



LA-CIF

PERFIL INSTITUCIONAL

FONDO LATINOAMERICANO ESPECIALIZADO EN BANCA DE PEQUEÑOS NEGOCIOS
E INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

NOVIEMBRE 2001

Oficina de Representación :
Calle Bolivar 472, Oficina #702 – 703
Miraflores, Lima, Perú
Teléfono: (511) 446-8877
Fax: (511) 446-8585
www.lacif.com
www.cyrano-management.com

ÍNDICE

RESUMEN	3
1. MISIÓN Y OBJETIVOS	4
2. MERCADO POTENCIAL	4
2.1 BANCOS Y FINANCIERAS CONVENCIONALES	4
2.2 BANCOS Y FINANCIERAS ESPECIALIZADAS	4
2.3 INSTITUCIONES NO REGULADAS	4
2.4 MERCADO POTENCIAL EN 8 PAÍSES LATINOAMERICANOS	4
3. ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO	5
3.1 PRODUCTOS	5
PRÉSTAMOS DIRECTOS	5
LÍNEAS DE CRÉDITO.....	5
PRÉSTAMOS SINDICADOS	5
COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES	5
GARANTÍAS	5
3.2 MERCADO OBJETIVO.....	5
3.3 ESTRUCTURACIÓN DE LA TASA ACTIVA.....	5
3.4 GESTIÓN DEL RIESGO.....	6
RIESGO DE MERCADO.....	6
RIESGO CUANTITATIVO DE CONTRAPARTE	6
RIESGO CUALITATIVO DE CONTRAPARTE	6
3.5 LÍMITE DE EXPOSICIÓN	6
4. PROPIEDAD Y ORGANIZACIÓN	7
4.1 ACCIONISTAS.....	7
4.2 DIRECTORIO.....	7
4.3 COMITÉ EJECUTIVO Y DE CRÉDITO.....	7
4.4 ADMINISTRADOR DEL FONDO.....	8
4.5 TIPO DE ACCIONES.....	8
4.6 DERECHO DE VOTO.....	8
4.7 DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS.....	8
5. FUENTES DE FINANCIAMIENTO.....	9
5.1 DEUDA SUBORDINADA.....	9
5.2 DEUDA SENIOR	9
5.3 GARANTÍA USAID	9
6. ANEXOS	10
ANNEXO 1 - DIRECTORIO DE REFERENCIAS	10
ANNEXO 2 – DOCUMENTOS LEGALES	12
ANNEXO 3 – STAFF DEL ADMINISTRADOR DEL FONDO.....	12

RESUMEN

Nombre Legal:	Latin American Challenge Investment Fund, S.A.
País de Incorporación:	Panamá
Forma Legal:	Sociedad Anónima (S.A.)
Fecha de Inscripción:	Enero 1999
Fecha de Inicio de Operaciones:	Septiembre 1999
Duración:	Nueve años (2008) con posibilidad de extensión por acuerdo mayoritario de la Asamblea General

Capital Autorizado:	USD 5M
Capital suscrito y pagado:	USD 1.9M
ROE Estimado:	10% a partir del segundo año de operaciones

Principales Inversionistas:	Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN/BID) - Washington DC USA NORFUND - Noruega Développement International Desjardins - Canadá Care – Estados Unidos Argidius Foundation – Suiza Sweedfund and Swedish Cooperative Centre – Suecia
-----------------------------	--

Presidente de Directorio:	Mehraz Rafat, NORFUND
---------------------------	-----------------------

Administrador del Fondo: Gerente General:	Cyrano Management S.A., oficina de representación en Lima, Perú Sr. Fernando Lucano Urioste
--	--

Deuda Subordinada:	BID/MIF USD 3M, 7 años Swedfund USD 500K, 7 años Swedish Cooperative Centre USD 500K, 7 años
Deuda Senior:	Agencia Española de Cooperación Internacional USD 1M, 5 años Calvert World Values Fund - USA - USD 200K, 3 años ASN NOVIB USD - Holland - 1M, 2 años

Tipo de Cartera:	Riesgo de crédito, plazo < 3 años
Cientela Objetivo:	Instituciones Micro-financieras (MFIs), Banca de Pequeña Empresa (SBBs)
Cobertura Geográfica:	Latinoamérica y el Caribe

