mantenemos enfocados en el cliente independientemente de los canales de distribución?”

- Candace Smith

Los clientes, votando con sus pies y billeteras, claramente también valoran el alto contacto. Un estudio reciente hecho por el MIX sobre los canales de entrega de servicios financieros alternativos encontró que incluso en donde la tecnología, como la banca móvil y los cajeros automáticos, han expandido el acceso de los clientes a los servicios financieros, la porción de los clientes activos que realmente usan estos servicios está por debajo del 10 por ciento.²⁹ Parece que las personas prefieren tratar con personas. Los clientes usan agentes bancarios - a menudo individuos bajo contrato en sus comunidades y que no son miembros del personal - más que cualquier otro canal de oferta alternativo. Y es un ciclo virtuoso: los agentes crean el mayor número de nuevos puntos de contacto que se ponen a disposición de los clientes. En parte, esto refleja el hecho de que las transacciones totalmente automatizadas son un instrumento poco efectivo: los cajeros automáticos son excelentes para dispensar efectivo, pero no tanto como para responder preguntas o responder a circunstancias individuales.

De manera similar, e indicativa, el mismo estudio encontró que el monto de las transacciones del cliente en las sucursales físicas sigue siendo de 30 a 60 veces mayor que en cualquier otro tipo de punto de servicio. La tecnología de punta puede facilitar pequeñas transacciones de rutina, lubricando los flujos de efectivo de la vida cotidiana, pero no puede sustituir las preferencias de los clientes por el alto contacto en las transacciones de gran valor. Diseñar y crear opciones superiores para estas últimas necesidades de gran valor - ahorros para matrimonios y matrículas escolares, permitir inversiones de capital microempresarial, enfrentar enfermedades prolongadas, pagar funerales y lámparas solares - son esencialmente el núcleo del valor de las microfinanzas para los pobres.

“Las tecnologías financieras pueden aumentar los riesgos. Costos de operación menores hacen viable absorber bajas contables producidas por altas tasas de sobreendeudamiento. Pero las pérdidas bajas contables conllevan a malos historiales de crédito para los clientes, lo cual conducirá a listas negras y exclusión financiera.”

- Alex Silva

Un área importante de preocupación relacionada se centra en el potencial de las tecnologías financieras para exacerbar la brecha digital. Los servicios baratos de telefonía móvil 2G/SMS están muy extendidos, y los pagos móviles ya son omnipresentes en algunos lugares. Sin embargo, también está claro, como detalló recientemente Leon Perlman, Miembro del Center for Financial Inclusion en Accion, que la infraestructura necesaria para los servicios financieros digitales basados en teléfonos inteligentes (y por lo tanto más elaborados) no está tan bien establecida.³⁰

Una profunda penetración de teléfonos inteligentes o internet de banda ancha confiable aún son muy lejanos para la mayoría de los pobres del mundo. En este contexto, vale la pena señalar que, en comparación con los participantes con tecnologías financieras de bajo contacto que son disruptivos pero que dependen de la infraestructura, las IMFs están mucho mejor posicionadas para ofrecer servicios de tecnología de punta mientras mitigan la brecha digital. Las decisiones automatizadas de crédito de Yirendai recorren la web y otras fuentes para extraer información para puntuar a los prestatarios y permitir transacciones directas entre pares, pero necesitan de amplias huellas digitales y un sólido acceso digital de ambos lados. También necesitan buenos datos sobre los clientes que tal vez no están disponibles en muchas de las áreas atendidas por las IMFs. El modelo de préstamo “directo entre pares” de Kiva aún depende de las relaciones de las IMFs con los clientes. Como algunos observadores han anotado, cuando la huella digital es escasa, como suele ser el caso con los clientes de la BOP, la adhesión a una alternativa genérica resulta en daños colaterales con una alta incidencia de prestatarios incluidos en listas negras después de no logran pagar un pequeño préstamo.³¹



29

cww

30

Perlman, 2017.

31

Wright, 2017.

