

# Enfoques

No. 25

Enero 2004



La serie de Focus Notes (Enfoques) constituye el principal medio por el cual la CGAP divulga las prácticas óptimas en microfinanzas entre los gobiernos, los donantes y las instituciones privadas y financieras.

La versión en español, ENFOQUES, es el resultado del trabajo conjunto del CGAP y el BID.

**CGAP Secretariat**  
1818 H Street, NW  
Washington, DC 20433  
Tel: (202) 473-9594  
Fax: (202) 522-3744

Correo electrónico:  
CGAP@worldbank.org  
Página Web:  
www.cgap.org

**Banco Interamericano de Desarrollo**  
1300 New York Ave., NW  
Washington, DC 20577  
Tel: (202) 623-3056  
Fax: (202) 623-2307

Correo electrónico:  
SDS/MIC@iadb.org  
Página web:  
www.iadb.org/sds/mic



BID

## Inversión extranjera en microfinanzas: deuda y capital de inversionistas cuasicomerciales

### Introducción

Las instituciones microfinancieras<sup>1</sup> (IMF) sólo podrán proveer servicios financieros de alta calidad a un número masivo de pobres cuando hayan accedido a fuentes comerciales de financiamiento y depósitos. Las inversiones comerciales y cuasicomerciales son una fuente creciente y potencialmente importante de fondos para las IMF con buenas perspectivas. Para las instituciones microfinancieras que son elegibles para recibirla, la inversión extranjera puede ayudar a lograr economías de escala, movilizandando la inversión nacional y mejorando la gestión y gobierno de la IMF. Según un estudio reciente del CGAP sobre el volumen de inversión extranjera en las microfinanzas, los inversionistas extranjeros públicos y privados han asignado US\$ 1.000 millones a las microfinanzas y ya han comprometido cerca de US\$ 680 millones, en deuda, capital y garantías, para las IMF.

En el estudio, la inversión extranjera se define como la inversión cuasicomercial en capital, deuda y garantías que realizan las divisiones de financiamiento privadas de los organismos de donantes bilaterales y multilaterales (inversionistas para el desarrollo) y los fondos de inversión de administración privada y orientación social, financiados por capital tanto público como privado (fondos de inversión social). Si bien los fondos de inversión social son más pequeños que los fondos de inversión en desarrollo (porque administran cantidades mucho menores), su crecimiento es espectacular. Ambos tipos de inversionistas generalmente adoptan un enfoque comercial en el rigor del análisis y seguimiento de su inversión, pero no así en intentar maximizar las utilidades. Estos fondos asumen más riesgos y aceptan menos rendimiento de la inversión que los inversionistas puramente comerciales. El estudio no consideró donaciones, préstamos blandos de organismos de donantes tradicionales ni ninguna fuente local de financiamiento, como préstamos de bancos comerciales, emisiones de bonos y depósitos.

Basándose en las respuestas de los inversionistas extranjeros entrevistados, los resultados del estudio indican que:

- Casi 90 por ciento de la inversión extranjera de US\$ 1.000 millones proviene directa o indirectamente de fuentes públicas.
- El total de la inversión extranjera representa un pequeño porcentaje del total mundial estimado de préstamos microfinancieros vigentes suministrados por una serie de instituciones, incluyendo ONG, bancos comerciales, bancos estatales y postales, mutuales de crédito y otras entidades (US\$ 15.000 millones).<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Instituciones financieras intermediarias estructuradas como organizaciones sin fines de lucro, intermediarios financieros no bancarios y bancos microfinancieros, que proveen microcrédito y otros servicios financieros a los pobres.

<sup>2</sup> La suma de US\$ 15.000 millones es una estimación aproximada de las carteras de microcrédito combinadas de las instituciones que conceden micropréstamos, como las ONG, instituciones financieras no bancarias (IFNB), bancos estatales, bancos rurales, bancos postales, mutuales de crédito, cooperativas y otras instituciones. Casi la mitad de la cartera de préstamos de US\$ 15.000 millones está en manos de ONG, IFNB, mutuales de crédito y cooperativas. En el caso de algunos bancos rurales y agrícolas, se tuvo que considerar toda la cartera de préstamos de la institución, debido a la dificultad de separar los préstamos microfinancieros solamente. Esto quiere decir que la estimación probablemente sea un poco alta.

