

SEEP Network

Estudio de Caso

OCTUBRE 2007

Redes como Inversionistas en Microfinanzas: La Experiencia de REDCAMIF (Red Centroamericana de Microfinanzas)

AUTOR

Sharon D'Onofrio

Introducción

Se sabe que las redes son actores importantes en el desarrollo de muchos de los mercados microfinancieros más dinámicos. La red de Promoción y Educación para la Pequeña Empresa (SEEP, por sus siglas en inglés) ha identificado más de noventa de estas organizaciones que operan alrededor del mundo, ya sea a nivel regional o nacional. Muchas de estas redes han sido responsables de una gran cantidad de avances importantes en los sectores donde operan. A menudo, las mejoras en la legislación financiera, una mayor transparencia entre las instituciones, y las capacidades organizacionales y humanas fortalecidas son, en parte, el resultado de esfuerzos continuos de las redes de microfinanzas. Generalmente, los servicios incluyen capacitación, representación gremial, desarrollo y monitoreo de indicadores de benchmarking e incidencia en lo que respecta a políticas públicas y marcos reguladores.

Sin embargo, a medida que los mercados microfinancieros maduran, las necesidades de los miembros de la red también evolucionan. Redes exitosas tienen una visión a largo plazo que anticipa esta evolución y se capacita para afrontarla. En muchos casos, podría necesitarse una definición más amplia de lo que una red puede y debe hacer. Aunque más actividades tradicionales como el desarrollo de capacidades y la difusión de la información

REDCAMIF, la Red Centroamericana de Microfinanzas, ha lanzado una sociedad de inversión especializada para ampliar el acceso a financiamiento de sus miembros y otras instituciones financieras con orientación social. La misión de la sociedad es contribuir a la reducción de la pobreza en Centroamérica y el Caribe proporcionando financiamiento de deuda y otros mecanismos financieros a instituciones de la región que trabajan con micro, pequeñas y medianas empresas.

probablemente siempre sean esenciales, las redes están comenzando a explorar otras actividades que sirven a su misión. Un ejemplo es el desarrollo de sociedades de inversión.

Una sociedad de inversión puede ser de distintas formas. Por lo general, son entidades comerciales que recaudan fondos de donantes, de fuentes nacionales y de inversionistas privados para invertir en instituciones microfinancieras bajo la forma de deuda, de capital y/o de garantías. Como entidades con fines de lucro, ellos buscan retornos reales sobre la inversión. Estudios recientes han revelado la importancia del crecimiento de los fondos de inversiones en microfinanzas. Desde el 2004, la cartera de inversiones privadas en microfinanzas en el mundo creció en un 233% para 2 billones de dólares estimados.¹

1 "Microfinanzas Penetrando los Mercados de Capital II", Mayo 2007 Acción InSight serie #22.

Aunque pocos dudan de la necesidad de un mayor acceso a capital comercial y de su potencial para cambiar radicalmente el panorama de los servicios financieros para los pobres, hasta la fecha, la mayoría de las redes de microfinanzas han limitado, intencionalmente, sus roles como financistas directos. Estos gestionan y distribuyen las donaciones; sin embargo, pocas veces hacen que las redes se involucren en el riesgo y la responsabilidad relacionados con la inversión directa.

¿Pueden las redes desempeñar un rol más activo al canalizar los recursos financieros que necesitan sus miembros y al sector en general? ¿Deberían? Como representantes de la industria, las redes de microfinanzas se han diseñado para promover, informar, aprender y educar. Sus miembros son expertos y como asociación son una presencia aun más influyente. Pero ¿Son apropiadas para ser inversionistas? ¿Deberían las redes, por su diseño, mantener la neutralidad, buscando el consenso en vez de ganancias?

Este artículo trata acerca de una red de microfinanzas que reflexionó sobre muchas de estas interrogantes y, últimamente, tomó la decisión de aprovechar lo que ellos vieron como una gran oportunidad. REDCAMIF, la Red Centroamericana de Microfinanzas, ha lanzado una sociedad de inversión especializada para ampliar el acceso a financiamiento de sus miembros y otras instituciones financieras con orientación social. La misión de la sociedad es contribuir a la reducción de la pobreza en Centroamérica y el Caribe proporcionando financiamiento de deuda y otros mecanismos financieros a instituciones de la región que trabajan con micros, pequeñas y medianas empresas. En febrero de 2007, se constituyó en Guatemala, y se registró en Panamá bajo el nombre de SICSA (Sociedad de Inversiones para la Microempresa en Centroamérica y el Caribe), la constitución de esta sociedad es la primera de esta clase en América Central. Sus principales accionistas son redes de microfinanzas.