Más importante, a largo plazo, la proximidad con los clientes brinda a las IMFs una ventana a las vidas, necesidades y sueños de los cientos de millones de individuos pobres a las que atienden. Sin esa comprensión, no se ofrecerán productos y servicios mejor diseñados, más adaptados y de mayor impacto, sin importar la tecnología. Los productos básicos siempre impulsarán las tecnologías financieras, pero también pueden excluir tanto como incluir. Las microfinanzas primero tuvieron éxito al gastar décadas explorando formas de ofrecer créditos dando prioridad a la inclusión.

A pesar del amplio consenso sobre el potencial de las tecnologías financieras en las microfinanzas y la inclusión financiera, existe una inquietud significativa acerca de la capacidad de muchas IMFs para adoptarlas efectivamente. Explotar las oportunidades de las tecnologías financieras no será fácil, pero las IMFs que fallen en la búsqueda de una combinación viable se arriesgan a sucumbir ante competidores más ágiles, o como mínimo, les ofrecerán a sus clientes servicios insuficientes y de bajo impacto.

Lo que las IMFs necesitan para avanzar es garantizar que los presupuestos, las habilidades de gestión de innovación, la contratación de personal y los sistemas de capacitación y las cadenas de suministro, estén a la altura de la tarea. Los líderes y las juntas directivas de las IMFs tienen que estar completamente comprometidos con los imperativos estratégicos de las tecnologías financieras, y tener el conocimiento suficiente para impulsar cambios que adopten la tecnología. En una época donde la mayoría del capital de las microfinanzas viene de inversionistas comerciales enfocados principalmente en el rendimiento financiero, una pregunta importante prevalece, acerca de si inversionistas comerciales o de impacto social – tentados por los nuevos participantes que ofrecen productos “desagregados” a precios competitivos – encontrarán una forma para financiar la experimentación, infraestructura y la construcción de capacidades institucionales necesarios. Todos los actores críticos –gerencia, directores, inversionistas – deben reflexionar detenidamente sobre cómo los modelos de negocio de IMFs de doble beneficio (financiero y social) pueden ofrecer la mejor propuesta de valor a sus clientes.

“Los innovadores de productos no pueden ser relevantes. Las IMF no son el canal correcto para llegar a los desatendidos que quedan; necesitamos tecnologías disruptivas para ofrecer microfinanzas con diferentes economías.”

- Michael Chu

Innovación y Relevancia

Implícito dentro de las discusiones acerca de las tecnologías financieras hay una pregunta fundamental: ¿las IMFs han agotado su potencial innovador? En particular dadas las fuerzas disruptivas siendo desencadenadas por la proliferación de teléfonos inteligentes, grandes datos y dinero móvil, ¿las IMFs han llegado al final de su vida útil natural y ayudarían más a sus clientes dando un paso al costado y permitir que más recursos fluyan a modelos de negocio más innovadores? ¿Podrán los innovadores disruptivos llegar a ser los principales actores en las microfinanzas?

“Si no te mueves te mueres. La búsqueda de canales bancarios alternativos que estén impulsados por tecnologías financieras, tales como agencias bancarias y banca móvil, no significa cerrar la sucursal. La sucursal evoluciona para servir un propósito distinto: tal vez es a donde los clientes van por asesoría financiera”.

- Ami Dalal

Tomó décadas de iteración y experiencia para que las IMFs líderes escalaran y lograran una sostenibilidad operativa con su modelo de baja tecnología y alto contacto. Comprometerse con la tecnología de punta conlleva un conjunto completamente diferente de requisitos de habilidades y socios para las IMFs, e indudablemente una multitud de nuevos problemas a ser superados. Aunque dado el ritmo en el que los nuevos participantes están acudiendo a los servicios financieros para la BOP – gracias a que las IMFs han demostrado su potencial de utilidades – esta vez las IMFs no podrán darse el lujo de tomar décadas para resolver los problemas.

El escepticismo sobre el futuro de las microfinanzas y la inclusión financiera refleja dudas sobre si las IMFs líderes de hoy en día – que una vez fueron innovadores disruptivos– pueden llegar a generar fuerzas disruptivas de la magnitud necesaria para lograr un progreso significativo hacia el alcance de objetivos tan ambiciosos como los SDGs.



