

Cuadernos de la Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo

Nº 3
Marzo de 2009

LA RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS: CONTRIBUYENDO A LA REDUCCIÓN DE LA POBREZA

Antonio Argandoña

Alice Ishikawa Lariú

Ricardo Morel Berendson

Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo

Cuaderno nº 3 - Marzo de 2009

LA RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS: CONTRIBUYENDO A LA REDUCCIÓN DE LA POBREZA

Antonio Argandoña

Profesor y Titular de la Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo

Alice Ishikawa Lariú

Colaboradora, Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo

Ricardo Morel Berendson

Colaborador, Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo

Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo

ÍNDICE

Introducción	7
Los fundamentos de las microfinanzas	9
La responsabilidad social de las instituciones microfinancieras	17
Microfinanzas: tres experiencias	21
Desafíos de las microfinanzas	25
Beneficios de las microfinanzas	29
Conclusiones	31
Bibliografía	33

INTRODUCCIÓN

Aunque el concepto de las microfinanzas es probablemente muy antiguo, el término ha sido acuñado recientemente. Empezó a usarse en los años sesenta y setenta del siglo XX, cuando organizaciones como ACCIÓN International, Opportunity International y Grameen Bank empezaron a poner en práctica programas de préstamos de muy reducida cuantía (habitualmente, menos de 100 dólares) a grupos de microemprendedores, principalmente mujeres, con la garantía del grupo, lo que permitía superar el problema de la falta de activos con que garantizar sus solicitudes de crédito, que constituía la principal limitación de las operaciones de la banca comercial.

En los últimos treinta años las microfinanzas han conocido un notable desarrollo. De un lado, han adquirido carta de naturaleza entre los instrumentos de las políticas públicas y privadas dirigidas a fomentar el desarrollo de los países y a reducir la incidencia de la pobreza y la vulnerabilidad de los más desfavorecidos. Y, de otro lado, son ahora también instrumentos financieros bien conocidos, a disposición tanto de las instituciones especializadas en microfinanzas como de la banca tradicional. Se estima que hacia 2007 el volumen total de microcréditos en el mundo era de unos 25.000 millones de dólares, con unos 125-150 millones de beneficiarios. Y las primeras evaluaciones de los resultados (en términos de devolución de los créditos, participación de mujeres, mejora de la salud y educación de los niños, creación de microempresas y potencial de contribución al crecimiento económico) provocaron una oleada de optimismo.

El objetivo social, humano y económico que se atribuyó a las microfinanzas en sus principios les dio inmediatamente un halo de respetabilidad, que han mantenido a lo largo de las décadas. Pero, con el paso del tiempo, han surgido también las críticas. Por una parte, los modelos han ido evolucionando, se han perdido o desdibujado algunos de los caracteres que los hacían más atractivos (como la garantía conjunta de los créditos), se han mantenido otros caracteres que ya resultaban discutibles en sus comienzos (como los elevados tipos de interés cobrados por los microcréditos), y las instituciones microfinancieras han puesto cada vez más énfasis en la sostenibilidad económica de sus operaciones, lo que ha llevado a algunos a pensar que se estaba falseando la función social y el contenido ético que presidieron sus orígenes. Por otra parte, algunos se preguntan si los resultados están a la altura de las expectativas que levantaron en su día.

El objetivo de este cuaderno es presentar los caracteres económico-financieros y particularmente sociales de las microfinanzas, con especial énfasis en su responsabilidad social, teniendo en cuenta que las microfinanzas pueden ser un elemento clave en la contribución de las instituciones financieras a la reducción de la pobreza, especialmente en los países en desarrollo.

El objetivo social, humano y económico que se atribuyó a las microfinanzas en sus principios les dio inmediatamente un halo de respetabilidad, que han mantenido a lo largo de las décadas.

Las microfinanzas pueden ser un elemento clave en la contribución de las instituciones financieras a la reducción de la pobreza, especialmente en los países en desarrollo.

LOS FUNDAMENTOS DE LAS MICROFINANZAS

QUÉ SON LAS MICROFINANZAS

El término microfinanzas es ambiguo: significa cosas diversas para diversas personas en distintos contextos y, además, ha ido evolucionando a lo largo del tiempo. Probablemente la definición más breve, y que pretende ser también la más comprensiva, es la que define las microfinanzas como la provisión de servicios financieros a personas pobres y de bajos ingresos. Tiene, pues, un contenido más amplio que el microcrédito (la oferta de créditos o préstamos a emprendedores de bajos ingresos), que fue el primer tipo de operaciones de microfinanzas, y aún sigue siendo el más importante desde el punto de vista cuantitativo.

Las microfinanzas pretenden poner los servicios financieros de una institución bancaria moderna (créditos y préstamos, depósitos e instrumentos de ahorro, seguros, mecanismos de pago y de transferencia, fondos de pensiones, asesoramiento financiero, etc.) a disposición de personas que, sin su ayuda, serían excluidas del acceso a esos servicios (los no bancarizables). Las causas de esa exclusión pueden ser muy variadas: la localización geográfica (porque viven lejos de los centros de población), la falta de ingresos o de patrimonio, su casi nula formación financiera, la falta de antecedentes sobre sus actividades financieras, u otras razones que, en todo caso, harían demasiado costosa y no rentable su relación con una institución financiera tradicional.

Las microfinanzas se han concebido desde sus comienzos como un instrumento dirigido a solucionar los problemas de la pobreza y el subdesarrollo. Desde este punto de vista, se apoyan en dos supuestos básicos. El primero es que la falta de acceso a los servicios financieros es una causa importante (aunque probablemente no la única) de la pobreza que afecta a muchas familias, comunidades y países, de modo que el acceso a esos servicios vendría a ser condición necesaria o, al menos, muy conveniente, para superar los problemas relacionados con la pobreza. El segundo supuesto, que fue determinante en el lanzamiento de los programas de microcrédito hace ahora unos treinta años, es que el acceso al crédito es determinante para la creación de empresas y el desarrollo de iniciativas emprendedoras, que serán capaces de solucionar los problemas de las personas y de las familias afectadas, sacándolas de la pobreza, y extendiendo su efecto sobre la comunidad local y, finalmente, sobre todo el país, impulsando su desarrollo económico.

Este segundo supuesto se aplica también a personas que no están en situación de pobreza o a países que ya han superado la fase de subdesarrollo. De ahí que el concepto de microcrédito se haya extendido también a créditos de cuantía reducida concedidos a trabajadores autónomos y pequeños emprendedores, para el inicio de su actividad o para impulsar su crecimiento. Esto, obviamente, se aleja del objetivo inicial de las microfinanzas como instrumento para salir de la pobreza y se aproxima más al tipo de actividades financieras propias de países desarrollados. Pero, de alguna manera, es una extensión lógica de la idea original del microcrédito como instrumento para el desarrollo.

Las microfinanzas son la provisión de servicios financieros a personas pobres y de bajos ingresos.

Las microfinanzas pretenden poner los servicios financieros de una institución bancaria a disposición de personas que, sin su ayuda, serían excluidas del acceso a esos servicios.

La provisión de servicios financieros para personas de bajos ingresos se ha concebido desde sus comienzos como un instrumento dirigido a solucionar los problemas de la pobreza y el subdesarrollo.

El acceso al crédito es determinante para la superación de los problemas relacionados con la pobreza.

Ahora el punto de vista sobre las microfinanzas es más amplio: las necesidades de un microempresario no se limitan al crédito, sino que abarcan también el acceso a otros servicios, financieros o no, incluyendo su formación, desarrollo de capital humano, establecimiento de una red social de contactos y la creación de oportunidades que esto conlleva.

¿Quién proporciona esos servicios microfinancieros? Una amplia gama de instituciones, desde bancos comerciales y cajas de ahorros hasta compañías financieras no bancarias, bancos públicos y bancos de desarrollo, cooperativas financieras, organizaciones no gubernamentales, fundaciones, etc.

Los servicios que las microfinanzas tratan de poner al alcance de los pobres son muy variados y han evolucionado también a lo largo del tiempo. Inicialmente fueron los microcréditos o micropréstamos, caracterizados por ser de reducida cuantía y estar sujetos a algún tipo de garantía colectiva o de grupo, a un esquema rígido de devolución del crédito y a un sistema progresivo de concesión de nuevos créditos de mayor cuantía conforme los primeros eran devueltos. En la actualidad, aunque se mantiene la figura tradicional de los microcréditos, algunos de esos caracteres han ido cambiando: la cuantía es ya muy variada, muchos micropréstamos están sujetos a garantías individuales, y los esquemas de devolución se parecen cada vez más a los de los créditos tradicionales.

Y cada vez más, esas entidades ofrecen también otros muchos servicios financieros, como medios de pago (tarjetas, servicio de giro y transferencia, gestión de remesas de emigrantes), instrumentos de ahorro (cuentas corrientes, de ahorro y a plazo y otros activos bancarios), seguros, leasing, etc., que pertenecerán a las microfinanzas si están también dirigidos a los pobres y a los de bajos ingresos.

