

Fondos de inversión

Cómo se benefician haciendo el bien

Ya se sabe que las instituciones microfinancieras (IMFs) pueden ser rentables. La noticia corre y los inversionistas se ubican estratégicamente. Una variedad de fondos creados recientemente proveen recursos a instituciones microfinancieras y les permite vincularse con los mercados de capital en negocios rentables, incrementando su capital en préstamos, generando ganancias para los inversionistas y canalizando fondos hacia los microempresarios que carecen de otras posibilidades de acceso al crédito.

La participación de inversionistas convencionales en las microfinanzas es testimonio del historial de éxito de las instituciones microfinancieras en las dos últimas décadas y de la tendencia creciente de las microfinancieras a convertirse en instituciones reguladas cuyos riesgos son supervisados por autoridades bancarias nacionales.

El mercado para las microfinanzas es gigantesco: las instituciones existentes atienden sólo a una fracción de las 500 millones de personas en el mundo que requieren de servicios financieros. En términos monetarios, el monto de capital necesario para préstamos también es vasto. Sólo entre Bolivia, Colombia y Perú esta suma podría ascender a US\$300 millones. Ni los donantes internacionales ni las instituciones microfinancieras pueden proveer suficientes recursos para atender el mercado poten-





De izq. a der. Fernando Lucano,
presidente LA-CIF, Perú; Alex
Silva, presidente ProFund,
Costa Rica; y Francisco
(Pancho) Otero, fundador
de Banco Sol, Bolivia.

cial, y por lo tanto, deben ir en busca de fondos a los mercados financieros de todo el mundo.

Fondos nuevos y sofisticados –como ProFund Internacional (Costa Rica), el Latin American Challenge Investment Fund LA-CIF (Perú) y el Triodos Bank (Holanda)– que pueden incrementar el capital destinado a préstamos de las microfinancieras, reflejan la tendencia hacia la creación de instituciones de “segundo piso” que otorgan préstamos a las carteras de microcrédito.

ProFund: Una alianza pública-privada con fines de lucro

“Esperamos demostrar que las microfinanzas y el microcrédito pueden y deben ser una función de la banca tradicional”, asegura Alex Silva, director ejecutivo de ProFund Internacional (ProFund). El fondo se dedica a lograr “ingresos financieros superiores para sus inversionistas mediante el apoyo de intermediarios financieros regulados y eficientes que atienden a las pequeñas y microempresas en América Latina y el Caribe.” ProFund sostiene que si sus inversiones en instituciones microfinancieras generan ganancias en 10 años, el fondo habrá probado que el microcrédito es viable para la banca comercial.

Creada en 1995 con US\$22 millones, ProFund se considera una sociedad con fines de lucro del sector público. Fundada con capital proveniente de cuatro donantes multilaterales y bilaterales, tres organizaciones no gubernamentales y dos fondos de inversión privados dedicados a la inversión ética, ProFund es un fondo mutuo con un mandato de 10 años. Las agencias donantes son titulares del 76% de las acciones; las ONGs del 16%; y los inversionistas privados del 8%. Hasta la fecha, ProFund ha generado ingresos mayores a los esperados y ha cumplido con su compromiso de mantener los gastos operativos anuales por debajo del 3% del capital. Aún no es posible predecir el rendimiento de la inversión, debido a que la cartera se concentra en inversiones que no han madurado, informa Silva.

El fondo invierte en tres tipos de instituciones microfinancieras: microfinancieras no gubernamentales que se están convirtiendo en instituciones reguladas; intermediarios financieros tradicionales con subsidiarias dedicadas a las microfinanzas; e intermediarios no bancarios, tales como compañías de *leasing* y *factoring* que atienden a pequeñas y microempresas.

ProFund ha invertido US\$16,2 millones en 10 instituciones microfinancieras en los países andinos y en Centroamérica, las regiones latinoamericanas en donde el sector de microfinanzas está más desarrollado, explica Silva. El fondo está buscando nuevas inversiones en Guatemala y Haití.

LA-CIF: Puente entre las microfinanzas y los mercados de capital

El Latin American Challenge Investment Fund (LA-CIF) está diseñado para que los inversionistas conozcan los riesgos –y las oportunidades de ganancias– de las inversiones a corto plazo en las microfinanzas y en institu-

ciones bancarias para pequeñas empresas, según Fernando Lucano, director ejecutivo de LA-CIF. La herramienta utilizada para persuadir a los inversionistas convencionales a entrar en el negocio de la banca en pequeña escala es el análisis de riesgo para inversiones que incluyen préstamos, bonos y garantías.

En el período que finaliza en 2002, LA-CIF proyecta generar un rendimiento promedio del 11% sobre las inversiones. Aun cuando esto se basa en el rendimiento esperado de instituciones microfinancieras sólidas, es respaldado por pruebas convincentes; el análisis de LA-CIF de las cinco mejores IMF's en Bolivia y Perú –en donde el microcrédito está altamente desarrollado– denota en promedio un rendimiento sobre patrimonio que alcanza el 10% en Bolivia y el 30% en Perú, a pesar de que ambos países estaban padeciendo marcadas recepciones económicas.