Existen argumentos de ambos lados. En Bangladesh la falta de nuevos competidores parece haber generado estancamiento y complacencia. En cambio, l otro lado de la frontera, en India, las IMFs tradicionales están innovando rápidamente, y las principales IMFs se están moviendo agresivamente hacia brechas en la financiación de vivienda, vehículos, PyME y agrícola.

“Vemos nuestro papel como el de impulsar el capital en lugares en donde de otra manera no iría, o que no iría en las cantidades necesarias.”

- Roland Dominicé

El futuro de las microfinanzas y la inclusión financiera, y el reto para aquellos que dan prioridad al valor social para los clientes, está en aprovechar las fortalezas de las IMFs tradicionales, particularmente sus conocimientos de cuatro décadas sobre las necesidades heterogéneas de los clientes de la BOP, adquiridos con esfuerzo. A medida que las nuevas fronteras atraen la atención de los donantes y los inversionistas de impacto –salud, escuelas de presupuesto, agricultura a pequeña escala, energía no conectada a la red- darse cuenta de que el valor de esta experiencia en el futuro enfrenta dos desafíos.

En primer lugar, las microfinanzas deben ofrecer de forma convincente a los inversionistas el mensaje a menudo no bien recibido, de que las IMFs -gobernadas profesionalmente, gestionadas y atendidas, con acceso confiable a mercados de capital, ofertas diversificadas de productos y penetración única en la BOP- ofrecen la mejor plataforma disponible para diseñar, probar y en muchos casos, entregar -directamente o como orquestador- productos y servicios para crear valor social. Incluso donde s nuevos canales o instituciones especializadas son efectivas, como en el caso del dinero móvil o la financiación de la vivienda, los nuevos participantes deberán aprender cómo adaptar la estrecha experiencia del producto a la vida financiera compleja y sofisticada de las personas pobres, de la misma manera en que las microfinanzas tienen que aprender que los clientes necesitan más de un préstamo grupal de tres meses con reembolsos semanales.

En segundo lugar, aunque la mayor parte de las carteras de las microfinanzas puede ser completamente sostenible y atractiva desde el punto de vista comercial para los inversionistas o prestamistas convencionales, la innovación y la experimentación para llegar a los que aún se encuentran excluidos o para ampliar las carteras de servicios continuarán requiriendo de inversionistas a largo plazo y alineados con la misión y otorgar subsidios o financiación por debajo del mercado - el modelo que fertilizó las microfinanzas para comenzar.

Subsidio y capital a largo plazo

Los subsidios se ven comúnmente como un anatema para la “inversión”. Sin embargo, más allá del éxito de las microfinanzas en términos puramente comerciales, el papel central y esencial del subsidio (p. ej., “capital paciente”, eufemismo a menudo preferido) —no para reducciones de precios que distorsionan el mercado, sino más bien para el desarrollo de innovación, infraestructura y capacidades— es el aporte destacado de las microfinanzas para innovadores de modelos sociales de negocio más recientes y de sus inversionistas.

“Si desea ver que las IMFs innoven en formas que beneficien socialmente a sus clientes, los bancos no darán la financiación, se tiene que tener inversionistas de impacto, quienes está estructurando sus inversiones para impulsar la innovación.”

- Timothy Ogden

Los inversionistas sociales necesitan mantener la disciplina para alimentar el mismo tipo de visión de mantener el apoyo a largo plazo que llevó a las microfinanzas no solo a la vanguardia de la inversión de impacto sino también a poder ser atractiva para inversionistas comerciales.

La discusión en Lehigh confirmó la prevalencia de diversidad de opiniones sobre la relación de aquí en adelante de las microfinanzas con los subsidios y el capital de largo plazo. Existe un acuerdo general de que ciertos tipos de subsidios son en principio dañinos, tales como los subsidios de tasa de interés o el apoyo que asegure la sostenibilidad de las IMFs manteniendo ineficiencias. Asimismo, la mayoría también coincide con la noción de que continuar con los subsidios para operaciones de microcrédito de gran escala, rentables y dignas de inversión comercial, no es más necesario, porque las IMFs de primer nivel ya acceden a los mercados de capital tradicionales. Sin embargo, hay desacuerdo sobre los subsidios que continúan recibiendo incluso algunas IMFs comerciales. Un estudio reciente asevera que en la industria persisten subsidios significativos, que costo-efectivos, el subsidio persiste principalmente en la forma de retornos y tasas de financiación por debajo de los niveles de mercado.³² No obstante, muchos en la comunidad de las microfinanzas reconocen, más o menos públicamente, que el subsidio continuo es necesario para asegurar un compromiso continuo con los clientes más pobres y más inaccesibles y la innovación continua para mejorar el alcance y el impacto. Se argumenta que, en la mayoría de los casos, los subsidios serían necesarios para incubar ofertas de productos más profundas y amplias hasta que se los productos se vuelvan sostenibles y para demostrar atractivo a los inversionistas comerciales.