Esta ampliación del contenido de las microfinanzas tiene también supuestos teóricos que la fundamentan. En los años setenta se consideraba que el problema principal para el crecimiento económico era la falta de capitales, de modo que el microcrédito era una solución adecuada. Pero ahora el punto de vista es más amplio: las necesidades de un microempresario no se limitan al crédito, sino que abarcan también el acceso a esos otros servicios, financieros o no, incluyendo su formación como emprendedor y el desarrollo de capital humano, el establecimiento de una red social de contactos y la creación de oportunidades que esto lleva consigo. En la medida en que las microfinanzas hacen suyos también esos otros servicios, se insertan en una política más amplia, que incluye todos los instrumentos necesarios para combatir la pobreza, en el plano individual, y promover el desarrollo económico, en el social. Por ello, muchas instituciones de microfinanzas incluyen ahora también muchos de servicios, como educación y formación, salud, acceso a la propiedad de la tierra, información, etc., propios quizás de otro tipo de instituciones, pero que pueden ser proporcionados por las de microfinanzas aprovechando obvias economías de escala y de alcance.

¿Quién proporciona esos servicios microfinancieros? Una amplia gama de instituciones, desde bancos comerciales y cajas de ahorros, directamente o a través de ramas especializadas en microfinanzas (a menudo subvencionadas por la propia acción social del banco o por organizaciones sociales ajenas), hasta compañías financieras no bancarias, bancos públicos y bancos de desarrollo, cooperativas de crédito, organizaciones no gubernamentales, fundaciones, etc. Esas entidades pueden actuar con ánimo de lucro, o como entidades no lucrativas que tratan de alcanzar la autosuficiencia financiera (cobertura de sus gastos financieros y operativos) y quizás obtener beneficios, aunque no los distribuyen entre sus propietarios, o como entidades benéficas, que reciben una parte relevante de sus ingresos de donantes públicos o privados y que no se proponen alcanzar la autosuficiencia financiera.

LOS MICROCRÉDITOS

A raíz de las prácticas del Grameen Bank, los microcréditos suelen identificarse por los siguientes caracteres:

- Son de cuantía reducida.
- Sus beneficiarios son las familias pobres o muy pobres y, dentro de ellas, especialmente las mujeres.
- Su objetivo es ayudarles a remediar un estado de pobreza, generando actividades de autoempleo o iniciativas emprendedoras, o incluso la construcción o compra de vivienda, pero no el consumo.
- No se apoyan en una garantía física o en contratos cuyo cumplimiento se puede exigir por ley, sino en la confianza.
- Para obtener el crédito, los beneficiarios deben integrarse en un grupo; se da una gran importancia a la creación de capital social entre los participantes;
- La garantía es, pues, colectiva, con responsabilidad subsidiaria de todo el grupo.
- El programa de microcréditos desarrolla una metodología propia de selección y gestión del crédito, y un sistema personalizado de relación del personal de la entidad con los clientes: es el banco el que va al cliente, no el cliente el que acude al banco.
- El pago de intereses y la devolución del nominal consisten en pagos regulares, en plazos frecuentes (semanales o quincenales) y públicos;
- El crédito se concede en una secuencia continua; la cantidad ofrecida en cada nuevo crédito es creciente, y está condicionada a la previa devolución de los créditos anteriores.
- El crédito se complementa con un programa de ahorro, forzado o voluntario;
- La determinación de los tipos de interés no trata de proporcionar una rentabilidad atractiva para los inversores, sino de garantizar la sostenibilidad del programa; en todo caso, el objetivo de la sostenibilidad suele quedar subordinado al servicio a los pobres.
- Los préstamos suelen concederse a través de organizaciones sin fines de lucro o de instituciones propiedad de los propios usuarios (cooperativas), aunque están abiertos también a instituciones con fines de lucro.

Sin embargo, la figura del microcrédito es muy rica y variada, de modo que no hay un acuerdo unánime, ni siquiera mayoritario, sobre todos y cada uno de estos caracteres.

LA CUANTÍA Y OBJETIVO DEL MICROCRÉDITO

Etimológicamente, un microcrédito es un préstamo de una cantidad pequeña y, en todo caso, inferior a la habitual en la banca comercial. La cuantía del crédito viene condicionada por la capacidad de los deudores para utilizarlo eficientemente y, sobre todo, por su capacidad para hacer frente al servicio de la deuda, es decir, al pago de intereses y a la devolución fraccionada del nominal; en la medida en que los más pobres no tengan esas capacidades, su acceso al microcrédito será más difícil, o necesitará medidas complementarias para que sea eficaz.

Más importante que la cuantía son los objetivos y, por tanto, los beneficiarios del microcrédito. Aunque no hay un acuerdo sobre esto, parece razonable considerar que los microcréditos son los concedidos a personas que, de acuerdo con algún criterio generalmente aceptado, pueden considerarse "pobres" (que viven con menos de 2 dólares por día) y "muy pobres" o "indigentes" (con rentas de menos de 1 dólar diario).

Un microcrédito es un préstamo de una cantidad pequeña y, en todo caso, inferior a la habitual en la banca comercial.

La atención a las mujeres, que se contempla en la teoría y en la práctica de los microcréditos, se basa, principalmente, en tres supuestos: 1) las mujeres son mejores administradoras de los recursos, por su condición de amas de casa y madres de familia, de modo que son capaces de conseguir una rentabilidad mayor; 2) es probable que el dinero que se pone en sus manos tenga un efecto mayor sobre el bienestar de la familia, especialmente de los hijos, y 3) están peor tratadas en muchos países, en los que no se les permite desarrollar sus capacidades y asumir los varios papeles que pueden y deben desempeñar, de modo que los microcréditos pueden ser un instrumento útil para atribuirles mayor poder y mejorar su rango y sus oportunidades. De hecho, muchos programas de microcrédito se dirigen principalmente a las mujeres (el 97%, en el caso de Grameen Bank, por ejemplo).

La finalidad del microcrédito, como se ha indicado, no es la solución de un problema ocasional de falta de ingresos, sino más bien poner en marcha un programa de autoempleo o una iniciativa emprendedora (una microempresa con trabajadores por cuenta ajena, o su expansión, la compra de un negocio, la formación de capital circulante, etc., sea en un pequeño negocio industrial o artesano, de comercio al detalle, venta en la calle u otros servicios, pequeñas explotaciones agrícolas, etc.), e incluso la compra de una vivienda o de tierras de cultivo. Lo que se pretende es que los deudores sean capaces de generar rentas futuras que les permitan pagar los intereses y devolver el crédito, al tiempo que salen del estado de pobreza y generan crecimiento económico en su entorno.

Esta finalidad del microcrédito se apoya en dos supuestos: 1) que los pobres tienen capacidades y conocimientos que no pueden utilizar suficientemente por falta de medios financieros, de modo que basta facilitarles esos medios para que puedan iniciar un cambio en sus vidas y en sus oportunidades económicas, y 2) que la autoayuda que permite el microcrédito tiene efectos mucho más positivos que la actuación directa del Estado y que la ayuda, pública o privada, dirigida a atender directamente las necesidades de la población de bajos ingresos. Estos supuestos son compartidos por los partidarios de los microcréditos, pero discutidos por otros, sobre todo el primero. Quizás esto explica que, con el paso del tiempo, los programas de microcrédito se complementen cada vez más con otras acciones, como la educación, la formación de los emprendedores o el asesoramiento para el buen desarrollo de sus proyectos.

Frente a los que proponen la función generadora de renta del microcrédito, otra postura defiende el enfoque minimalista: el microcrédito no debe ser finalista, sino dejar que sea el prestatario el que decida en cada caso cuál es el mejor uso para el mismo, aunque no esté relacionado con una actividad directamente productiva, como atender a gastos extraordinarios (una boda o una enfermedad) o a una caída temporal de los ingresos (por una mala cosecha o una situación transitoria de desempleo), financiar la compra de ajuar doméstico o de gastos de educación, etc.

Y esto no tiene por qué implicar la desvirtuación del microcrédito. Se supone que las familias tienen un conjunto de ingresos actuales o potenciales, regulares o no, y un conjunto de gastos, corrientes (de consumo) o de inversión (compra de vivienda, puesta en marcha de un negocio, etc.). Su gestión financiera trata de coordinar la cuantía y periodicidad de unos y otros, de modo que pueda atender regularmente a sus gastos ordinarios y extraordinarios. Para ello dispone de un conjunto de instrumentos, tanto de ahorro como de crédito. Y es lógico que utilice todos ellos, de acuerdo con su disponibilidad (coste, plazo, etc.) y sus necesidades.

Por ello, una familia puede acudir al microcrédito también para fines no relacionados con una actividad emprendedora: de hecho, diversas investigaciones sugieren que sólo la mitad o menos de los préstamos se usan con fines empresariales; los demás sirven para cubrir una amplia gama de necesidades domésticas.

Pero, una vez dicho esto, también se debe reconocer que la falta de separación entre la microempresa y la familia, y la consiguiente posibilidad de transferir fondos de una a otra, provoca un problema de información asimétrica que crea riesgos y costes de transacción para las entidades de microcrédito.

EL CRÉDITO GRUPAL Y LAS GARANTÍAS

Como ya indicamos, los microcréditos, al menos tal como los hemos caracterizado más arriba, no se basan en una garantía física ni en un contrato con fuerza legal, sino en la confianza. Para ello, los demandantes de crédito se integran en grupos de autoayuda que desempeñan diversas funciones: compartir información, negociar conjuntamente, monitorizar el cumplimiento de los demás, e incluso compartir subsidiariamente la responsabilidad de todos y cada uno de sus miembros, asumiendo el pago de su deuda si el moroso no paga.