Aunque la sociedad todavía está en su estado inicial de capitalización, la experiencia de REDCAMIF representa un importante desarrollo en la evolución de las redes como actores cada vez más influyentes en mercados locales de microfinanzas. Este estudio de caso presenta la sociedad de inversión de la forma como sus organizadores la han conceptualizado. También se describe lo que REDCAMIF descubrió como una gran brecha en el actual financiamiento a Instituciones de Microfinanzas (IMF) locales, la motivación de los organizadores de la sociedad, los puntos estratégicos más importantes durante el proceso de planeamiento, y la estrategia propuesta para asegurar el impacto y los beneficios financieros. Su objetivo principal es brindar información a otras redes de microfinanzas en el mundo que pueden estar considerando iniciativas similares.²

2 Centurión Capital, creado por la Centro de Microfinanzas de Rusia (RMC por sus siglas en inglés), es otro ejemplo de una compañía de inversión promovido por una red de microfinanzas.

Antecedentes - REDCAMIF y América Central

América Central está conformada por seis países, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, y Panamá. La población de la región supera los 40 millones, de la que se estima que el 60% vive en condiciones de pobreza. El sector de la micro y pequeñas empresas (MYPE) en América Central está constituido aproximadamente de tres millones de personas que trabajan por cuenta propia, generando empleo a más de nueve millones de personas, cerca del 70% de la Población Económicamente Activa (PEA). Adicionalmente, se calcula que las micro y pequeñas empresas contribuyen con un 25% al Producto Bruto Interno (PBI) de la región.³

A pesar de su potencial económico, el sector todavía es marginado. Aunque es difícil obtener cifras exactas, la mayoría de los estudios estiman que la demanda de inversión es de aproximadamente USD 5 billones. Actualmente, bancos comerciales, instituciones financieras no bancarias, cooperativas y ONG están financiando no más de USD 1.16 billones de la demanda actual.⁴ Esta amplia brecha da oportunidades para que proveedores informales, prestamistas de dinero, y otras entidades apliquen tasas excesivas por los servicios, a parte de deteriorar las frágiles economías locales.

Se considera que América Central es una región económica y políticamente muy homogénea. Su historia común y proximidad geográfica facilita las estrategias regionales y el desarrollo de instituciones conformada por socios de varios países. REDCAMIF es una muestra de esta clase de integración regional. Ésta se fundó en septiembre de 2002, en la ciudad de Guatemala, con la participación de cuatro redes nacionales: REDIMIF (Red de Instituciones de Microfinanzas de Guatemala), ASOMI (Asociación de Organizaciones de Microfinanzas - El Salvador), REDMICRO (Red de Micronegocios de Honduras) y ASOMIF (Asociación

Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas). Después de un año, REDCOM (Red Costarricense de Organizaciones para la Microempresa) se incorporó como miembro. Recientemente, en Diciembre de 2006, REDPAMIF (Red de Microfinanzas de Panamá) se unió a esta red regional.

La misión de REDCAMIF es consolidar la industria de las microfinanzas en Centroamérica mediante la representación gremial y la facilitación de alianzas estratégicas que contribuyan a la reducción de la pobreza y al desarrollo institucional de las redes asociadas y sus organizaciones miembros. La organización define su estrategia de servicio tomando en cuenta las economías de escala como proveedor regional y evita la competencia con redes a nivel nacional. Los principales servicios que ofrece REDCAMIF incluyen representar el sector en foros internacionales y regionales, bases de datos y sistemas comunes de información, servicios benchmarking, acceso a recursos técnicos y financieros, publicaciones, y capacitación e intercambio de oportunidades para los miembros.