³² Cull, Demingüç-Kunt, and Morduch, 2016.

Si los inversionistas y donantes presionan para haya una expansión más allá de las microfinanzas alternativas; por ejemplo, hacia cadenas de valor, educación, salud, vivienda, o agricultura; van a requerir de instituciones viables con capacidad adecuada para hacerlo. Una lección principal de las microfinanzas es que una forma de construir tal capacidad es a través de subsidios específicos. Para aquellas IMF's con la capacidad institucional y la sostenibilidad financiera necesarias para llegar hasta allá, para expandir la infraestructura, hacen sentido las donaciones directas y los subsidios de inversionistas de impacto para asistencia técnica. Los sofisticados modelos de negocio de microfinanzas tienen un historial comprobado de innovación y una comprensión incomparable de las necesidades de las poblaciones pobres a las que han estado (y continúan) sirviendo.

Una lección corolario, tanto para inversionistas comerciales como de impacto, es reconocer la necesidad de una mezcla de capital (comercial y "social") que se refleje en los órganos de gobierno y en una serie de vehículos de inversión, con el fin de conservar la naturaleza social-financiera de doble beneficio de las inversiones de impacto y asegurar que la innovación a favor de los pobres siga siendo una prioridad. Las oportunidades disponibles hoy en microfinanzas comerciales solo existen porque se dio la evolución y porque el equilibrio financiero/social en gran medida se mantuvo.

La vida después de "todas las inversiones son Inversiones de Impacto"

Dada la discusión anterior, es sorprendente que entre los aportes más amplios del taller de Lehigh hubo consenso en torno a la noción de que la "inversión de impacto" y las microfinanzas se están separando. Por un lado, muchos autoproclamados inversionistas de impacto no consideran a las microfinanzas como una verdadera inversión de impacto, en gran parte por el papel crítico que el subsidio tuvo en su evolución. Por otro lado, los impulsores de la inversión de impacto predicen que algún día, pronto, ¡todas las inversiones serán inversiones de impacto! Muchos profesionales de las microfinanzas y gerentes de las MIV han llegado a pensar que el mismo término "impacto" ya es una fuente de confusión y hace más daño que bien. ¿Cómo llegamos a esto y cómo podemos continuar apoyando a la comunidad esencialmente de inversionistas de doble beneficio final a pesar de esta aparente confusión?

La discusión sobre la inversión de impacto se ha hecho cada vez más activa. Hay una conferencia sobre el tema casi todas las semanas. Varios servicios semanales de reportes de prensa, incluso uno con frecuencia diaria, comparten las noticias de inversiones y seminarios de impacto más recientes. El tono de las discusiones a menudo parece tender hacia la exageración: las convicciones de que, pronto algún día, todas las inversiones serán inversiones de impacto, que la entrada en la inversión de impacto de propietarios de activos a gran escala y de empresas financieras globales dominantes es buena, y que, en palabras de Amit Bouri de la GIIN, "toda inversión tiene un impacto."³³

Sin embargo, simultáneamente persisten preguntas acerca de si las microfinanzas deberían dejar de calificarse como inversiones de impacto, ya sea por sus orígenes sin ánimo de lucro —la sabiduría común es que los subsidios y la "inversión" no se mezclan— o porque los ensayos controlados aleatorios hallan que el beneficio promedio para los clientes del microcrédito es modesto. Incluso así, las microfinanzas y su hermana, la inclusión financiera, siguen siendo año tras año los sectores de impacto más grandes en las encuestas anuales de inversionistas. Pero si las microfinanzas no son inversiones de impacto, ¿qué son?