Esta responsabilidad subsidiaria del grupo constituyó en su momento una innovación importante. En definitiva, como los deudores carecen de patrimonio, su garantía real se sustituye por la del grupo, lo cual viene posibilitado: a) por el conocimiento mutuo de sus miembros, que se agrupan voluntariamente y que suelen vivir en una misma localidad; b) por el carácter público de las reuniones del grupo con el representante de la entidad de microcrédito, en las que se discuten las cuestiones de interés común y en las que cada miembro efectúa sus pagos delante de los demás; c) en la capacidad de monitorización de sus miembros entre sí, que resuelve el problema de la información asimétrica con un coste mucho menor que el que tendría el prestamista, y d) en su capacidad de ejercer presión sobre los morosos apelando a argumentos de reputación, honor, vergüenza, etc.

En la práctica, funcionan principalmente tres modelos: 1) el "préstamo de grupo", desarrollado inicialmente por el Grameen Bank en Bangladesh. En él se forman grupos de demandantes de crédito (habitualmente, de cinco personas, y no menos de tres ni más de siete); el préstamo se asigna individualmente a cada miembro, pero la responsabilidad del pago de intereses y de la devolución del nominal es compartida por todos; 2) el "banco de la comunidad", introducido por FINCA International en Bolivia en 1984. Se concede un préstamo único al grupo (de 15 a 30 personas), que es el responsable de dividir el importe entre sus miembros, y todos comparten la responsabilidad de devolverlo en los plazos señalados, y 3) el "grupo de autoayuda", en que lo que se reparte son los fondos ahorrados por el propio grupo.

El préstamo al grupo y la garantía subsidiaria contribuyen a otro de los objetivos del microcrédito: fomentar el capital social de las comunidades en que operan las instituciones de microfinanzas –confianza mutua, ayuda recíproca, compromiso, trabajo en equipo para resolver problemas personales o del grupo, etc. Ésta es una ventaja adicional –para algunos, muy importante– del microcrédito.

Los microcréditos no se basan en una garantía física ni en un contrato con fuerza legal, sino en la confianza.

El préstamo al grupo y la garantía subsidiaria contribuyen a fomentar el capital social de las comunidades en que operan las instituciones de microfinanzas: confianza mutua, ayuda recíproca, compromiso y trabajo en equipo para resolver problemas personales o del grupo.

No faltan, sin embargo, argumentos en contra de la responsabilidad del grupo. La responsabilidad conjunta plantea problemas de "viajero sin billete": el hecho de que la responsabilidad sea conjunta puede atraer a los deudores con mayor riesgo (selección adversa) y fomentar en ellos conductas de mayor riesgo (riesgo moral), incluida la de dejar de pagar sus deudas. Y puede también provocar un "efecto dominó", cuando el impago de un miembro del grupo lleva a los demás a dejar de pagar también si la responsabilidad que deben asumir es demasiado gravosa. La presión social debe ser suficiente para contrarrestar esos incentivos perversos, lo cual implica que debe haber una cohesión suficiente en la comunidad (aunque sea por razones negativas: por temor al rechazo social). Esa presión social puede hacerse muy fuerte, quizás injusta, en casos de objetiva incapacidad para pagar, lo que puede deteriorar el clima social. Porque, en definitiva, el modelo de microcrédito aquí explicado sólo funciona si hay tolerancia cero con la morosidad.

A pesar del éxito del crédito de grupo, el micropréstamo con garantía individual no ha desaparecido: más aún, hay instituciones de microfinanzas que no trabajan con grupos, y otras muchas están reduciendo el porcentaje de su cartera representado por el préstamo a grupos, incluyendo el Grameen Bank. Esto puede deberse a los problemas sociales y éticos mencionados, pero también a una razón de eficiencia: muchas de las ventajas mencionadas antes (compartir información, presión social para cumplir el contrato, ayuda mutua, etc.) se consiguen con el tratamiento grupal del microcrédito, sin necesidad de la responsabilidad subsidiaria. Esta responsabilidad conjunta puede ser adecuada en las fases iniciales del programa en una localidad nueva, pero probablemente sea preferible la responsabilidad individual una vez que el grupo (y la entidad financiera) haya obtenido la información relevante sobre cada miembro y éste haya conseguido un mínimo de patrimonio y una mayor confianza en su proyecto. Y esto no tiene por qué suponer un retroceso en el aspecto ético del programa. Más aún, la responsabilidad subsidiaria puede limitar el acceso de los más pobres al microcrédito, bien porque la eventualidad de tener que hacer frente a las deudas de otros supere sus posibilidades, bien porque los demás miembros los rechacen por sus dificultades para hacer frente a sus pagos con regularidad.

El abandono de la responsabilidad conjunta hace que los métodos de evaluación y monitorización utilizados sean más parecidos a los de la banca tradicional (entrevistas a cargo del funcionario del banco, estudio del entorno familiar y profesional y del historial financiero del candidato, etc.), y que se acepten o pidan también garantías de otro tipo, como un aval personal, la garantía hipotecaria o la entrega de un bien en prenda.

LA DEVOLUCIÓN DEL MICROPRÉSTAMO

En el acto de concesión de un microcrédito se establece la cuota periódica de pago de intereses y devolución del nominal (que suele ser constante a lo largo de la vida del crédito). Típicamente, la devolución empieza a los pocos días (a menudo, una semana) de la concesión, y el ritmo de devolución es también muy rápido (semanal o quincenal) durante la duración del crédito (habitualmente, de seis a doce meses). Esto permite que las cuotas periódicas sean bajas, lo que facilita el pago regular y reduce los costes de monitorización.

El incentivo a devolver regularmente el crédito se basa no sólo en los costes económicos y sociales (prestigio, vergüenza, etc.) mencionados antes, sino también en que el cumplimiento regular es condición necesaria para el acceso a futuros créditos. Éstos suelen seguir un esquema progresivo: el primer crédito es de una cuantía reducida, lo que facilita la devolución y reduce los costes de monitorización por el grupo, que tiene especial interés en que todos paguen regularmente, porque la concesión de futuros créditos está condicionada a la devolución puntual del primero por parte de todo el grupo. Concluidas todas las fases de un crédito, los clientes pueden tener acceso a otros de cuantía más elevada (a veces con mejores condiciones, por ejemplo, a tipos de interés más bajos). Esto interesa a todos: a cada miembro, que puede disponer de mayores cantidades; al grupo, cuyo coste de monitorización es ahora más bajo, y a la entidad financiera, cuyos costes se reducen por las economías de escala (es frecuente que los dos o tres primeros créditos a un cliente no sean rentables, porque los gastos administrativos son muy altos en comparación con la cantidad prestada).

LOS TIPOS DE INTERÉS

Uno de los puntos que más polémica suelen provocar en la discusión sobre los microcréditos es el nivel de los tipos de interés cobrados por los mismos, que suelen ser muy altos (a veces, superiores al 100% anual). Los argumentos que suelen darse para justificarlos son los siguientes:

1. Las alternativas a las que tienen acceso los clientes de los microcréditos se caracterizan también por tipos de interés muy altos (por ejemplo, los prestamistas informales y las casas de empeño pueden cobrar tasas diarias del 20%). Se trata, no obstante, de productos distintos: el microcrédito financia capital de un negocio, que no puede pagar tipos de interés tan altos durante periodos de tiempo largos, a diferencia del crédito informal, que cubre necesidades urgentes y muy breves.
2. Es probable que la rentabilidad de las microempresas en países en vías de desarrollo sea muy alta, sobre todo en el sector informal de la economía, no sujeto a impuestos, regulaciones y restricciones legales. Por ello, la mayoría de los clientes de las entidades microfinancieras pagan sus préstamos y vuelven repetidamente a pedir nuevos préstamos: este patrón demuestra la convicción de los clientes que los préstamos les permiten ganar más que el interés que tienen que pagar. Con todo, la objeción a los tipos de interés altos se basa en que otros muchos clientes, probablemente los más pobres, no podrán pagarlos.
3. El tipo de interés real incluye la prima de riesgo: el prestamista considera la probabilidad de que un crédito no le sea devuelto, total o parcialmente, y eleva el tipo de interés cobrado por todos los créditos para cubrir esa pérdida esperada. Y aunque la tasa de devolución de los microcréditos suele ser muy elevada, el colectivo sigue siendo de alto riesgo, especialmente por su vulnerabilidad a perturbaciones como malas cosechas, desastres naturales, epidemias, desempleo, etc. Y no hay instrumentos para cubrir esos riesgos, sea individualmente (por falta de historial financiero de los deudores potenciales), sea colectivamente (no hay instrumentos de cobertura adecuados).

El incentivo a devolver regularmente el crédito se basa no sólo en los costes económicos y sociales, sino también en que el cumplimiento regular es condición necesaria para el acceso a futuros créditos.

Los altos tipos de interés de los microcréditos pueden estar justificados por la estructura de costes de los prestamistas, y no necesariamente implican una explotación de los deudores.

A pesar de los tipos de interés altos, hay una demanda importante de microcréditos, en parte, porque la alternativa -prestamistas informales- es aún más cara.

4. Las instituciones de microfinanzas necesitan fondos, que pueden obtener de donantes públicos o privados (a coste bajo o nulo), pero que habitualmente procederán de los fondos de la propia entidad o de financiación externa. Por la naturaleza de sus operaciones y el riesgo inherente a las mismas, esas entidades no suelen tener acceso a fondos baratos de inversores internacionales, y muchas de ellas tampoco llevan a cabo operaciones de banca al por menor, que proporcionan fondos baratos (depósitos). En consecuencia, los tipos de interés cobrados deben cubrir esos costes de financiación, elevados y volátiles.