Las redes miembros representan a más de 100 organizaciones de microfinanzas. Desde agosto de 2007, la cartera total vigente excedió los USD 500 millones con cerca de 750,000 clientes activos.⁵ Los criterios de membresía entre las redes nacionales son distintos, dando lugar a una diversidad importante entre las IMF asociadas. Existen variaciones en el tamaño, ofrecimiento de productos, orientación geográfica así como en la estructura legal. Muchas de las IMF están ampliando sus servicios para suplir las necesidades de clientes de zonas rurales, así como la demanda de préstamos para vivienda, para la pequeña empresa y para producción. Algunas atienden a solo 3,000 clientes mientras que otras alcanzan a más de 70,000. Sin embargo, generalmente, la mayoría de IMF dentro de las redes de REDCAMIF son organizaciones no gubernamentales (ONG) que brindan préstamos de capital a un plazo menor de 12 meses aproximadamente a 10,000-12,000 clientes.⁶

Cobertura de REDCAMIF

REDCAMIF www.redcamif.org		MFI miembros	Clientes	MYPEs en el país	% de Cobertura	Cartera de prestamos (US\$)
Guatemala	REDIMIF	19	180,145	1,028,000	18%	85,276,000
El Salvador	ASOMI	11	64,025	532,000	12%	79,996,000
Honduras	REDMICROH	24	163,746	545,000	30%	100,908,000
Nicaragua	ASOMIF	20	307,693	550,000	55%	178,886,000
Costa Rica	REDCOM	12	20,000	250,000	8%	45,464,000
Panamá	REDPAMIF	7	11,403	220,000	5.2%	12,783,000
Total		93	747,012	3,125,000	24%	503,313,000

Fuente: Revista REDCAMIF, Abril 2007

3 Estimaciones económicas excluyen a Panamá.

4 Plan de negocios de SICSA, Mayo 2007

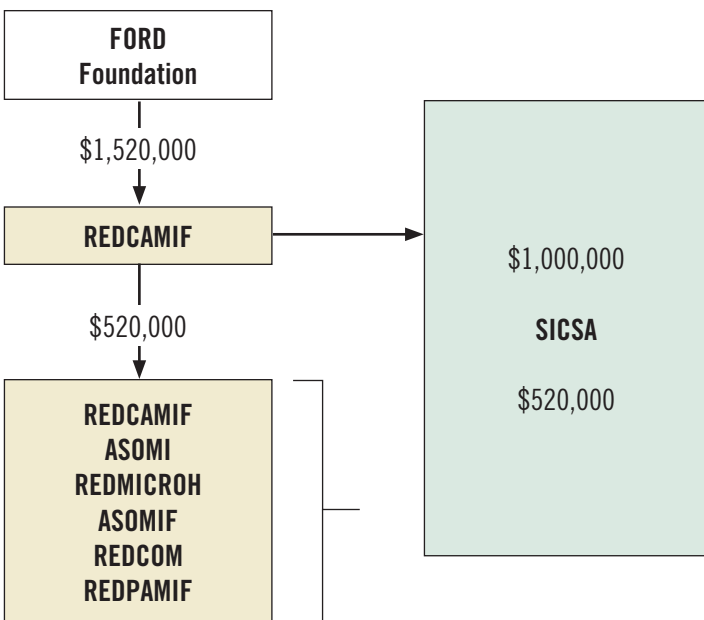
5 Revista REDCAMIF, Abril 2007

6 Revista REDCAMIF, Abril 2007

SICSA- Motivación y Propósito

SICSA (Sociedad de Inversiones para la Microempresa en Centroamérica y el Caribe) es una institución financiera de segundo nivel constituida según las leyes de la República de Panamá en febrero de 2007. Se estableció como sociedad con licencia comercial expedida por el Ministerio de Economía y Comercio y una futura licencia fiduciaria que la Superintendencia de Bancos de Panamá le otorgará.

Al momento de la elaboración de este artículo, la sociedad aún estaba en su fase inicial de capitalización, buscando tanto inversión de capital como préstamos. La fecha planeada de inicio para las operaciones es febrero de 2008. Las inversiones actuales incluyen USD 1 millón proveniente de REDCAMIF y USD 520,000 de los miembros de REDCAMIF, seis redes nacionales de microfinanzas. Los recursos para la inversión se obtuvieron de una donación de la Fundación Ford.



SICSA es el resultado de un proceso largo y reflexivo de planeación. La sociedad, como se concibe actualmente, responde a muchas de las prioridades concertadas de REDCAMIF y de sus miembros. Esto incluye la promoción de productos y servicios innovadores, sostenibilidad financiera a largo plazo de la organización REDCAMIF y redes a nivel nacional, y apoyo para una mejor integración del sector financiero.