Auditor Externo:	Deloitte & Touche, Lima
Contadores:	Bureau, S.A., Lima
Normas Contables:	U.S. GAAP
Banco:	Chase Manhattan Bank, New York
Asesor Legal USA:	Greenberg Traurig, Washington DC
Asesor Legal Panamá:	Tapia, Linares y Alfaro, Panamá
Asesor Legal Perú:	Estudio Solf, Sr. Francisco Belaunde
Asesor Recursos Humanos:	M&M Soluciones Integrales

1. MISIÓN Y OBJETIVOS

El “Latin American Challenge Investment Fund S.A.” (LA-CIF) es un fondo diseñado para promover la expansión de instituciones micro financieras (MFIs) y banca de pequeña empresa (SBBs), facilitando su acceso a fuentes privadas de capitales.

MFIs y SBBs se dirigen a un segmento de mercado ampliamente insatisfecho, lo cual implica acceder a fondeo comercial para financiar el rápido crecimiento de sus carteras.

Para lograr dicho objetivo LA-CIF ofrece a sus clientes una amplia gama de instrumentos con un perfil de riesgo crediticio: garantías bancarias, préstamos directos y sindicados y compra de valores negociables tales como certificado de depósitos y bonos bursátiles.

La misión de LACIF es: (i) Maximizar la rentabilidad de sus accionistas y (ii) familiarizar la banca comercial e inversionistas privados con el riesgo crediticio de las MFIs y SBBs, a fin de promover su exposición financiera directa en esta nueva generación de entidades financieras. Las operaciones de LA-CIF reflejan condiciones financieras de mercado, local e internacional.

2. MERCADO POTENCIAL

Se estima que en América Latina existen aproximadamente 50 millones de micro empresas, de las cuales sólo el 5% tendrían acceso a crédito formal. Debido a la enorme demanda insatisfecha, una gran variedad de instituciones de financiamiento han incursionado en este mercado. Se distinguen tres tipos de entidades micro-financieras:

2.1 Bancos y Financieras Convencionales

La microempresa no es su principal mercado objetivo. Los bancos y financieras se interesan en este segmento de mercado dado que constituye una oportunidad para expandir su base de clientes y lograr altos diferenciales de interés en un mercado insatisfecho y poco competitivo. Ejemplos: Banco Santander (Chile), Banco República (Uruguay), Banco del Nor-Este (Brasil), Sudameris (Perú).

2.2 Bancos y Financieras Especializadas

Son aquellas instituciones reguladas cuya cartera está compuesta en su gran mayoría por créditos a micro empresas. La mayoría de las micro financieras son el resultado de la exitosa actividad pionera de ONGs, quienes tuvieron la visión de crear una entidad de carácter comercial para expandir sus operaciones. En otros casos, menos comunes, las instituciones especializadas son sucursales o filiales de instituciones financieras convencionales, quienes externalizan sus operaciones micro financieras debido a las particularidades operativas de este negocio. Ejemplos: Fie, Prodem y Los Andes (Bolivia); Cajas Municipales, Financiera Solución y Mibanco (Perú); Financiera Visión (Paraguay); Micro-crédito afiliado del Banco de Desarrollo (Chile) y Financiera Calpia (El Salvador).

2.3 Instituciones no Reguladas

Son organizaciones sin fines de lucro, que atienden al sector micro empresarial con metas más sociales que financieras. Sin embargo, algunas entidades han logrado satisfactorios índices de rentabilidad y se encuentran en proceso de transformarse en instituciones financieras reguladas. En otros casos estas entidades no formalizan sus actividades micro financieras debido a la falta de visión comercial o porque los marcos regulatorios donde se desenvuelven no son propicios. Ejemplo: Banco Mundial de la Mujer de Cali (Colombia), Fundasol (Uruguay), Emprender (Argentina), Acodep (Nicaragua),

2.4 MERCADO POTENCIAL EN 8 PAÍSES DE AMÉRICA LATINA

País / Año	# MFIs	Activos total (M USD)	Crecimiento estimado de activos (2001-2003) M USD	Promedio ROE de 5 top MFIs
Bolivia / 2000	27	497	473	9%
Brasil / 1999	15	16	15	17%
Colombia / 1999	28	107	102	22%
El Salvador / 1999	62	289	276	58%
Nicaragua / 1999	12	46	44	32%
Paraguay / 2000	33	308	294	25%
Perú / 2000	61	703	670	29%
Rep. Dom. / 1999	7	76	72	22%

3. ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO

La cartera de LA-CIF está constituida exclusivamente por instrumentos de deuda de corto plazo (máximo 3 años) de preferencia líquidos y negociables. LA-CIF no compra acciones, ni otorga préstamos subordinados ni cualquier otro instrumento de cuasi-capital.