5. Los tipos de interés deben cubrir también los costes de operación y de transacción, que suelen ser muy elevados: los clientes están, a menudo, lejos de núcleos urbanos; las visitas a los mismos son frecuentes y las reuniones largas; los costes administrativos (de estudio y decisión, monitorización y ejecución) no son inferiores a los de una entidad financiera tradicional, pero la cuantía de los créditos es muy reducida, de modo que difícilmente se cubren los gastos fijos del negocio, y la cuantía de los créditos no proporciona economías de escala (es tan caro gestionar un crédito de 100 dólares como uno de 10.000). Y la falta de historial de los clientes potenciales dificulta el uso de técnicas bien conocidas por los bancos comerciales, como el *scoring* automatizado. Además, las estructuras administrativas de bastantes entidades no son las más adecuadas para minimizar los costes de operación, de modo que su eficiencia puede ser reducida.

6. Las entidades que entran en la concesión de microcréditos pueden enfrentarse a costes adicionales, si no tienen éxito en su iniciativa, mientras que sus ventajas pueden desaparecer, en caso de éxito, por la entrada de nuevos competidores.

La conclusión de todo lo anterior es que los altos tipos de interés de los microcréditos pueden estar justificados por la estructura de costes de los prestamistas, y no necesariamente implican una explotación de los deudores. Con todo, los tipos son elevados, sobre todo teniendo en cuenta que hay también otros costes que recaen sobre los prestatarios, como los de monitorización de los miembros de su grupo (incluyendo el tiempo dedicado a las reuniones), el ahorro forzado, a menudo un seguro de vida, etc.

Además, es frecuente que las instituciones de microcrédito cobren el interés fijado sobre el importe total del préstamo, no sobre la parte utilizada; esto simplifica las operaciones y reduce los costes de gestión, pero encarece también el crédito para el deudor (es una forma de elevar la carga de intereses sin aumentar el tipo anunciado). Esto no obsta para que, como hemos indicado, haya una demanda importante de microcréditos, incluso a tipos de interés altos, en parte porque la alternativa (el recurso a los prestamistas informales o "usureros", por ejemplo) es aún más cara, y también porque la rentabilidad de las inversiones en microempresas en algunos países debe ser muy elevada.

LA RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

La responsabilidad social corporativa de las instituciones financieras, al igual que las de otras organizaciones, engloba los efectos de sus acciones sobre los *stakeholders*, tanto internos (propietarios, directivos y empleados) como externos (clientes, proveedores, comunidad local, etc). Las responsabilidades internas son comunes a todas las empresas, e incluso a instituciones no lucrativas. Y las responsabilidades externas están íntimamente ligadas a su función como entidades de intermediación financiera y al impacto que sus actividades tienen sobre el ahorro, la eficiencia de las inversiones, el acceso al crédito sin discriminación, el desarrollo de los servicios financieros, la protección de riesgos, y demás.

Podemos definir, entre otras, las siguientes responsabilidades (externas) de las instituciones financieras frente a sus *stakeholders* y frente a la sociedad:

1. La transformación de plazos de las colocaciones de ahorro (a corto plazo, a menudo a la vista) a la inversión (a plazos más largos).
2. La provisión de liquidez a los ahorradores, que pueden convertir sus activos en dinero con más o menos facilidad.
3. Un sistema de pagos eficiente (relacionado con la provisión de liquidez mencionada en el párrafo anterior).
4. El control y la reducción del riesgo para el ahorrador. Esta tarea la lleva a cabo cada entidad mediante la gestión de sus activos y pasivos (diversificación de carteras, gestión por especialistas, escala de las operaciones, monitorización de los deudores, cobertura de riesgos en los mercados derivados, etc.), pero tiene también una vertiente social, referida al conjunto del sistema financiero, que se lleva a cabo mediante medidas de regulación, supervisión y control (mercados de derivados financieros, agencias de valoración, bancos centrales, reguladores financieros, etc.). En su vertiente interna, esta función incluye la valoración y gestión del riesgo de los deudores; el control del uso del crédito por el deudor, para optimizar sus posibilidades de devolución; la monitorización del grado de éxito del proyecto del prestatario, y el cumplimiento del contrato por el deudor.
5. La consecución de bajos costes de transacción, gracias a las economías de escala y de alcance, la estandarización de las operaciones y la especialización de las instituciones.
6. La promoción del ahorro, no tanto de modo directo como mediante la oferta de una amplia gama de instrumentos de diferentes plazos, riesgos y rendimientos.
7. La promoción de la inversión, ofreciendo vías de crédito en condiciones de plazo y coste que resulten adecuadas para los prestatarios potenciales.
8. La provisión de servicios de gestión de activos y asesoramiento a sus clientes.

La responsabilidad social corporativa de las instituciones financieras, al igual que las de otras organizaciones, engloba los efectos de sus acciones sobre los *stakeholders*, tanto internos como externos.

La función social de las entidades financieras define su responsabilidad social externa.

Como consecuencia de todo lo anterior, una institución que cumpla con esas responsabilidades estará contribuyendo, en mayor o menor medida, a la atención de las necesidades de las familias y las empresas, incluyendo el acceso al crédito y a otros servicios financieros, y a la mejora de su nivel y calidad de vida y, por tanto, al crecimiento y a la estabilidad económica del país. Dicho con otras palabras: la función social de las entidades financieras define su responsabilidad social externa.

En el análisis que hemos llevado a cabo no hemos distinguido entre entidades gestionadas para la consecución de un beneficio y entidades sin fines de lucro. Todas ellas llevan a cabo esa función social, que es, en primer lugar, una responsabilidad económica (en cuanto que sus características se derivan de un modelo económico de funcionamiento del sistema financiero), pero que es también una función social (por su impacto en la sociedad y en los distintos *stakeholders*) y ética (en cuanto que el cumplimiento de esa función forma parte de los deberes morales de la entidad, también para ser coherente con lo que la sociedad espera de ella).

¿Cambia algo en esta función social cuando nos referimos a entidades que actúan en países en vías de desarrollo? En principio, su visión de la responsabilidad social no tiene por qué cambiar: esa entidad abrirá depósitos a los que pagará un tipo de interés competitivo respecto del de otras instituciones, concederá créditos con las garantías y en las condiciones habituales, y llevará a cabo las demás funciones sociales explicadas antes. Y esa institución se estará comportando éticamente. La ética no es una cuestión de blanco o negro, sino que admite una amplia variedad de calificaciones –aunque es admisible que, por debajo de cierto nivel mínimo, se pueda afirmar que una acción, decisión o política es inmoral o no ética.

Aunque también es verdad que esa entidad debería estar en condiciones de identificar las responsabilidades sociales específicas que se derivan de las peculiaridades de esos países. Porque en ellos, como vimos antes, un gran número de ciudadanos no tiene acceso a los servicios financieros; los mercados financieros y los intermediarios están muy poco desarrollados, de modo que la gran mayoría de las operaciones se canalizan a través de la banca tradicional o de la microbanca, y los problemas humanos y sociales son mucho más agudos: situaciones de pobreza extrema, grandes desigualdades en la distribución de la renta, asimetrías en las oportunidades de colectivos como mujeres, indigentes y discapacitados, dificultades para iniciar y sostener un proceso de crecimiento, etc.

En todo caso, la responsabilidad social es una decisión voluntaria de cada entidad, o al menos eso suele decir la mayoría de definiciones tradicionales de la misma. Por tanto, más allá de lo que digan las leyes, cada institución definirá y asumirá todas o algunas de esas responsabilidades específicas, concretándolas en un conjunto de políticas voluntarias muy variadas, como el ofrecimiento de créditos a tipos de interés bajos para colectivos desfavorecidos, la ampliación de su red de oficinas para llegar a más clientes o la intensificación de su acción social, financiándola con cargo a beneficios. Esto es lo que, en definitiva, llevaron a cabo las entidades de microfinanzas en sus comienzos, introduciendo unas novedades (los microcréditos) que permitían hacer llegar los servicios financieros a personas antes excluidas, contribuyendo así a la solución de problemas personales (pobreza, dificultades para el desarrollo de capacidades y para la autonomía personal, etc.) y sociales (estancamiento económico, desigualdades en la distribución de la renta, etc.).

La respuesta de las entidades de microcrédito al reto de sus responsabilidades sociales ha sido muy variada. Algunas de ellas se limitaron a cumplir como intermediarios financieros ordinarios, manteniendo sus objetivos de rentabilidad privada; otras trataron de hacer compatible la consecución de una rentabilidad satisfactoria con la atención preferente a colectivos necesitados (aunque quizá no a los más necesitados); otras acentuaron su objetivo social, aunque tratando de cubrir sus gastos financieros y operativos, y otras, en fin, pusieron énfasis en sus responsabilidades sociales hacia los más necesitados, sin importarles incurrir en pérdidas, que cubrieron con donaciones y subvenciones. Podemos decir, pues, que todas cumplen aquella función social genérica de las instituciones financieras que hemos definido antes, pero el grado en que asumen sus responsabilidades específicas es distinto en cada caso, en función de cómo haya definido cada entidad, voluntariamente, su misión externa (qué necesidades de qué personas intenta satisfacer). Y, en todo caso, no es seguro que la renuncia a la sostenibilidad económica sea la opción preferible socialmente, si ello puede poner en peligro la continuidad de sus operaciones.