Apoyo para la innovación

La demanda cuantitativa de servicios financieros es evidente. Se estima que los proveedores de servicios financieros existentes todavía no satisfacen el 70% o más de la demanda del mercado.

Mayor acceso a la inversión privada es un medio importante para cerrar esta brecha. Las ONGs que conforman la mayoría de los miembros de las redes centroamericanas pueden enfrentar retos importantes en el acceso a fondos. Como instituciones no reguladas, no pueden captar ahorros del público.⁷ Como organizaciones relativamente pequeñas con capital limitado, enfrentan restricciones por parte de las entidades crediticias respecto al monto que pueden solicitar como préstamo.

Productos propuestos por SICSA

- FOCAP: Fondo para la inversión en préstamos para la micro y pequeña empresa.
- FINAG: Fondo de innovación de producto para servicios y productos basados en necesidades del medio ambiente y de la mujer.
- FOVIS: Fondo para mejoramiento y construcción de vivienda.
- FOMICEN: Financiamiento para actividades agrícolas rurales a escala pequeña.
- FEDEN: Recursos para que IMF's respondan a dificultades relacionadas a los desastres naturales.

Sin embargo, además del simple aumento del financiamiento disponible a las IMF's asociadas, REDCAMIF considera a SICSA como un medio para promover la innovación. Ésta desea brindar servicios a instituciones que fomentarán la experimentación en mercados nuevos, las pruebas de productos nuevos y las inversiones a plazos más largos. Se considera que las actuales condiciones establecidas por la mayoría de los más grandes financieros, específicamente entidades públicas, limitan la capacidad de las IMF's para expandir sus productos y servicios más allá de los préstamos tradicionales para capital de trabajo. Por lo general, los recursos existentes de fondos están restringidos a ciertos mercados y áreas geográficas y se dan, relativamente, a corto plazo.

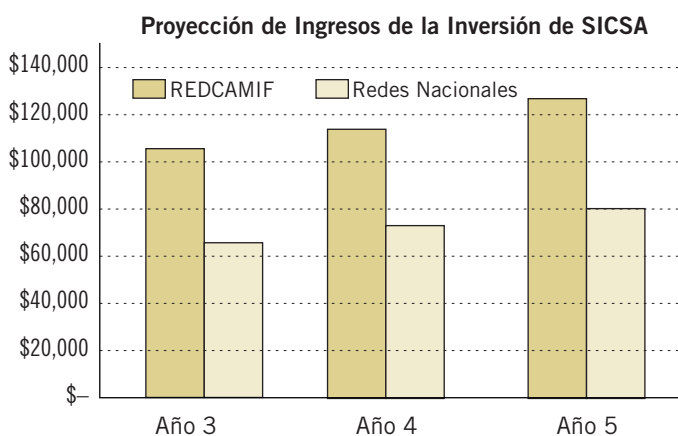
SICSA planea ofrecer una variedad de opciones. Además de brindar financiamiento de préstamos a pequeñas y micro empresas e IMF's, ésta tiene como plan ofrecer líneas especiales de crédito para responder a desastres naturales, financiamiento de actividades agrícolas rurales a pequeña escala, construcción y mejoramiento de vivienda y productos innovadores que se centran en las necesidades especiales de las mujeres, así como en temas del medioambiente. Aumentar el impacto de los servicios financieros es un objetivo a largo plazo de REDCAMIF. La estrategia de producto de SICSA refleja esta prioridad.

⁷ Honduras es una excepción. La Legislación Financiera de Honduras permite movilización limitada de ingresos para la organización de microfinanzas no lucrativas especializadas.

Estrategia de Sostenibilidad

Dado su estado de organización sin fines de lucro y su misión orientada al servicio, las redes enfrentan una tarea formidable logrando la sostenibilidad financiera. En muchos casos no existe mercado privado que pueda pagar efectivamente el costo de los servicios que ofrece. Como la mayoría, los honorarios por servicios y cuotas de membresía representan los ingresos de REDCAMIF. Sin embargo, un monto importante de su presupuesto total es financiado por donaciones, subvenciones - a corto plazo mayormente - de organizaciones internacionales. Desde el principio, un objetivo de REDCAMIF ha sido incrementar su capacidad para generar ingresos a través de actividades empresariales. Algunas de las redes nacionales han experimentado invirtiendo en agencias de crédito y otras actividades relacionadas a la microfinanza con el fin de generar flujos de ingresos sostenibles y disminuir la dependencia de las donaciones. El usar la donación de la Fundación Ford para capitalizar SICSA, una sociedad con fines de lucro, es otro ejemplo de este movimiento con un norte hacia el incremento de la autosuficiencia.