3.1 PRODUCTOS

Principalmente LA-CIF ofrece cinco tipos de productos:

- **Préstamos directos:** en Dólares N.A. para MFI´s que operan en países con economías altamente dolarizadas.
- **Línea de crédito:** permite a los clientes disponer del plazo máximo de LA-CIF de 3 años, e ir incrementando progresivamente el monto del préstamo
- **Préstamo sindicado:** tiene como objetivo reducir el costo de las transacciones de las MFIs y SBBs al agrupar en un sólo contrato de préstamo a varios bancos e inversionistas locales.
- **Compra de valores negociables:** como por ejemplo emisiones de bonos bursátiles y certificados de depósito
- **Garantía:** es un instrumento de protección, total o parcial del financiamiento que otorga un banco local a una MFI. La garantía se materializa mediante una carta de crédito standby (SBLC) emitida por un banco con calificación de "riesgo de inversión internacional" y colateralizado con un depósito de LA-CIF.

3.2 MERCADO OBJETIVO

LA-CIF financia instituciones reguladas como bancos, financieras y cooperativas. Eventualmente LA-CIF puede financiar instituciones no reguladas que se encuentren en proceso de transformarse en entidades financieras reguladas. Específicamente, LA-CIF financia MFIs y SBBs con excelente desempeño financiero que requieran líneas de crédito y atraer fuentes privadas de capitales.

3.3 ESTRUCTURACIÓN DE LA TASA ACTIVA.

El rendimiento de las operaciones de crédito de la LA-CIF reflejan las condiciones del mercado, lo cual es consistente con sus objetivos de rentabilidad y de atracción de fuentes privadas de capital.

El cálculo de la tasa activa se basa en 3 factores:

1. Tasas de Mercado
 - Tasa internacional de referencia : LIBOR
 - Tasa doméstica de referencia : Tasa Interbancaria
 - Prima de riesgo país: calculada por el diferencial entre US T-Bill y la cotización de la deuda soberana del país.
 - Prima de riesgo de contraparte: en base al perfil de riesgo de cada MFI o SSB.
2. Competencia: si el cliente tiene acceso al mercado financiero, LA-CIF negociará tasas competitivas.
3. Estructura financiera de LA-CIF: la cual determina una tasa activa mínima resultado de una mezcla de diversos niveles de rendimientos.

3.4 GESTIÓN DE RIESGOS

El administrador del fondo mitiga el riesgo de la cartera de la siguiente manera: (i) estableciendo una adecuada estructura de protecciones y garantías en cada operación, (ii) a través del uso de la garantía USAID, (iii) evaluando y monitoreando periódicamente los riesgos de mercado y de contraparte.

Los riesgos que se evalúan y monitorean son los siguientes:

Riesgo de Mercado:

1. Riesgo País
2. Entorno político y socio-económico
3. Políticas de inversión y de tasas de interés
4. Políticas de regulación y de supervisión
5. Desempeño del sector financiero y micro-financiero

Riesgo Cuantitativo de contraparte:

1. Calce de monedas y plazos
2. Liquidez
3. Calidad de Portafolio y Activos
4. Rentabilidad
5. Adecuación del patrimonio
6. Estructura del capital (patrimonio y pasivos)
7. Margen Financiero
8. Eficiencia Operativa
9. Capacidad de Reembolso

Riesgo Cualitativo de contraparte:

1. Transparencia y calidad de la información
2. Planificación estratégica
3. Posición en el mercado
4. Solvencia de los accionistas
5. Visión y administración de los accionistas
6. Calidad de la información
7. Recursos Humanos, especialmente el equipo de ejecutivos.
8. Auditoría y procesos de control interno.