El fondo atrae financiamiento para las microfinancieras al estructurar transacciones para inversionistas locales. Según afirma Lucano, entre los negocios que el fondo realiza están las garantías simples para respaldar a bancos locales que otorgan préstamos a las instituciones microfinancieras; los préstamos sindicados y bonos; o los títulos emitidos sobre mercados locales por las microfinancieras.

Para proporcionar a los inversionistas información adecuada sobre los mercados, LA-CIF prepara un análisis de riesgo macroeconómico que examina el riesgo del país, las políticas sobre las tasas de interés y la inversión extranjera, así como los estándares regulatorios, dice Lucano. Además, el fondo elabora un análisis de riesgo de las instituciones microfinancieras que cubre la liquidez de las mismas; la calidad de sus carteras de préstamos; la suficiencia de sus reservas de capital y sus reservas para pérdidas de préstamos; la rentabilidad; y la relación entre monedas y períodos de pago de préstamos.



Fundada en 1999 con compromisos de US\$5 millones, LA-CIF se propone utilizar estos fondos para generar US\$35 millones hasta el año 2003. Entre los accionistas de LA-CIF están nueve agencias de ayuda multilaterales y bilaterales y una ONG.

LA-CIF sólo financia instituciones reguladas, como bancos, instituciones financieras y cooperativas. Las inversiones se realizan a tasas de interés del mercado por 180 días –que pueden ser extendidos a tres años– por un máximo de US\$750.000 ó un 20% de los activos del cliente. Si el cliente no paga, el calendario de pagos es acelerado y se aplican otras protecciones, afirma Lucano.

El fondo invierte en cuatro tipos de instrumentos de mercado de capital: préstamos directos en dólares estadounidenses para microfinancieras en economías altamente dolarizadas; préstamos sindicados para reducir los costos de los préstamos de las instituciones microfinancieras y los bancos para pequeñas empresas; bonos y certificados de depósitos emitidos por instituciones de microcrédito; y garantías directas, proporcionadas por una carta de crédito de un banco local y respaldadas adicionalmente por la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID).

Triodos Bank: Ahorristas éticos y rentabilidad

El Triodos Bank, un banco comercial con un propósito social, empezó a otorgar préstamos a instituciones microfinancieras en los años noventa, cuando sus ahorristas exigieron que los recursos del banco fueran dirigidos hacia países en desarrollo en el Hemisferio Sur, relata Eric Guerts, oficial principal de Inversiones del Triodos Bank. Como parte de este mandato, desde 1993 la concesión de préstamos a instituciones microfinancieras se ha convertido en una de las principales líneas de acción del banco.

LA-CIF PARTICIPACIÓN DE ACCIONISTAS

| Organización | Acciones (%) |
|---|--------------|
| FOMIN (Fondo Multilateral de Inversiones) | 31,4 |
| Norfund – Noruega | 26,2 |
| Desjardins – Canadá | 13,1 |
| CARE – Ecuador | 6,5 |
| Fundación Argidius – Suiza | 5,2 |
| Swedfund – Suecia | 5,2 |
| Swedish Central Cooperatives | 5,2 |
| Scdf – EEUU | 2,4 |
| SIDI – Francia | 2,2 |
| MEDA – Canadá | 0,8 |
| FUNDA-PRO – Bolivia | 0,6 |
| Etimos Italia | 0,4 |
| Enlace Ecuador | 0,4 |
| Fundes Suiza | 0,4 |

El Triodos Bank atrae fondos de inversionistas y ahorristas éticos en compañías que benefician a la sociedad mediante la protección del medio ambiente a través de la agricultura orgánica o del uso de fuentes de energía renovables.

Según comenta Guerts, el banco ofrece varios productos para instituciones microfinancieras, incluyendo préstamos a largo plazo, convertibles y deuda subordinada; y la adquisición de acciones. A través de la cuenta Norte-Sur, financiada por 800 inversionistas privados, Triodos ofrece garantías para préstamos. En siete años de financiamiento de instituciones microfinancieras, el banco ha otorgado préstamos a instituciones microfinancieras en Bolivia, Ecuador, Guatemala, Perú y El Salvador. En África, Triodos Bank mayormente participa como accionista de las instituciones microfinancieras.

Desde 1994, el banco ha intensificado su énfasis en los productos que reportan ingresos por honorarios, incluyendo seguros, administración de fondos e investigación para inversiones éticas. Fundado en 1977, Triodos creció lentamente hasta 1990, pero

LA-CIF 2000-2001 CARTERA (13 Clientes)

Bolivia: Caja Los Andes, FFP FIE, Prodem

Perú: Cajas de Arequipa y Tacna / Mibanco / EDPYMES : Crear-Tacna, Proempresa, Confianza

República Dominicana: Adopem

Nicaragua: Finde

Ecuador: Banco Solidario

Paraguay: Visión de Finanzas

empezó a levantar vuelo durante esa misma década. En 1999, el banco creció en un 30% y sus ganancias se incrementaron en un 25%. En el año 2000, los activos de Triodos aumentaron en un 34% y sus ganancias netas se incrementaron en un 81% en el período 1994-2000.

—POR LUCY CONGER