El plan de negocios de la sociedad proyecta una rentabilidad a finales de su segundo año de operación. La distribución limitada de dividendos probablemente comenzará en el tercer o cuarto año.⁸ Los retornos sobre el capital proyectado que sobrepasan el 12% al quinto año pueden traducirse en aportes importantes a la viabilidad financiera de REDCAMIF. Actualmente, un tercio estimado del presupuesto operativo básico es cubierto por el ingreso que se gana por las capacitaciones, conferencias y otros servicios. Si SICSA alcanza sus objetivos de rentabilidad, los ingresos percibidos podrían cubrir las dos terceras partes, o más, de este presupuesto. También, las redes nacionales que representan un menor porcentaje de la participación serán impactadas, aunque a una escala menor.



Fuente: Plan de Negocios- SICSA Mayo 2007

⁸ Las políticas de dividendos de SICSA todavía no están formalizadas.

Relaciones con Mercados de Capital

Existen diferencias fundamentales e importantes entre administrar los fondos desde una fuente externa y ser un inversionista. Como receptor de fondos, a la larga, una organización está obligada a considerar los objetivos de la agencia de financiamiento, incluso antes de los suyos. En microfinanzas, como en muchas otras áreas de desarrollo, a menudo las organizaciones internacionales son la fuente de inversión. A pesar de los esfuerzos para desarrollar más relaciones equitativas entre las entidades locales e internacionales, las organizaciones indígenas son principalmente beneficiarias de las donaciones. Éste es el caso de la mayoría de las redes de microfinanzas.

REDCAMIF considera que esto es una limitación en muchos sentidos. Cree que puede desempeñar un papel más estratégico al perfilar el futuro de la microfinanza en Centroamérica como inversionista. A través de SICSA, ésta tendría los recursos y la credibilidad para comprometerse en negociaciones directas con entidades financieras internacionales. Asimismo, los organizadores de la sociedad consideran que al dejar la mayoría de la participación en manos de organizaciones locales se garantizará una mayor sensibilidad frente a las necesidades del sector. Como resultado, podrían tenerse alianzas futuras no sólo de mayores inversiones sino de mayor impacto, con actores internacionales y regionales.

Como Iván Gutiérrez, Director Ejecutivo de REDCAMIF, expresa “Esto no es sólo un problema de dinero, es un asunto de cómo influenciar en el desarrollo del sector. Es cómo moverse más allá de ser un receptor de fondos para convertirse en participantes del proceso con poder de negociación”. Desde la perspectiva de REDCAMIF, una mayor integración del sector financiero no sólo implica crear mecanismos financieros sino también crear relaciones entre organizaciones locales e internacionales que puedan, de forma efectiva, unir la industria de la microfinanza de la región con los recursos de mercados de capital locales e internacionales.

Asuntos Estratégicos

Como con cualquier empresa, los riesgos deberían considerarse cuidadosamente. Generalmente, los riesgos se pueden dividir en riesgos controlables, aquellos que pueden tratarse mediante políticas y estructuras internas, y riesgos incontrolables asociados con el medio operativo de la empresa. SICSA considera el riesgo organizacional como el área más importante que potencialmente impacta en el futuro de la empresa. De la perspectiva de los organizadores de SICSA, es un riesgo que puede ser controlado con una estrategia apropiada.

Riesgo Organizacional

El riesgo organizacional es principalmente relacionado con el tema de liderazgo, las amenazas a la dirección de la empresa, y a la capacidad para llevar a cabo la misión. Frecuentemente, el riesgo organizacional se reduce mediante la definición de las estructuras de participación y políticas internas que definen los medios por los cuales se gobierna la empresa. Por consiguiente, el tema de la participación y del gobierno de SICSA ha sido un área principal de investigación.

“Esto no es sólo un problema de dinero, es un asunto de cómo influenciar en el desarrollo del sector. Es cómo moverse más allá de ser un receptor de fondos para convertirse en participantes del proceso con poder de negociación”.