El término "inversión de impacto" ha alcanzado su apoteosis dentro de la industria financiera, significa lo que sea que necesitemos que signifique para comercializar productos nuevos. Y ciertamente, la discusión en el taller de Lehigh en gran parte reconoció que, dadas las múltiples dimensiones del impacto, la inversión de impacto es lo que sea que el inversionista piense que es. Pero la conclusión a la que se llegó no fue que la actividad que el término pretende abarcar se ha consolidado en una posición importante en el mundo de la inversión, sino más bien que ya ha excedido su vida útil. Parecería que es el momento de abandonar el término y en su lugar exigir más especificidad, rigor y rendición de cuentas de los inversionistas y emprendedores.

¿Deberían los inversionistas de impacto mejorar las vidas y posibilidades de los pobres? ¿O pueden las actividades que no van dirigidas deliberadamente hacia los pobres, como las renovables en los países ricos o la comida orgánica para bebé, calificar? ¿Los rendimientos financieros superiores al mercado —o inclusive quizás los rendimientos financieros promedio del mercado— descalifican a una compañía como objetivo para los inversionistas de impacto? ¿Califica automáticamente cualquier compañía si proporciona productos y servicios que las personas pobres o marginalizadas adquieren voluntariamente? ¿Pierde su etiqueta de impacto el modelo de negocio de impacto —como el de las microfinanzas— que logra un éxito comercial y un acceso confiable al capital convencional? ¿Son las compañías de impacto solo aquellas que requieran impulsos no comerciales —subsidios eternos o fotografías que toquen fibras sensibles del corazón— para atraer capital hacia ellas?

El argumento de ir más allá de la etiqueta de "impacto" yace en el hecho en gran medida inadvertido de que el "impacto" ya no es cuestión de fe o de buenas intenciones. Más bien, las cuatro décadas de experiencia e investigación de las microfinanzas han probado la eficacia de modelos de negocio, productos y servicios específicos en lograr no solo objetivos financieros, sino también objetivos no financieros: mejor asistencia escolar, mejor salud, productividad más alta. Así también, se ha avanzado mucho en la recolección de datos, el establecimiento de convenciones, y comparación del rendimiento con respecto al valor no financiero. Solo quizás, las múltiples dimensiones de lo a que con demasiada frecuencia nos referimos nebulosamente como impacto social, pueden ser esquematizadas de manera más concreta.

33
Bouri, 2017. (Bouri 2017)

El filtro que separa las microfinanzas y a todos los negocios de impacto de otras inversiones, es un estándar exigente de información específica y concreta: ¿qué tipo de valor no financiero está siendo creado y para quién? Desde esta perspectiva, el santo grial de las métricas de impacto —medidas que nos permitirán clasificar el impacto de escuelas de presupuesto, préstamos de capital de trabajo, evaluaciones de salud, y energía sin conexión a la red en una escala común— es una distracción innecesaria. En cambio, el impacto es ciertamente lo que sea que los inversionistas digan que es, pero con una condición importante: los inversionistas tienen que decir lo que pretenden en términos de resultados no financieros, sujetos al mismo escrutinio y validación de terceros que sus estados financieros.³⁴

Con los objetivos no financieros especificados, y con investigación a la mano, los inversionistas pueden decidir por ellos mismos lo que consideran impacto: ¿Más financiación de bajo ingreso? ¿Aumento de la asistencia escolar de las niñas? ¿Menos emisores de carbón? ¿Creación de empleo? ¿Ahorros? Para avanzar en estas líneas, serán útiles dos tipos de estándares. Primero, los inversionistas y donantes que buscan un impacto necesitan comprometerse a usar algún tipo de prueba ampliamente confiable, externa, “anti hipocresía” parcialmente tercera, como el Global Impact Investing Rating System (Sistema Global para la Calificación de Inversiones de Impacto) (GIIRS)³⁵, que escudriña las prácticas del recurso humano, de la cadena de abastecimiento, ambientales y comunitarias de una compañía para asegurar que la compañía no esté mejorando el mundo al explotar a sus trabajadores o destruyendo a su comunidad. Segundo, los inversionistas deben exigir una estructura corporativa, como la Public Benefit Corporation en los EE. UU. que desalienta a la compañía de abandonar sus objetivos no financieros una vez que logra la viabilidad comercial gracias al subsidio de impacto que disfrutó. A menos que la inversión de impacto signifique más que simplemente invertir en general, en su acogida del todo se convierte en nada.