Cada observador tiene, pues, derecho a manifestar sus preferencias por un modelo u otro de microcrédito, y apoyar esas preferencias en argumentos económicos y técnicos (sostenibilidad, eficiencia), sociales (solución de problemas relacionados con el acceso al crédito y a servicios financieros) y éticos (asunción de las responsabilidades propias de la institución). Es legítimo abrir un debate sobre esas preferencias, pero a la hora de juzgarlas se deben tener en cuenta los objetivos de sus propietarios y gestores, la visión que tengan de su entidad y de su entorno, y los condicionantes externos de su actividad (regulación, papel del Gobierno, acceso a fondos financieros, etc.).

La respuesta de las entidades de microcrédito al reto de sus responsabilidades sociales ha sido muy variada.

El grado en que las entidades financieras asumen sus responsabilidades específicas es distinto en cada caso, en función de cómo haya definido cada entidad, voluntariamente, su misión externa.

MICROFINANZAS: TRES EXPERIENCIAS

El principal objetivo de esta sección es presentar algunas experiencias en el ámbito microfinanciero que se han desarrollado en diferentes países. Enfocaremos nuestro análisis en la innovación y en los cambios que han sufrido a la hora de diversificar sus iniciativas y de ajustarse a las necesidades de sus *stakeholders*.

GRAMEEN BANK

Luego de obtener un Doctorado en Economía en 1969 y de estar vinculado al ámbito académico en Estados Unidos por unos años, Muhammad Yunus regresó a Bangladesh en 1972. Después de su independencia en 1971 y tras dos años de inundaciones, Bangladesh se encontraba en medio de una terrible hambruna. En 1974, más del 80% de la población estaba viviendo en la más absoluta pobreza.

Yunus, entonces un profesor de economía en la Chittagong University, al sureste de Bangladesh, estaba desilusionado con la ciencia económica. En su libro "Banker for the Poor" escribe: <<Ninguna de las teorías económicas que enseñaba reflejaba lo que sucedía a mi alrededor. ¿Cómo podría yo continuar diciéndoles a mis estudiantes que creyesen en esas teorías e historias en nombre de la economía?>>. Yunus fue a la cercana aldea de Jobra para entender directamente las causas de la pobreza. Pronto se dio cuenta que una de las principales causas de esa situación era la falta de acceso al crédito y la marginalidad provocada desde el sector bancario. A partir de esta experiencia surgen las microfinanzas: Yunus empezó prestando el equivalente a 27 dólares de su propio dinero a 42 mujeres que trabajaban en la manufactura de taburetes de bambú. Después de un período de pruebas, Yunus estableció su modelo de trabajo; en 1983 firmó un contrato con el gobierno de Bangladesh y fundó el Grameen Bank como una institución financiera independiente. Grameen, viene de la palabra *gram*, que en bengalí significa "aldea"; Grameen literalmente quiere decir "de la aldea", un nombre apropiado para una institución crediticia que se basa en la cooperación entre las personas de una aldea.

El objetivo del Grameen Bank son los pobres, y dentro de este grupo se enfoca principalmente en las mujeres. Desde su creación ha conseguido altas tasas de crecimiento. Actualmente cuenta con 5,5 millones de clientes, de los cuales más del 95% son mujeres.

Hasta entonces se pensaba que otorgar préstamos a personas pobres de zonas rurales implicaba un alto riesgo de insolvencia, porque carecían de las habilidades, conocimientos y experiencia necesarios para dar el mejor uso posible al fondo prestado. En consecuencia, la mayoría de las principales entidades bancarias negaba a los pobres el acceso al crédito. El Grameen Bank desafió décadas de pensamiento económico y mostró una gran sabiduría al confiar en los pobres. Su éxito se manifiesta en dos conclusiones. Primera, ha demostrado que los hogares pobres pueden verse beneficiados del acceso al crédito, que puede convertirse en una herramienta eficaz para la lucha contra la pobreza.

El objetivo del Grameen Bank son los pobres, y dentro de este grupo se enfoca principalmente en las mujeres. Desde su creación ha conseguido altas tasas de crecimiento. Actualmente cuenta con 5,5 millones de clientes, de los cuales más del 95% son mujeres.

El Grameen Bank desafió décadas de pensamiento económico y mostró una gran sabiduría al confiar en los pobres.

En 2006, Mohammad Yunus y el Grameen Bank recibieron el Premio Nobel de la Paz por sus esfuerzos para crear desarrollo económico y social desde abajo.

Segunda, ha probado que las instituciones financieras no tienen por qué sufrir graves pérdidas por el hecho de prestar a los pobres, si consiguen tasas de devolución que prácticamente llegan al cien por cien. Sin embargo, una pregunta obvia es por qué el Grameen Bank logró éxito donde muchos otros fracasaron. La respuesta, según muchos economistas, reside en el particular sistema de grupos solidarios mencionado antes, que permitió al Grameen Bank asegurar la devolución del crédito por parte de sus prestatarios sin siquiera necesidad de garantías reales.

El modelo del Grameen Bank se ha replicado en todo el mundo, no sólo en países emergentes como India, Pakistán y Vietnam, sino también países desarrollados como Australia y Estados Unidos, donde se han puesto en práctica sistemas similares para mejorar la vida de los pobres. En 2006, Mohammad Yunus y el Grameen Bank recibieron el Premio Nobel de la Paz por sus esfuerzos para crear desarrollo económico y social desde abajo.

KIVA

Kiva es una organización sin fines de lucro pionera en el sector de las microfinanzas. Combinando los microcréditos con Internet, ha creado una comunidad global de personas conectadas a través de los préstamos. Kiva fue fundada en 2005 por Matt y Jessica Flannery, inspirados en el impacto social de varios negocios iniciados gracias a microcréditos en Uganda y Tanzania, y motivados por las ideas del Grameen Bank y su fundador Muhammad Yunus. *Kiva* es una palabra en suahili que significa "acuerdo" y "unidad".

Kiva es una organización sin fines de lucro pionera en el sector de las microfinanzas, combinando los microcréditos con internet y desarrollando una red de prestamistas y emprendedores alrededor del mundo.

Utilizando este innovador modelo, Kiva se ha convertido en el primer website de microcréditos utilizando la plataforma P2P (*peer-to-peer* o *person-to-person*: entre iguales o persona a persona). El P2P es una red comúnmente utilizada para compartir música y películas, donde todos pueden aportar y recibir; Kiva ha extendido este sistema a las microfinanzas y ha desarrollado una red de prestamistas y emprendedores alrededor del mundo.

Esta red *online* permite a cualquier persona registrada como socio realizar préstamos a microempresarios que no cuentan con los recursos económicos necesarios para poner en práctica su negocio. A través de la página web de Kiva, cualquier persona dispuesta a participar como socio puede registrarse, proporcionando algunos datos básicos. Kiva ofrece información sobre los proyectos y el socio elige, según su parecer, el proyectos o proyectos que desea ayudar a financiar mediante un préstamo, que suele ser de una cantidad pequeña, a partir de 25 dólares. De forma mensual, el socio recibe información sobre el progreso del proyecto que ha financiado. Después del tiempo estipulado, normalmente entre seis y doce meses, el deudor devuelve al préstamo. De esta forma, pues, es la suma de las aportaciones de diferentes socios la que hará realidad la financiación de los proyectos.

Desde el lado de los prestatarios, Kiva acepta sólo microemprendedores que son presentados por las instituciones microfinancieras aliadas, siempre que cumplan determinados requisitos y pasen un examen previo que trata de garantizar la sostenibilidad de su proyecto. Esas instituciones colaboradoras están situadas en los países donde viven los prestatarios, actuando así como agentes locales de Kiva.

Ni el socio o prestamista, ni Kiva, no reciben intereses por el préstamo, pero las instituciones microfinancieras aliadas sí cobran una tasa de interés a los prestatarios. Kiva se financia a través de donaciones hechas, por lo general, por los prestamistas, a quienes se solicita una contribución voluntaria cada vez que hacen un préstamo.

A continuación se describe brevemente cómo circula el dinero desde que el socio lo presta hasta que el microempresario lo devuelve:

1. El prestamista, que puede ser una persona sin especiales intereses financieros, navega a través de los perfiles de los emprendedores que solicitan un crédito, y elige uno a quien prestará el dinero. Cuando se realiza el préstamo –utilizando el sistema de pago PayPal o tarjeta de crédito–, Kiva recauda los fondos y los transfiere a una de sus instituciones microfinancieras aliadas.
2. La institución aliada entrega los fondos al emprendedor seleccionado. Frecuentemente esas entidades ofrecen también preparación y asistencia a los microempresarios para optimizar las posibilidades de éxito de su negocio.
3. Después del período establecido, el emprendedor devuelve el préstamo. Los prestamistas pueden seguir la evolución del negocio al que han decidido apoyar mediante correos electrónicos o accediendo a la página web; de la misma forma pueden hacer un seguimiento de la devolución del crédito.
4. Cuando los prestamistas reciben su dinero, tienen la posibilidad de hacer un nuevo préstamo, hacer una donación a Kiva o retirar sus fondos.