Iván Gutiérrez, Director Ejecutivo de REDCAMIF

Al principio, REDCAMIF se imaginó a sí misma como accionista mayoritaria. Como promotora principal de la sociedad parecía tener sentido que la red sea dueño y administrador de la empresa. Sin embargo, realizando un análisis cuidadoso, la estrategia reveló importantes debilidades. En particular, la posibilidad de tener redes como propietarios demostró ser un problema. Por definición, las redes están conformadas por diversas organizaciones. Éstas no están dirigidas por propietarios sino más bien por los intereses de una multitud de instituciones individuales. Las representaciones de estos intereses en la Junta de Directorio cambian con frecuencia y, algunas veces, radicalmente. REDCAMIF es una red cuyos miembros son redes propiamente dichas, por lo tanto, esta multiplicidad existe en muchos niveles. Para SICSA esto se traduce en una perspectiva de inestabilidad.

Participación y gobierno

¿Qué pasaría si una próxima Junta de Directorio de REDCAMIF decidiera que SICSA cambie sus políticas de préstamo en una forma perjudicial a la misión original? ¿Qué pasaría si las misiones organizacionales empiezan a crear conflictos? Parte de reconocer y entender los riesgos es imaginar escenarios de casos peores. Actualmente, hay bastante consenso entre los miembros de REDCAMIF acerca del futuro de SICSA. Asimismo, hay un fuerte compromiso. Pero ¿Se puede garantizar esto?

Los organizadores de SICSA consideraron que el mejor medio para asegurar la estabilidad de SICSA era asegurar su autonomía. En particular, se decidió que la influencia directa de REDCAMIF y de las redes miembros debería medirse y controlarse.

Con este propósito, las estructuras de la participación y del gobierno se han definido. Los estatutos de la sociedad limitan la participación de REDCAMIF al 32% de las acciones totales. Las seis redes nacionales participantes representan otro 20%. El 48% de acciones restantes serán divididas entre los inversionistas institucionales, IMF's e inversionistas individuales. Mientras que la mayor participación quede en manos de REDCAMIF y de sus redes miembros, ninguna organización podrá tener participación mayoritaria.

Inversionistas	Serie de Acciones	% Maximo de Participacion	Derechos
REDCAMIF	A	32%	Primer Director y Presidente de la Sociedad
Redes Nacionales	B	20%	Segundo Director y Secretario de la Sociedad
IMFs Miembros de Redes	C	21.33%	Tercer Director y Tesorero y la Sociedad
Inversionistas Institucionales	D	13.33%	Cuarto Director y Miembro de Comité de Auditoría
Inversionistas Privadas	E	13.33%	Quinto Director

Fuente: Plan de Negocio SICSA Mayo 2007

Los estatutos de la sociedad definen una estructura de accionistas diferente, considerando a cada clase de propietario: REDCAMIF, redes nacionales, IMF local relacionada con REDCAMIF, inversionistas institucionales e individuales. Cada clase de acciones tiene derechos y responsabilidades distintas, cuidadosamente equilibradas para garantizar que ningún grupo pueda ejercer un grado excesivo de influencia. REDCAMIF posee acciones de clase “A” y tiene derecho a elegir al presidente del directorio y al primer director de SICSA. Las acciones de clase “B” se han asignado a las redes nacionales. Ninguna red individual puede controlar más del 20% de acciones de clase “B”. Las redes nacionales tendrán derecho a elegir al segundo director y al secretario de la junta directiva. Las IMF afiliadas a REDCAMIF poseerán acciones de clase “C” y tendrán derecho a elegir a un director y al tesorero de la junta. Los inversionistas institucionales poseerán acciones de clase “D” y podrán elegir al cuarto director de la sociedad y serán representados en el Comité Auditor de la Junta. Finalmente, los inversionistas individuales privados podrán poseer acciones de clase “E” hasta un límite del 10% del total de acciones. Los accionistas de la clase “E” tendrán derecho a elegir a un miembro del directorio.

Proyecciones Financieras

El plan de negocios de la sociedad la proyecta como sólidamente rentable en un plazo relativamente corto. Las pérdidas sólo se proyectan para el primer año. Se estima que la sociedad alcance un punto de equilibrio en el segundo año con una cartera vigente promedio de USD 5.49 millones. A su quinto año, se proyecta que los retornos sobre el capital superen el 12%. Una parte importante de las ganancias se usarán para la expansión financiera.