A medida que las microfinanzas evolucionan y se amplían hacia la inclusión financiera, continúan abriendo camino en su dedicación al doble resultado (financiero y social) no solo para retornos a escala, de eficiencia y financieros, sino también para forzar los límites de la medición, evaluación, y transparencia del impacto social. En esto, las microfinanzas simultáneamente continúan ganándose merecidamente no solo su lugar como el principal destino de inversionistas de impacto, sino también su atractivo en las finanzas comerciales tradicionales.

¿HACIA DÓNDE VAMOS?

La comunidad de microfinanzas puede reconocer —y debería ser reconocida por— un éxito innovador: desarrollar y convertir en tendencia dominante un modelo de negocio de resultado final doble (social y financiero) escalable y de inversión enfocado en la BOP; un logro que hasta la fecha otros, a pesar de todo el ruido que hacen, no han podido replicar.

³⁴ Vea, por ejemplo, la discusión en el Foro Económico Mundial, 2013; y también el Proyecto de Gestión de Impacto (impactmanagementproject.com).

Como víctima de su propio éxito, se enfrenta a retos: modelos de negocio disruptivos y al tedio de la complacencia, el cinismo engendrado del lavado verde y la cooptación. De cierta forma, esta es potencialmente una edad de oro para las microfinanzas, con entusiasmo y experticia de diversos tipos —innovación de productos, operaciones, gobierno, TI, mercados de capital, especialistas de sector, académicos— galvanizados por el marco SDG. Dentro del panorama SDG, las microfinanzas, con su historial único de 40 años de ensayo y error y éxito demostrable, pueden jugar un papel importante como referente para guiar la emergencia de nuevos modelos de negocio de impacto en sectores nuevos, aumentando la pendiente de la curva de aprendizaje y eludiendo dificultades y callejones sin salida.

Pero existe asimismo un riesgo real de que la oportunidad ofrecida por esta edad de oro sea desperdiciada. Para asegurarse que esto no suceda, deben abordarse tres tareas:

1. La industria de las microfinanzas debe documentar y difundir ejemplos de modelos de “alta tecnología/alto contacto” que cumplan de manera eficiente con las necesidades de los clientes y que creen un valor social y financiero apreciable. Actualmente las IMFs disfrutan de las ventajas de ser los “primeros en llegar” y de contar con una penetración inigualable de la BOP apoyados por relaciones sólidas y de confianza con los clientes; pero esto no durará.
2. La industria de las microfinanzas, debe también formular y compartir orientaciones básicas sobre cómo usar mejor su infraestructura, conocimiento y relaciones de mercado para optimizar la entrega de productos y servicios financieros y no financieros que puedan avanzar mejor hacia los SDGs. Las IMFs no pueden canibalizar sus modelos de negocio principales para entregar productos no financieros de baja calidad. Pero tampoco pueden subutilizar sus redes y relaciones únicas.
3. La condición básica para cualquiera de estos objetivos, y ciertamente para el avance en otros modelos de negocio de impacto, es la maduración disciplinada de la comunidad inversionista de impacto. El debate estéril sobre qué es impacto y quién le corresponde juzgarlo puede dejarse atrás. En su lugar debe haber requisitos de umbral claros para articular qué valor social es el que el modelo de negocio apunta a crear, para quién, y qué métricas se utilizarán para obligar a la gerencia a rendir cuentas de la entrega. Los inversionistas pueden seleccionar la dimensión de valor social que desean apoyar —con suerte muchas encajarán dentro del marco SDGs— y la oferta de inversión financiera/social de resultado final doble a la que apuntan. Con tal que usen una prueba como la del GIIRS para eliminar a los que hacen “lavado verde”, este enfoque nos puede liberar a todos de los debates poco gratificantes y permitir el enfoque en los retos urgentes y existenciales que se enfrentan a nuestro mundo.