En un principio, la iniciativa fue muy criticada, pues se consideraba que tanto los socios (prestamistas) como los emprendedores (prestatarios) no iban a responder satisfactoriamente. De hecho, era una idea muy novedosa y sin precedentes; sin embargo, se ha convertido en el sitio web de microfinanzas más visitado, con un tráfico mensual de 250.000 usuarios; se han formalizado más de 50 millones de dólares en préstamos desde su creación, llegando casi a los 4 millones de dólares sólo en el mes de diciembre de 2008; registra a más de 400.000 prestamistas; tiene 43 instituciones microfinancieras aliadas ubicadas en África, Asia, Europa, Oriente Medio y América Latina, y la morosidad es mínima (la devolución de créditos alcanza el 97,5%).

Kiva es una idea muy novedosa y sin precedentes; se ha convertido en el sitio web de microfinanzas más visitado. Ha formalizado más de 50 millones de dólares en préstamos y registra a más de 400.000 prestamistas.

MICROBANK

La Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, "la Caixa", es el resultado de la fusión, en el año 1990, entre la Caja de Pensiones, fundada en 1904, y la Caja de Barcelona, fundada en 1844. Desde sus inicios, "la Caixa" se dedicó de forma prioritaria al ahorro familiar y a ofrecer a todos sus clientes un ahorro para la vejez, cuando todavía no existía este tipo de prestaciones sociales en España. Desde sus orígenes, "la Caixa" se ha caracterizado por un fuerte compromiso social y una vocación de trabajo a favor del interés general, tanto a través de su actividad financiera como de su Obra Social, que financia y mantiene actividades de carácter social, educativo, cultural y científico. "La Caixa" es actualmente la primera caja de ahorros de España y la tercera entidad financiera del país.

La principal actividad de MicroBank es la concesión de microcréditos sociales y financieros destinados a fomentar la actividad productiva y facilitar la creación de autoempleo.

El público objetivo de MicroBank son personas que se proponen desarrollar un proyecto empresarial de autoempleo, pero tienen dificultades para acceder a los créditos habituales del sistema financiero por falta de garantías.

En respuesta a la demanda del mercado, "la Caixa" inició en el año 2.000 un programa de microcréditos sociales a través de su Obra Social, llegando a consolidarse como la entidad privada que mayores recursos destinaba en España a la concesión de microcréditos, con 2.000 proyectos puestos en marcha.

A la vista de esos resultados, "la Caixa" creó MicroBank, un banco que asumiría como propia la gestión de los microcréditos. La principal actividad de MicroBank es la concesión de microcréditos sociales y financieros destinados a fomentar la actividad productiva y facilitar la creación de autoempleo. El público objetivo de MicroBank son personas que se proponen desarrollar un proyecto empresarial de autoempleo pero tienen dificultades para acceder a los créditos habituales del sistema financiero, por falta de garantías (nóminas estables o avales). Los colectivos con mayor riesgo de exclusión, como hogares monoparentales, inmigrantes, personas mayores, discapacitados o parados de larga duración, reciben particular atención.

Ofrece dos tipos de microcréditos: sociales y financieros. Los microcréditos sociales son préstamos de hasta 15.000 euros destinados a financiar proyectos de autoempleo promovidos por personas que padecen exclusión financiera y que precisan asesoramiento para concretar y desarrollar su idea de negocio; este tipo de microcréditos se concede bajo la tutela de entidades sociales colaboradoras que participan como intermediarias en la evaluación de las solicitudes y de la sostenibilidad de los proyectos, así como en el seguimiento de los mismos, desde su concreción en un plan de negocio hasta su implementación. Actualmente más de 200 entidades sociales colaboran con MicroBank a nivel nacional. Los microcréditos financieros son préstamos de hasta 25.000 euros orientados a financiar pequeños negocios dirigidos por personas que, resultando excluidas del sistema crediticio tradicional y que no cuentan con los recursos propios necesarios, demuestran capacidad y compromiso para desarrollar el proyecto, además de la sostenibilidad y viabilidad del mismo.

Lo característico de esta iniciativa es que "la Caixa" apuesta por un banco social, es decir, orientado al apoyo financiero de grupos sociales excluidos del sistema bancario convencional, que además pretende ser un referente en microcréditos en Europa. Comparado con la explosión de entidades microfinancieras en países en vías de desarrollo, los ejemplos que existen en países desarrollados son más bien escasos. Lejos de vivir en una situación de pobreza como la de muchos clientes en países en vías de desarrollo, los beneficiarios en España son básicamente personas que se encuentran en una situación laboral precaria o desempleados, que al no tener las garantías necesarias para acceder a un préstamo bancario convencional, buscan en pequeños proyectos empresariales una vía para mejorar su condición.

DESAFÍOS DE LAS MICROFINANZAS

Ya señalamos antes que la actividad microfinanciera ha crecido considerablemente en los últimos años. Esto ha venido provocado por su propio éxito, que ha creado un mercado cada vez más amplio, pero también se debe a cambios en el entorno financiero, económico y político, como la abundancia de liquidez mundial, los bajos tipos de interés, la estabilidad macroeconómica en muchas economías emergentes, las innovaciones financieras, la globalización del marco en que operan las entidades, la sustitución de las políticas públicas de desarrollo por iniciativas privadas como los microcréditos, la disposición de los donantes para financiar iniciativas de este tipo y, sin duda, la creciente conciencia de la responsabilidad social de las entidades financieras. Y todo esto ha tenido efectos importantes sobre la estructura, funcionamiento y posibilidades de las microfinanzas. Aquí comentaremos brevemente lo que, por el momento, parece el motivo principal de discrepancia en el sector –el conflicto entre autosuficiencia económica y resultados sociales–, para ocuparnos más adelante de otros retos.

EL CONFLICTO ENTRE SOSTENIBILIDAD Y RESULTADOS SOCIALES

El desarrollo de las microfinanzas ha mostrado que las entidades prestamistas pueden tener resultados económicos muy satisfactorios, especialmente en términos de devolución de los préstamos. Al mismo tiempo, su mercado potencial –miles de millones de personas– pone de manifiesto una necesidad de fondos muchísimo mayor que los conseguidos hasta ahora. ¿Pueden esas entidades levantar esos fondos? Indudablemente, no, si se trata de fondos subvencionados por particulares o por instituciones internacionales sin fines de lucro. ¿Pueden, pues, conseguir la autosuficiencia que les permita no ya recuperar los capitales prestados, sino, sobre todo, atraer a inversores privados que aporten cantidades crecientes, sea como inversiones socialmente responsables, sea por motivos puramente económicos? ¿Pueden las entidades microfinancieras ser suficientemente atractivas como para hacer frente a este reto?

Éste es el problema de la sostenibilidad de las entidades de microfinanzas, entendida como capacidad para cubrir los costes de operación y de provisión de los fondos. No cabe duda de que algunas entidades microfinancieras han mostrado su sostenibilidad, incluso obteniendo beneficios que han atraído a los inversores más exigentes. Pero ¿han conseguido esos resultados a costa de la eficacia social de su acción? ¿Están sacrificando la consecución de objetivos sociales –hacer llegar el microcrédito a los más necesitados, los que tienen un ingreso de menos de un dólar diario– para conseguir los resultados económicos?

Como ya hemos señalado, las instituciones de microfinanzas tienen una dimensión económica y, como tal, es lógico que muestren la eficiencia de su gestión cubriendo sus costes y aun generando un beneficio. Pero son también un instrumento de política social y, para algunos, ésta es su única función, de modo que, aunque utilicen herramientas económicas y financieras, deben subordinar sus estrategias y políticas a esa función social: proporcionar el mejor servicio posible a un precio que sea asequible para el mayor número de personas, sobre todo los más pobres, aunque esto signifique que necesiten siempre donaciones y subvenciones. Entre ambas posiciones extremas se encuentran, probablemente, la mayoría de las instituciones microfinancieras: su objetivo es eminentemente social, pero la

La actividad microfinanciera ha crecido considerablemente en los últimos años debido a su mercado cada vez más amplio y a cambios en el entorno financiero, económico y político.

Las instituciones de microfinanzas tienen una dimensión económica y, como tal, es lógico que muestren la eficiencia de su gestión cubriendo sus costes y aun generando un beneficio. Pero son también un instrumento de política social.

autosuficiencia económica es una condición necesaria para que la entidad no tenga que recurrir a una continua inyección de donaciones para continuar su actividad y ampliarla de acuerdo con las necesidades marcadas por su misión social. En todo caso, el debate entre estas posiciones ha dado lugar a lo que Jonathan Morduch ha llamado el "cisma" de las microfinanzas, entre partidarios de la preeminencia de la función social y defensores de la deseabilidad (para muchos) o preeminencia (para algunos) de la autosuficiencia económica y financiera.

Las instituciones microfinancieras han aprendido a gestionar su negocio, han mejorado sus productos y procedimientos, han conseguido una escala mayor y han reducido sus costes. La sostenibilidad ya no es una utopía y, para algunas de ellas, ha pasado a ser una necesidad.

No es éste el lugar adecuado para profundizar en este debate. Aquí señalaremos sólo que, más allá de las posiciones ideológicas o doctrinales, estas cuestiones son una consecuencia de la misma evolución del sector. Las primeras entidades fueron, casi siempre, organizaciones sin fines de lucro: el producto era nuevo, los clientes no eran los tradicionales de la banca comercial, y el riesgo era muy elevado, de modo que hacía falta disponer de fondos baratos, procedentes de subvenciones, para cubrir los gastos iniciales, desarrollar los aprendizajes necesarios y atraer a los posibles clientes. Probablemente, pocos pensaban entonces que las microfinanzas podrían llegar a ser financieramente autosuficientes.