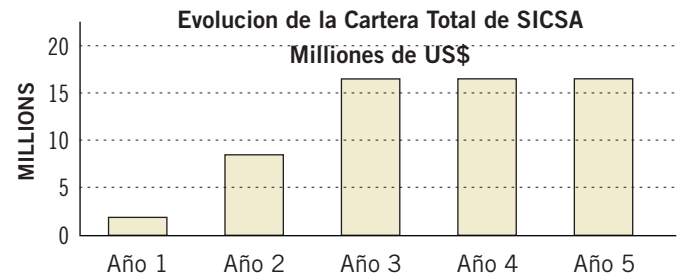
Financiamiento

La futura viabilidad financiera de la sociedad se base en diversos supuestos importantes. Uno de los más importantes es la capacidad de la sociedad para atraer financiamiento, tanto capital como préstamos, durante los primeros años de operación. Actualmente, la sociedad se capitaliza con una inversión de USD 1.52 millones provenientes de REDCAMIF y de sus redes miembros. Los organizadores esperan atraer otros USD 100,000 en inversión antes de que comiencen las operaciones en febrero de 2008. Se planea conseguir otro USD 2.13 millones en capital en el segundo y tercer año. Después del primer año, el financiamiento de deuda es cada vez más importante. SICSA espera movilizar USD 13.2 millones en préstamos. Si se cumplen las proyecciones, el financiamiento de deudas a largo plazo financiará el 78% de la cartera de la sociedad al quinto año.

Crecimiento de la Cartera

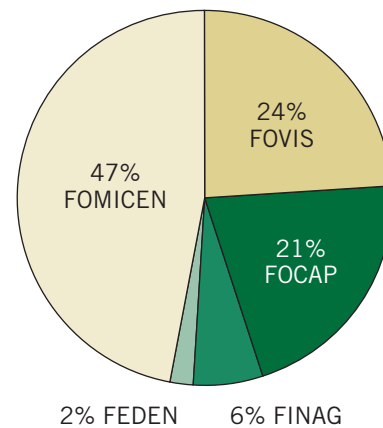
Se proyecta que el crecimiento de la cartera será dramático, especialmente durante el segundo y tercer año de operaciones. SICSA tiene planeado invertir más de USD 17 millones en la región para

finales del quinto año de operaciones. También, espera invertir más del 40% de estos préstamos en las IMF, financiando actividades agrícolas a pequeña escala en zonas rurales.



Fuente: Plan de Negocio SICSA Mayo 2007

Composición de la Cartera Año 5



Fuente: Plan de Negocio- SICSA Mayo 2007

	Proyecciones Financieros- SICSA				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Total Ingresos	132,091	661,598	1,301,978	1,437,678	1,477,272
Ingresos	100%	100%	100%	100%	100%
Gastos Financieros	0%	13.6	20.7	25	24.4
Gastos de personal	81.4%	22.6	11.5	10.4	10.1
Gastos operativos generales	23.6%	4.7	2.4	2.2	2.1
Provision por incobrabilidad	24.7%	22.6	15.3	11.9	9.3
Depreciacion	2.4%	0.6	0.3	0.3	0.3
Impuestos	0%	0	0	0	0
Margen de utilidad	-32%	35.9	49.8	50.2	53.8
Rotacion del Activo	0.08	0.12	0.10	0.08	0.08
Rendimiento del Activo	-2.4%	4.2	4.8	4.1	4.4
Apalancamiento	1.1	2.6	3.9	3.5	2.9
Rendimiento del Patrimonio	-2.6%	10.9	18.4	14.1	12.9
Utilidad neta retenida (cumulativo)	-42,335	194,335	842,769	1,564,575	2,359,739

Fuente: Plan de Negocio- SICSA Mayo 2007

Desempeño Financiero

SICSA espera garantizar la rentabilidad manteniendo los costos financieros y operacionales bajos. Se proyecta que los costos operacionales en relación a ingresos totales serán aproximadamente del 2% al quinto año. Esto es como resultado del crecimiento proyectado relativamente rápido con costos indirectos comparativamente bajos. Asimismo, los márgenes financieros se obtienen mediante costos de fondos relativamente bajos, que se estiman serán de 25% o menos de los ingresos totales. La utilidad retenida acumulativa es proyectada a los US\$ 2 millones en el quinto año.