En lo que restó del 2017, un grupo de trabajo que organizó la reunión de Lehigh contactó a las organizaciones que ya están trabajando en las iniciativas claves para ofrecerles apoyo e insumos y ayudarles a desarrollar y difundir la información y los enfoques que pueden ayudar a progresar rápidamente estos esfuerzos urgentes en la pequeña ventana de oportunidad que existe.

³⁵ Para detalles acerca del GIIRS, vea Richardson, 2012. Vea, por ejemplo, la discusión en el Foro Económico Mundial, 2013; y también el Proyecto de Gestión de Impacto (impactmanagementproject.com).

REFERENCIAS

Bouri, Amit. 2017. "An impact investing tent big enough for the problems we are trying to solve." *Impact Alpha*. 7 de julio. <https://news.impactalpha.com/an-impact-investing-tent-big-enough-for-the-problems-we-are-trying-to-solve-99c7370ed5cd>.

Cull, Robert, Asli Demirgüç-Kunt, y Jonathan Morduch. 2016. *The Microfinance Business Model: Enduring Subsidy and Modest Profit*. Washington, DC: Documento de Trabajo sobre Investigaciones de Políticas No. 7786. Banco Mundial.

Dunford, Chris. 2016. "Why Microfinance Should Embrace—Not Resist—A New Brand." *Next Billion*. 1 de febrero. <https://next-billion.net/nexthought-monday-why-microfinance-should-embrace-not-resist-a-new-brand/>.

Consejo de Exámenes de las Instituciones Financieras Federales (EE.UU). 2017. Return on Average Equity for all U.S. Banks [USROE], recuperado de FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. Visitado el 31 de agosto de 2017. <https://fred.stlouisfed.org/series/USROE>.

Global Impact Investing Network. 2017. Annual Impact Investor Survey 2017. 17 de mayo. <https://thegiin.org/knowledge/publication/annualsurvey2017>.

Microcredit Summit Campaign. 2016. *Mapping Pathways out of Poverty: State of the Microcredit Summit Campaign Report, 2015*. Washington, DC: Microcredit Summit Campaign.

Navarro, Antoine, y Blaine Stephens. 2017. *Measuring the Performance of Alternative Delivery Channels*. Base de Datos Microfinancieros (MIX), marzo. https://www.themix.org/sites/default/files/publications/mix_measuring_the_performance_of_alternative_delivery_channels_2017.pdf.

Oberdorf, Charles. 2006. ProFund Internacional, SA. San Jose: Omtrix Inc. Disponible en www.calmeadow.com/pdf/profund.pdf.
Perlman, Leon. 2017. *Technology Inequality: Opportunities and Challenges for Mobile Financial Services*. Washington, DC: Centro para la Inclusión Financiera en Acción.

Perlman, Leon. 2017. *Technology Inequality: Opportunities and Challenges for Mobile Financial Services*. Washington, DC: Centro para la Inclusión Financiera en Acción.

Pro Mujer. 2015. "Pro Mujer Featured in Duke Paper for Its Innovations in Health Care." 18 de Diciembre. <https://promujer.org/2015/12/18/pro-mujer-featured-in-duke-paper-for-its-innovations-in-health-care/>.

Richardson, Beth. 2012. "Sparking Impact Investing through GIIRS." *Stanford Social Innovation Review*.

Robinson, Marguerite S. 2001. *The Microfinance Revolution: Sustainable Finance for the Poor*. Washington, DC: Banco Mundial.

Roodman, David. 2012. *Due Diligence: An Impertinent Inquiry into Microfinance—GDG Brief*. Enero. https://www.cgdev.org/files/1425842_file_Roodman_Due_Diligence_brief_FINAL.pdf.

—. 2012. *Due Diligence: An Impertinent Inquiry into Microfinance*. Washington, DC: Centro para el Desarrollo Global.

Soursourian, Matthew, y Edlira Dashi. 2015. "Current Trends in International Funding for Financial Inclusion." Washington, DC: CGAP, 15 de diciembre.

Symbiotics, 2017. *2017 Symbiotics MIV Survey: Market Data & Peer Group Analysis*. Ginebra: Symbiotics, septiembre.