Pero con el tiempo han aprendido a gestionar su negocio, han mejorado sus productos y procedimientos, han conseguido una escala mayor y han reducido sus costes. La sostenibilidad ya no es una utopía y, para algunas de esas entidades, ha pasado a ser una necesidad: el desarrollo del negocio obliga a buscar fuentes de financiación más amplias, también porque la continuidad de las donaciones es incierta, en función de la aparición de otras necesidades que reclamen la ayuda de los gobiernos, agencias y donantes privados y que, por tanto, comprometan la disponibilidad de los fondos para las microfinanzas.

LOS DESAFÍOS DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

Muchas de las fuentes de financiación privadas no están familiarizadas con la naturaleza, motivaciones, funcionamiento y capacidades del sector microfinanciero.

La gestión de las entidades microcrediticias tiene elementos comunes con las de la banca tradicional, pero también algunos componentes específicos; tiene también caracteres globales, pero se desarrolla siempre muy próxima a las condiciones de cada país. Esto dificulta la enumeración de los riesgos y de los desafíos de las microfinanzas, aunque es oportuno que hagamos algunas consideraciones sobre ellos. Salvando, pues, las peculiaridades de cada región y aun de cada institución, he aquí algunos de los retos con que se enfrentan en la actualidad.

1. Acceso a fuentes de financiación privada. Como ya hemos señalado, ante el rápido crecimiento de las oportunidades, el acceso a fuentes de financiación que permitan extender los servicios de créditos a las personas marginadas por el sector bancario convencional se ha convertido en una prioridad. Muchas de esas fuentes privadas no están familiarizadas con la naturaleza, motivaciones, funcionamiento y capacidades del sector microfinanciero, y suelen considerar más atractivo invertir en áreas más conocidas y menos distantes a las operaciones de su giro. Pero también es verdad que bastantes instituciones han mostrado interés por la microfinanciación y están desarrollando iniciativas en el sector.

2. Nuevas tecnologías. Las instituciones microfinancieras actúan sobre todo en zonas rurales y con personas que viven por debajo del umbral de la pobreza. Esto provoca dificultades y costes cuya solución se confía, cada vez más, a las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones. Además del caso de Kiva, explicado más arriba, podemos mencionar aquí el uso de cajeros automáticos, las operaciones desarrolladas mediante teléfonos móviles, el acceso informático a redes no directamente relacionadas con el microcrédito (comercio al menor, distribución comercial, etc.), el acceso a bases de datos sobre clientes potenciales a través de la web, o el uso de programas informáticos para las operaciones de evaluación de clientes y seguimiento de las operaciones.

3. Análisis de riesgos crediticios. El estudio y la valoración del riesgo crediticio bancario en los países desarrollados se basan, sobre todo, en la previsión de los flujos de caja del cliente, además de otras variables que reflejan su vinculación con la entidad y datos sociodemográficos. Esto no es posible en los países en desarrollo, en los que un gran número de personas genera sus ingresos en el sector informal o poseen un bajo nivel de bancarización, lo que dificulta la comprobación de sus ingresos o su historial crediticio, impidiéndoles muchas veces acceder al crédito. Se necesita, por tanto, desarrollar fuentes de información que permitan incluir en esas bases de datos a la vasta economía informal: un análisis no sólo de variables económicas personales, sino también una mayor ponderación de las variables sociodemográficas, mediante sistemas de seguimiento por perfil sociodemográfico y *bureaux* de crédito.

4. Altos precios de los servicios financieros. Como ya hemos señalado, uno de los factores del alto coste de los servicios microfinancieros viene provocado por el nivel de los tipos de interés cobrados por los mismos, que suelen ser muy altos. Una forma de disminuir los costes de los servicios financieros y, por tanto, mejorar la eficiencia de las entidades, sería el uso de redes de intermediación de bajo coste, capaces de generar productos que puedan ser distribuidos en oficinas bancarias de forma rentable y que, además, se puedan distribuir utilizando redes de intermediación financiera en el contexto de estrategias multicanal, no sólo a través de agencias bancarias, sino utilizando cajeros automáticos o banca electrónica, por ejemplo.

5. Remesas de emigrantes. Las remesas han significado una importante fuente de ingresos adicional para muchas familias en países emergentes y un medio para satisfacer sus necesidades básicas. Sin embargo, aunque los costes de envío de las remesas siguen bajando, continúan resultando demasiado altos. Las remesas son flujos financieros en busca de productos financieros; no obstante, es muy reducido el número de instituciones financieras que cubre las necesidades de bancarización del sector. Resulta necesaria, pues, la optimización del uso de las remesas de los inmigrantes, que provee al sistema mayor liquidez y aumenta el alcance y la escala de estos servicios.

Las remesas permiten generar, además, sinergias entre la industria de envío de dinero y el negocio bancario. De especial relevancia son las sinergias operacionales, que buscan reducir los costes operativos, y las sinergias de ingresos, que permiten generar ingresos económicos a las entidades financieras que se impliquen en la bancarización de receptores de remesas y a los operadores del negocio de envío de dinero.

Las instituciones microfinancieras actúan sobre todo en zonas rurales, lo que provoca dificultades y costes cuya solución se confía, cada vez más, a las nuevas tecnologías.

Para la valoración de riesgo crediticio en países en desarrollo, es preciso realizar un análisis no sólo de variables económicas personales, sino también una mayor ponderación de las variables sociodemográficas.

Una forma de disminuir los costes de los servicios financieros y, por tanto, mejorar la eficiencia de las entidades, sería el uso de redes de intermediación de bajo coste.

Resulta necesaria la optimización del uso de las remesas de los inmigrantes, que provee al sistema mayor liquidez y aumenta el alcance y la escala de estos servicios.

Las remesas permiten generar sinergias entre la industria de envío de dinero y el negocio bancario.

Las instituciones microfinancieras tienen que ser capaces de transmitir a la sociedad el valor añadido que aportan, y para ello la transparencia y la rendición de cuentas se convierten en elementos clave.

La mejora en la eficiencia de las operaciones de microfinanzas se traducirá en mayor calidad y menor coste de los servicios para sus clientes.

Para ampliar el alcance y la extensión de las operaciones de microfinanzas es conveniente la creación de redes globales que refuercen el potencial del sector.

6. Marco regulatorio. El panorama regulatorio del sector de microfinanzas en los países emergentes está altamente fragmentado y deja a un gran número de instituciones operando al margen de la ley. Es necesario, pues, propiciar la creación de un marco regulatorio específico. Es importante también adaptar los marcos normativos y jurídicos para reducir los obstáculos a la entrada en el mercado de otras instituciones financieras, aumentando la competencia y mejorando la calidad de los servicios.

7. La rendición de cuentas y la transparencia. Aunque la expresión rendición de cuentas suele tener un sentido restringido, enfocado sólo a las cuentas financieras, el concepto es mucho más amplio, hasta llegar a ofrecer una visión global de la organización y de sus actividades, incluyendo su razón de ser, sus valores, sus actividades y su impacto, cómo se financia la entidad, las políticas de gestión y desarrollo de personas y sus políticas de comunicación. Hay distintas maneras de afrontar la rendición de cuentas y la transparencia desde las instituciones microfinancieras. Un enfoque básico sería el estricto cumplimiento de la legalidad, pero resulta muy pobre cuando se trata de entidades de interés social. Un paso más allá consistiría en llevar a cabo acciones de rendición de cuentas porque implican ventajas para la organización. Finalmente, el desarrollo mayor consistiría en una cultura de transparencia como opción estratégica, llevando a cabo una rendición de cuentas amplia y continuada. Las instituciones microfinancieras tienen que ser capaces de transmitir a la sociedad el valor añadido que aportan, y para ello la transparencia y la rendición de cuentas se convierten en elementos clave.

8. Capital humano y capacidad de gestión. Existe un vínculo directo entre la calidad de las operaciones y la eficiencia de los resultados de una institución microfinanciera y el número y la calidad profesional y humana de sus empleados y directivos. El sector microfinanciero es un sector relativamente joven, que está experimentando un vertiginoso crecimiento, por lo que muchos puestos están cubiertos por profesionales que proceden de otros sectores y no cuentan con una preparación y experiencia contrastada en este ámbito de negocio. La mejora en la eficiencia de las operaciones de microfinanzas se traducirá en mayor calidad y menor coste de los servicios para sus clientes.

9. Desarrollo de la escala de las microfinanzas: trabajo en red. Una de las necesidades más urgentes del sector es ampliar el alcance y la extensión de sus operaciones, para llegar a más clientes potenciales. Aumentar la dimensión de cada institución puede ser conveniente, pero mucho más eficaz, sobre todo en el corto plazo, puede ser promover la colaboración financiera, operativa e innovadora entre las instituciones y la creación de redes globales que refuercen el potencial del sector para atender cada día a más personas. El ideal sería que esas redes funcionaran como plataformas tecnológicas comunes, aunque cada entidad mantendría su independencia, con un balance y red de distribución propios, lo que aseguraría su proximidad al cliente final y, por tanto, una mayor generación de crédito.