Conclusión

Decidir ser un inversionista es una cuestión compleja y una decisión que tiene el potencial de afectar fundamentalmente la identidad de una red. ¿Pueden otras redes asumir este papel? ¿Deberían? No hay respuestas definitivas. De hecho, el plan de REDCAMIF para SICSA podría o no REPLICARSE en otros contextos. Sin embargo, es una experiencia que vale la pena observar. La toma de riesgo y la experimentación es lo que ha promovido el desarrollo de las microfinanzas. Es la razón por la cual REDCAMIF tiene la oportunidad de considerar una actividad

tan visionaria. No obstante, los mercados aún están lejos de la madurez. Se necesita realizar innovaciones en muchos niveles. Las redes deben contribuir a este desarrollo de la manera que mejor cumplan con sus misiones y que mejor satisfagan las demandas cambiantes de sus miembros.

Una de las preguntas más importantes que debe ser contestada en este proceso es si las redes pueden brindar un valor como inversionistas. En otras palabras, ¿Posee una red aptitudes únicas que contribuirán al desarrollo de los mercados microfinancieros locales, de cierta forma que los inversionistas existentes o potenciales no puedan hacerlo? Ésta no es una pregunta fácil de responder. En gran parte depende de las características de las redes individuales. Como tales, las redes necesitan analizar de manera cuidadosa sus propias fortalezas y debilidades en comparación con otras. Un análisis minucioso podría revelar las habilidades de una organización que podrían utilizarse mucho mejor en otras iniciativas con objetivos similares, tales como el desarrollo de sistemas de benchmarking o lobby a favor de una legislación financiera más apropiada. Aunque las posibilidades de rentabilidad pueden ser muy atractivas, como instituciones orientadas al servicio, la mayoría de las redes necesitarán considerar su capacidad para asegurar el impacto incluso sobre las consideraciones del beneficio financiero.

AGRADECIMIENTOS Un agradecimiento especial para las personas y las organizaciones siguientes que contribuyeron a este estudio de caso: Reynold O. Walter P. - Presidente de REDCAMIF, Iván Gutiérrez, Director Ejecutivo de REDCAMIF, Armando García - Presidente de ASOMIF, Nicaragua, David Myhre, Asesor del Programa de Finanzas para el Desarrollo y la Seguridad Económica, Fundación Ford, Dr. Julio Paniagua, Asesor Legal de REDCAMIF y SICSA, Manuel Salgado, Consultor del Plan de Negocios de SICSA, Alfredo Alaniz- Director Ejecutivo de ASOMIF, Nicaragua

AUTOR PRINCIPAL Sharon D'Onofrio, Consultor Independiente, The SEEP Network

CONTACTO Para obtener información adicional o par solicitar copias adicionales, ponerse en contacto con:

The SEEP Network

1875 Connecticut Avenue, NW, Washington, DC 20009-5721 USA
Tel: 202.884.8808 / Fax: 202.884.8479
E-mail: seep@seepnetwork.org / www.seepnetwork.org

Se pueden copiar o adaptar secciones de esta publicación para adecuarlas a las necesidades locales sin obtener permiso de la Red SEEP, siempre y cuando las partes copiada sean distribuidas gratuitamente o al costo—no con fines de lucro.

ACERCA DE SEEP SEEP es una red internacional de miembros institucionales e individuales cometidos a reducir la pobreza a través del poder de empresario. Hay más que 70 miembros institucionales que son activos en 139 países y alcanzan mas que 25 millón micro-empresarios y sus familias. SEEP promueve criterio profesional de practica en microfinanza y desarrollo empresario, conduce actividades de fortalecimiento de capacidad para sus miembros y otros practicantes, crea y disemina publicaciones para aplicación dentro de la industria, y sirve como centro de colaboración acerca de una amplia gama de cuestiones relacionados al sector.

ACERCA DE REDCAMIF (LA RED CENTROAMERICANA DE MICROFINANZAS) La iniciativa de crear una Red de Microfinanzas en Centroamérica surge en julio de 1999 y desde entonces se han estructurado diversos mecanismos de coordinación entre las redes de microfinanzas de cada país hasta lograr su constitución legal en septiembre del año 2002. La Red Centroamericana de Microfinanzas nace con el objetivo de promover la industria de la Microfinanzas y su impacto en el desarrollo económico y social de la región centroamericana, así como incidir e impulsar condiciones políticas, normativas y regulatorias que beneficien y fortalezcan al sector de las microfinanzas en la región centroamericana.