Watkins, Todd A. Forthcoming. *Introduction to Microfinance*. Nueva Jersey: World Scientific.

Foro Económico Mundial. 2013. *From the Margins to the Mainstream Assessment of the Impact Investment Sector and Opportunities to Engage Mainstream Investors*. Septiembre. http://www3.weforum.org/docs/WEF_II_FromMarginsMainstream_Report_2013.pdf.

Wright, Graham. 2017. "Key New Year Resolutions for the Success of Digital Financial Services." *MicroSave Blog*. Enero. <http://blog.microsave.net/key-new-year-resolutions-for-the-success-of-digital-financial-services/>.

APÉNDICE: PARTICIPANTES

Participante	Organización
Mark Degenhart	Accenture
Mercedes Canalda de Beras-Goico	Banco ADOPEM
Claudio González-Vega	BBVA Microfinance Foundation and Ohio State University
Colin Sloand	BlackIvy Group
Alex Silva	Calmeadow
Georgina Vásquez	Calmeadow
Amie Patel	Elevar Equity
Anne Contreras	European Microfinance Platform
Timothy Ogden	Financial Access Initiative at NYU
Deborah Drake	Financial Inclusion Equity Council
Ami Dalal	FINCA
Anna Kanze	Grassroots Capital Management PBC
Steve Hollingworth	Grameen Foundation
Paul DiLeo	Grassroots Capital Management PBC
Michael Chu	Harvard Business School
Shannon Mudd	Haverford College
Momina Aijazuddin	International Finance Corporation
Jose Ruisanchez	Adviser Investment Fund for Developing Countries (IFU)
Janice Johnston Howie	Lehigh University / Martindale Center
Todd Watkins	Lehigh University, Martindale Center
Ira Lieberman	LIPAM International, Inc.
Sanjay Sinha	M-CRIL
Damian von Stauffenberg	MicroRate
Candace Smith	MicroVest
Renée Chao-Beroff	PAMIGA Association
Roland Dominicé	Symbiotics
Alison Fahey	The Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab
Stella Dawson	Banco Mundial
Jenifer Mudd	Consultor Independiente

ANEXO: BLOGS Y VIDEOS SOBRE EL FUTURO DE LAS MICROFINANZAS

En marzo de 2017, se llevó a cabo una reunión de profesionales, inversionistas y analistas de las microfinanzas y los negocios de impacto en Lehigh University, patrocinada por el Martindale Center de Lehigh, el Financial Inclusion Equity Council y Calmeadow, y organizada por Grassroots Capital Management y LIPAM International.

El sitio oficial para el taller, Microfinance Industry: Revolution or Footnote? Lessons for the Next 10 Years, es: <http://cbe.ehigh.edu/centers/martindale-center/programs/microfinance-program>

VIDEOS DEL TALLER:

PANEL 1, Regional Development of Microfinance: https://youtu.be/qabO_EBU8BY

PANEL 2, Product Diversification: <https://youtu.be/ZC60IXIszEQ>

PANEL 3, New Entrants and Competitive Challenges: <https://youtu.be/p9P9XOG0bro>

PANEL 4, Financial Inclusion and Impact Investing: <https://youtu.be/tqhvr0JDSrs>

PANEL 5, Successes, Vulnerabilities and the Next Ten Years: https://youtu.be/ZmV5Ls_w2hE

SERIE DE BLOGS DESPUÉS DEL TALLER:

“Microfinance Is Dead; Long Live Microfinance!”: <https://cfi-blog.org/2017/04/20/microfinance-is-dead-long-live-microfinance/>

“Time to Ditch Impact Investing’s Unproductive Self-Analysis”: <https://cfi-blog.org/2017/04/27/time-to-ditch-impact-investings-unproductive-self-analysis/>

“Can MFIs Deliver What Poor People Need?”: <https://cfi-blog.org/2017/05/04/can-mfis-deliver-what-poor-people-need/>

“FinTech in Microfinance: In Search of the High Tech–High Touch Unicorn”: <https://cfi-blog.org/2017/05/11/fintech-in-microfinance-in-search-of-the-high-tech-high-touch-unicorn/>