BENEFICIOS DE LAS MICROFINANZAS

A pesar de las críticas que se han realizado a las instituciones microfinancieras, existe un convencimiento bastante amplia acerca de los beneficios sociales y económicos que proporcionan, sobre todo en países como Bangladesh, en que los programas microfinancieros se han desarrollado más.

¿Cuáles son esos beneficios de las microfinanzas? No existe una lista única o definitiva, por lo que la selección que hemos hecho se ha basado en la relevancia que han tenido en la mejora de la calidad de vida de sus beneficiarios:

1. Aumento de ingresos de los hogares. Los servicios microfinancieros mejoran el nivel y calidad de vida de las personas pobres, al proporcionarles la financiación necesaria para actividades empresariales, de las que se deriva un aumento de los ingresos familiares. Aunque ese aumento de los ingresos no es automático, el crédito proporciona una base fundamental para la planificación y la expansión de actividades comerciales, artesanales, industriales o agrícolas, lo que permite a los clientes ahorrar, gestionar los flujos de efectivo y reducir la necesidad de vender activos en tiempos de crisis. Y, como hemos mencionado antes, el aumento en los ingresos puede traducirse en una mejor salud y nutrición, así como la capacidad de planificar el futuro del hogar y salir de la subsistencia del día a día.

El aumento en los ingresos de los hogares pobres puede traducirse en una mejor salud y nutrición, así como la capacidad de planificar su futuro y salir de la subsistencia del día a día.

2. Acumulación de activos. Debido al aumento de los ingresos, y a la posibilidad de ahorro y acceso al crédito, las microfinanzas pueden proporcionar los medios para que los pobres adquieran tierras, construyan o mejoren su casa, compren animales y bienes de consumo duraderos, o creen o amplíen sus empresas: en definitiva, que construyan un patrimonio. Según CGAP, diversos estudios han demostrado que los clientes que participan en el sector de las microfinanzas adquieren un mayor número de bienes de producción en comparación a los que no están involucrados.

Las microfinanzas pueden proporcionar los medios para que los pobres construyan un patrimonio.

3. Superación de las condiciones de pobreza. Con el aumento de los ingresos y la acumulación de patrimonio, los prestatarios pueden iniciar un círculo virtuoso de fortalecimiento financiero que lleva a superar las situaciones de pobreza. Según el Grameen Bank, el porcentaje de reducción de la pobreza llega a ser del 5% anual entre las personas participantes en sus programas.

Con el aumento de los ingresos y la acumulación de patrimonio, los prestatarios pueden iniciar un círculo virtuoso de fortalecimiento financiero que lleva a superar las situaciones de pobreza.

4. Protección frente al riesgo. Otro beneficio de las microfinanzas, ligado al punto anterior, es su capacidad para reducir la vulnerabilidad entre los pobres: al generar activos que pueden ser vendidos en caso de necesidad o que se pueden utilizar como garantía, pueden defenderse en periodos de crisis. Y esta menor vulnerabilidad permite a las personas de bajos recursos comenzar a valerse por sí mismos en la sociedad, es decir, ser autosuficientes.

Al generar activos, las personas de bajos recursos comienzan a valerse por sí mismos en la sociedad, es decir, ser autosuficientes.

En regiones donde la movilidad social de las mujeres es muy reducida y donde sus ámbitos de actuación en la sociedad son bastante limitados, las mujeres se vuelven más visibles y tienen una mayor participación en la esfera pública.

La estrecha colaboración entre las microempresas dentro de una misma línea de trabajo les proporciona ventajas competitivas, como la especialización y división de tareas o la atracción de clientes.

5. Empoderamiento de la mujer. Muchos programas microfinancieros tienen como grupo objetivo a las mujeres pobres, por su papel en los asuntos familiares y comunitarios. Según CGAP, varios estudios han documentado cómo el acceso a los servicios financieros ha mejorado la situación de la mujer en la familia y la comunidad. Las mujeres que participan con éxito en programas microfinancieros suelen tener mayor autoestima y más confianza en sí mismas. En regiones donde la movilidad social de las mujeres es muy reducida y donde sus ámbitos de actuación son limitados, las mujeres se vuelven más visibles y tienen una mayor participación en la esfera pública. Pueden tener también activos propios, incluidas la tierra y la vivienda, y desempeñar un papel más importante en la toma de decisiones, tanto dentro del hogar como a nivel comunitario y social. Y en zonas donde los programas de microcrédito han estado activos durante años, han disminuido los niveles de violencia contra la mujer.

6. Microclusters. Un *microcluster* es una agrupación de microempresas relacionadas entre sí –por actividad, zona geográfica, etc. –con el fin de obtener ventajas competitivas a través de la eficiencia colectiva. Las microempresas experimentan muchas veces problemas de tamaño y aislamiento; además, en ocasiones dependen de un patrocinio local, que puede no ser suficiente para apoyar el crecimiento del negocio a largo plazo. Por el contrario, los *microclusters* permiten superar estos inconvenientes, al menos en parte, porque la estrecha colaboración entre las microempresas dentro de una misma línea de trabajo les proporciona ventajas competitivas, como la especialización y división de tareas o la atracción de clientes.

En resumen, nos parece que los mejores estudios empíricos abonan la tesis de la eficacia de los programas de microcrédito, en lo relativo a la pobreza y al empoderamiento de mujeres. Autores expertos en la materia concluyen que hay una amplia evidencia de que las microfinanzas, sobre todo cuando se dirigen a las mujeres pobres, aumentan los ingresos y el ahorro, mejoran la nutrición y la salud, y empoderan a las mujeres, y que muchos programas de microfinanzas llegan a un gran número de los más pobres, al tiempo que cubren totalmente sus costes.

CONCLUSIONES

Los servicios de microfinanzas continuarán, sin duda, ampliándose. Como hemos visto, son un mecanismo que ayuda a aliviar la pobreza, contribuyendo al crecimiento económico y la creación del autoempleo y, a través de éste, al aumento de los ingresos de los pobres. Como cualquier herramienta financiera, las microfinanzas afrontan riesgos y desafíos. Sin embargo, pueden traer importantes beneficios económicos para las instituciones financieras, así como sociales para la población de baja renta. Y si se aplican con prudencia, honestidad y eficacia, pueden ser un elemento clave en la contribución de las instituciones financieras en la reducción de la pobreza.

Las microfinanzas son un mecanismo que ayuda a aliviar la pobreza, contribuyendo al crecimiento económico a la creación del autoempleo y, a través de éste, al aumento de los ingresos de los pobres.

BIBLIOGRAFÍA

- ACCION International (consultado el 10-11-2008) <http://www.accion.org>
- Arch, G. (2005) <<Microfinance and development: risk and return from a policy outcome perspective>>, *Journal of Banking Regulation*, 8(3), 227-245.
- Armendáriz de Aghion, B. y J. Morduch, (2005) *The Economics of Microfinance*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Consultative Group to assist the Poorest (CGAP)/The World Bank, (2006) <<Good Practice Guidelines for Funders of Microfinance>>. Washington DC, CGAP.
- Consultative Group to assist the Poorest (CGAP), (2004) <<Key principles of microfinance>>. Washington DC, CGAP.
- Cull, R. A. Demirgüç-Kunt y J. Morduch, (2007) <<Financial performance and outreach: a global analysis of leading microbanks>>, *Economic Journal*, 117, F107-F133.
- Cull, R. A. Demirgüç-Kunt y J. Morduch, (2008) <<Microfinance meets the market", Policy Research Working Paper nº 4630, World Bank, Policy Research Working Paper nº 4630.
- Grameen Bank. Banking for the poor (consultado el 10-11-2008) <http://www.grameen-info.org>
- Hossain, M. (1988) *Credit for Alleviation of Rural Poverty: The Grameen Bank in Bangladesh*. Washington, DC: International Food Policy Research Institute.
- IFAD (consultado el 05/02/2009) <http://www.ifad.org>
- Khandker, S.R. (2005) <<Microfinance and poverty: evidence using panel data from Bangladesh>>, *The World Bank Economic Review*, 19(2), 263-286.
- Kiva. Loans that change lives (consultado el 20/01/2009) <http://www.kiva.org>
- MicroBank. Banco Social de "la Caixa (consultado el 19-01-2009)
<http://www.microbanklacaixa.com/general>
- Morduch, J. (1999) <<The microfinance promise>>, *Journal of Economic Literature*, 37(4), 1569-1614.
- Morduch, J. (2000) <<The microfinance schism>>, *World Development*, 28(4), 617-629.
- Rhyne, E. y M. Otero, (2007) <<Microfinance matures: opportunities, risks, and obstacles for an emerging global industry>>, *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 2(1-2), 91-114.

Roodman, D. y U. Qureshi, (2006) <<Microfinance as business>>, Center for Global Development, ABN-AMRO Bank.

Opportunity International (consultado el 20-01-2009) <http://www.opportunity.org>

Prior, F. y A. Argandoña, (2009a) <<Credit accessibility and corporate social responsibility in financial institutions: the case of microfinance>>, *Business Ethics: A European Review*, próxima publicación.

Prior, F. y A. Argandoña, (2009b) <<Best practices in credit accesibility and corporate social responsibility in financial institutions>>, *Journal of Business Ethics*, próxima publicación.

Prior, F. y J. Santomá, (2007a) <<Modelo de distribución de servicios microfinancieros para los segmentos de bajos ingresos en los países en desarrollo>>, IESE Business School CIIF-CELA Estudio nº 43, marzo.