3.5 LÍMITES DE EXPOSICIÓN

Los límites de exposición de la cartera de LA-CIF son los siguientes:

1. 50% del patrimonio de LA-CIF en cada operación.
2. 25% del total del portafolio de LA-CIF en un sólo país.
3. 20% del total pasivo de la contraparte.

4. PROPIEDAD Y ORGANIZACIÓN

4.1 ACCIONISTAS

La composición accionaria de LACIF se presenta como sigue:

Accionistas	Acciones Comunes	(%)	Acciones Comunes de Incentivo	Total Acciones Comunes	(%)	Acciones Preferenciales	Total Acciones
FOMIN/BID	600	31.4%	0	600	28.9%	599,400	600,000
NORFUND	500	26.2%	0	500	24.1%	499,500	500,000
DESJARDINS	250	13.1%	0	250	12.0%	249,750	250,000
CARE	125	6.5%	0	125	6.0%	124,875	125,000
ARGIDIUS	100	5.2%	0	100	4.8%	99,900	100,000
SWEDFUND	100	5.2%	0	100	4.8%	99,900	100,000
SCC	100	5.2%	0	100	4.8%	99,900	100,000
SCDF	46	2.4%	76	122	5.9%	45,954	46,076
SIDI	42	2.2%	12	54	2.6%	41,958	42,012
MEDA	15	0.8%	23	38	1.8%	14,985	15,023
FUNDA-PRO	11	0.6%	18	29	1.4%	10,989	11,018
ETIMOS	7	0.4%	12	19	0.9%	6,993	7,012
ENLACE FONDOS	7	0.4%	12	19	0.9%	6,993	7,012
FUNDES	7	0.4%	12	19	0.9%	6,993	7,012
Capital	1910	100.0%	165	2075	100.0%	1,908,090	1,910,165

4.2 DIRECTORIO

El Directorio es responsable de la supervisión y control de la administración de LA-CIF y está compuesto por un mínimo de 3 y un máximo de 9 miembros. Actualmente se encuentra conformado por:

NORFUND	Mehraz Rafat (Presidente) / Emile Lindoe
BID/FOMIN	Tomás Miller / Sandra Darville
DESJARDINS	Ghislain Paradis / Pierre Emond
SWEDFUND/SCC	Viviana Vargas / Kurt Karlsson
CARE	Calvin Miller / Gordy Molitor
SIDI	Edmond de Capele / Alka Couet
Seed Capital Development Fund	Damian von Stauffenberg

Cada "inversionista principal" tiene derecho a nombrar un miembro del directorio. Se considera inversionista principal a los primeros nueve accionistas con mayor participación en el capital social.

4.3 COMITÉ EJECUTIVO Y DE CRÉDITO

Para dar mayor fluidez al rol del directorio, varias obligaciones y derechos del mismo han sido delegados al Comité Ejecutivo conformado por 3 miembros. Las decisiones de otorgamiento de créditos, garantías y re-garantías son tomadas por el Comité de Créditos conformado por los 3 miembros del Comité Ejecutivo e invitados externos sin derecho a voto. Los miembros del Comité Ejecutivo y del Comité de Crédito son propuestos por el Administrador del Fondo y nombrados por el directorio.

COMITÉ EJECUTIVO Y DE CRÉDITO	
Edmond de Capele (París)	Asesor Senior de inversiones en instituciones microfinancieras de SIDI (París). Anteriormente fue Director de Finanzas del principal grupo petrolero francés.
Damian von Stauffenberg (Washington DC)	Presidente del Directorio de Microrate (Washington DC), compañía especializada en evaluación y clasificación de instituciones microfinancieras. Anteriormente fue alto ejecutivo del International Finance Corporation (IFC)
José Blanco (Lima)	Dirige el proyecto Desjardins International en Lima. Anteriormente fue ejecutivo de Asistencia Técnica de Cooperativas de Crédito (Québec).
Vincent Megard (París)	Ejecutivo de Inversión en AXA – Assets Management (París)
Carl Muñana (Lima)	Inversionista independiente y asesor financiero en Lima. Anteriormente fue alto ejecutivo de JP - Morgan (New York),

4.4 ADMINISTRADOR DEL FONDO

LA-CIF suscribió el 1 de diciembre del 2000 un contrato de administración del fondo con Cyrano Management S.A. Panamá. El Administrador del Fondo es remunerado por un honorario basado en el volumen de activos e ingresos generados por actividades “fuera del balance”. Adicionalmente, CYRANO tiene un plan de incentivos basado en el desempeño financiero de LA-CIF. La administración del fondo es responsabilidad del Sr. Fernando Lucano y es conducido desde su oficina de representación en Lima, Perú. Las funciones del administrador son:

1. Identificar, analizar y generar oportunidades de negocios.
2. Estructurar, evaluar, negociar y finalizar todo acuerdo con los clientes.
3. Crear y gerenciar un comité de crédito.
4. Analizar, monitorear y supervisar la capacidad crediticia y el desempeño de los clientes de LA-CIF
5. Captar nuevos recursos financieros.

4.5 ACCIONES

El capital autorizado de LA-CIF es de USD 5M. A la fecha el capital suscrito y pagado es de USD 1.91M. El capital es emitido en “unidades” o “equity units”. Cada unidad consiste en 999 acciones preferentes y 1 acción común con un valor a la par de 1 USD por acción.

4.6 DERECHO DE VOTO

Sólo las acciones comunes tienen derecho de voto. Las acciones comunes sólo se pueden obtener mediante la compra de una unidad accionaria la cual incluye acciones preferenciales. Sin embargo, un número limitado de acciones comunes de incentivo, sin derecho a voto, han sido otorgadas a los accionistas fundadores del fondo.

4.7 DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

Los accionistas preferenciales recibirán un dividendo acumulado de 6% anual y serán redimidas a la par durante los dos últimos años de operación del fondo (2007 y 2008). La Asamblea General determinará cualquier pago de dividendo por acciones comunes, pero solamente después de haber honrado completamente las acciones preferenciales.

5. FUENTES DE FINANCIAMIENTO

LA-CIF ha suscrito los siguientes contratos de endeudamiento (ver anexo 1 para contactos e información de financiadores):

5.1 DEUDA SUBORDINADA

- **Banco Interamericano de Desarrollo / Fondo Multilateral de Inversiones:** USD 3M, 2 años de período de gracia. 25% del principal a ser reembolsados en el 6to año y el 75% restante en el 7mo año. El fondo fue desembolsado el 23 de marzo del 2000.
- **Swedish Cooperative Centre:** USD 500K, 2 años de período de gracia. 25% del principal a ser reembolsado en el 6to año y el 75% restante en el 7mo año. El fondo fue desembolsado el 21 de marzo del 2000.
- **Swedfund:** USD 500K, 2 años de período de gracia. 25% del principal a ser reembolsados en el 6to año y el 75% restante en el 7mo año. El fondo fue desembolsado el 21 de marzo del 2000.

5.2 DEUDA SENIOR

- **Agencia Española de Cooperación Internacional AECI:** USD 1M. Una tercera parte del principal pagadero al 3er año, el segundo tercio al 4to año y la última tercera parte al 5to año.
- **Calvert-USA:** USD 200K, 3 años de plazo, suscrito en septiembre de 1999
- **ASN NOVIB – Holanda:** USD 1 M, 2 años de plazo (en proceso de contractualización).

5.3 GARANTÍA USAID

USAID ha extendido a LA-CIF una garantía de USD 6M por un plazo de 5 años. Dicha garantía es utilizada para proteger el portafolio de LACIF. La garantía incluye una franquicia de USD 300K asumida por LACIF. Luego de haber efectuado esta deducción la garantía AID cubre el 50% de las pérdidas de cartera, pari passu con LA-CIF.

6. ANEXOS

Anexo 1 – Directorio de Referencias

Auditores:	Deloitte & Touche Eduardo Gris Percovich – Socio Paseo de la República 3074 San Isidro, Lima – Perú Teléfono: (511) 442-3434 Fax: (511) 442-2861	
Banquero:	Chase Manhattan Jennifer Colon 1166 Avenue of the Americas Piso 17 New York, NY 10036-2708 USA Teléfono: 212-899-1538 Fax: 212-899-2891	
Directorio:	Mehraz Rafat – Presidente del directorio NORFUND Postboks 1280 Vika 0111, Oslo, Noruega Teléfono: (47) 2-201-9393 Fax: (47) 2-201-9394 Mehraz.Rafat@norfund.org	
Comité de Crédito:	Edmond de Capele c/o SIDI 47, quai des Grands Augustins Paris, Francia 75006 Tel / Fax: (33) 1-39-55-45-26 Edcapele@aol.com	Damian von Stauffenberg c/o Microrate Calle Wilson 2107 #450 Arlington, VA 22201 Estados Unidos de Norteamérica Teléfono: 202-785-0758 Fax: 202-785-0799 Damian@microrate.com
Acreedores:	Sandra Darville & Tomás Miller Banco Interamericano de Desarrollo Fondo Multilateral de Inversiones 1300 New York Ave. N.W. Washington DC 20577 USA Teléfono: 202-942-8271 Fax: 202-942-8291 Sandrad@iadb.org tomasmi@iadb.org	Bengt Kindström Swedish Cooperative Centre PO Box 30214 S-104 25 Estocolmo, Suecia Teléfono: (46) 8-657-4700 Fax: (46) 8-657-85-15 bengt.kinderstrom@swecoop.se
	Eva-Marie Andersson & Kurt Karlson Swedfund International AB Sveavägen 24-26, Box 3286 S-10365 Estocolmo, Suecia Teléfono: (46) 87-25-9405 Fax: (46) 82-03-093 eva-marie.andersson@swedfund.se kurt.karlsson@swedfund.se	Shari Berenbach Calvert Social Investment Foundation Av. Montgomery 4550 Bethesda, MD 20814 Estados Unidos Teléfono: (301) 961-4774 Fax: (301) 654-2960 shari.berenbach@calvertgroup.com

Karen Pak
USAID
RRB-2, 10-104
Av. Pennsylvania 1300, NW
Washington, DC 20523
Estados Unidos de Norteamérica
Teléfono : 202-712-1463
Fax : 202-216-3543
kpak@usaid.gov

Miguel Fernández
Agencia Española de Cooperación
Internacional
Avda. de los Reyes Católicos, 4
28040 Madrid, España
Teléfono : (341) 583-8100
Fax : (341) 583-8310
miguel.fernandez@aeci.es

Asesores Legales:

Panamá:
Sr. Mario Correa
Tapia, Linares y Alfaro
Plaza Bancomer, Calle 50
Apartado 7412
Panamá 5, Panamá
Teléfono: (507) 263-6858
Fax: (507) 263-5305
Mcorrea@pty.com

Lima:
Francisco Belaunde
Estudio Alfredo Solf
Alberto del Campo 210
San Isidro
Lima 27, Perú
Teléfono : (511) 264-5947
Fax : (511) 264-4114
easabog@ec-red.com

Estados Unidos:
Sr. Alberto Mora
Greenberg Traurig
Av. Connecticut 1300
Washington, DC 20036
Estados Unidos de Norteamérica
Teléfono: 202-331-3176
Fax: 202-261-0176
Moraa@gtlaw.com

Anexo 2 – Documentos Legales

- Constitución de la empresa (Panamá)
 - Acuerdo de Accionistas
 - Contrato de Administración del Fondo
 - Facilidades de Garantía USAID
 - Acuerdo de Deuda Subordinada con *BID / FOMIN*
 - Acuerdo de Deuda Subordinada con *Swedfund AB*
 - Acuerdo de Deuda Subordinada con *Swedish Cooperative Centre*
 - Acuerdo de Deuda Senior con la *Agencia Española de Cooperación Internacional*
 - Acuerdo de préstamo con *Calvert World Values Fund*
-

Anexo 3 – Staff de la Compañía Administradora del Fondo

Gerente General

Fernando Lucano Urioste Presidente de Cyrano Management S.A. compañía especializada en el financiamiento de instituciones microfinancieras. Anteriormente Coordinador de Proyectos en el BID (Washington DC) y en SIDI (Francia).

Analistas de Riesgo

Marco González Aguayo Master en Finanzas de la Universidad del Pacífico en Lima.

Gustavo Santiváñez Monge Anteriormente profesor universitario de Finanzas en Lima. B.A. en Administración de Empresas de la Universidad Católica en Lima.

Consultores Externos

Socorro Acuña Gerente de Finanzas de la Caja Municipal de Arequipa, anteriormente asesor financiero para IPC (Alemania) en Nicaragua.

Carl Muñana Consultor Financiero Independiente en Lima. Anteriormente Gerente General en JP-Morgan en New York y en México.