- Alrededor de 50 por ciento de la inversión extranjera corresponde a Europa Oriental y Asia Central y 28 por ciento a América Latina y el Caribe.
- Los instrumentos de deuda (préstamos comerciales y cuasicomerciales) abarcan 73 por ciento de la inversión extranjera total, estando muy por detrás el capital (20 por ciento) y las garantías (6 por ciento).
- Cerca de 70 por ciento de la inversión extranjera está denominada en moneda dura.
- Se prevé que el capital invertido en fondos de inversión social se duplique a unos US\$ 546 millones para mediados de 2004, de US\$ 270 millones a mediados de 2003.

## Alcance del estudio

Treinta y seis inversionistas para el desarrollo y fondos de inversión social ya existentes, más diez fondos de inversión social nuevos (ver el cuadro más abajo) fueron encuestados para determinar las siguientes características de su inversión en instituciones microfinancieras:

- Tamaño del fondo
- Enfoque geográfico
- Proporción de fondos comprometidos
- Instrumentos de financiamiento utilizados
- Moneda de la inversión
- Incrementos de capital esperados

Los datos para el estudio se obtuvieron del Microfinance Information eXchange (MIX)<sup>3</sup> y directamente de los inversionistas. También se invitó a los inversionistas para el desarrollo y a los administradores de fondos de inversión social a comentar sobre las conclusiones preliminares del estudio.

Los resultados que se presentan están basados en las respuestas de los 36 inversionistas para el desarrollo y fondos de inversión social que participaron en el estudio, a menos que se indique otra cosa. Por la naturaleza difusa y la constante evolución de la industria, la lista probablemente no contenga todas las fuentes de inversión extranjera para las microfinanzas. Aunque los fondos de inversión social se presentan como una sola categoría de inversionista extranjero, en realidad abarcan una variedad bastante amplia de instituciones. Los fondos se diferencian en su orientación hacia las ganancias, su nivel de financiamiento privado y su modelo comercial. Una investigación suplementaria permitiría clasificar mejor los fondos de inversión social y analizar su desempeño.

## Resultados del estudio

### *Volumen y origen de la inversión extranjera*

Al 30 de junio de 2003, los inversionistas para el desarrollo y fondos de inversión social del estudio habían asignado más de US\$ 1.000 millones para la industria microfinanciera. Alrededor de US\$ 900 millones eran fondos públicos provenientes de inversionistas para el desarrollo y US\$ 250 millones dinero público y privado de fondos de inversión social. Sin embargo, casi la mitad del capital invertido en los fondos de inversión social provenía de inversionistas para el desarrollo. Luego de hacer los ajustes necesarios, el dominio del financiamiento del sector público es evidente: US\$ 1.025 millones (89 por ciento) de inversionistas para el desarrollo contra US\$ 125 millones (11 por ciento) de participantes privados en fondos de inversión social. Entre estos participantes privados se encuentran individuos, fundaciones privadas, fondos de pensiones, compañías de seguros y otras instituciones.

---

<sup>3</sup> La página web del MIX es [www.themix.org](http://www.themix.org)

**Cuadro 1. Fuentes de inversión extranjera para las microfinanzas estudiadas (por categoría)**

Inversionistas para el Desarrollo	Fondos de Inversión Social	
<p><b>Multilaterales</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• BERF (Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento)</li> <li>• CAF (Corporación Andina de Fomento)</li> <li>• CFI (Corporación Financiera Internacional)</li> <li>• Fondo de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo)</li> <li>• Fondo Multilateral de Inversiones del BID (Banco Interamericano de Desarrollo)</li> </ul> <p><b>Bilaterales</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• BIO (Belgiische Investerings Maatschappij voor Ontwikkelingslanden)</li> <li>• DEG (Deutsche Investitionsund Entwicklungsgesellschaft)</li> <li>• FMO (Nederlandse Financierings Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV)</li> <li>• KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau)</li> <li>• Agencia de Crédito para el Desarrollo, de USAID (Agencia para el Desarrollo Internacional de los Estados Unidos)</li> </ul>	<p><b>En su mayor parte fondos de deuda</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Alterfin</li> <li>• Calvert Foundation</li> <li>• CORDAID (Catholic Organization for Relief and Development Aid)</li> <li>• Creditosud</li> <li>• Développement International Desjardins (Partnership Fund, FONIDI Fund)</li> <li>• Dexia Microcredit Fund</li> <li>• Etimos</li> <li>• Hivos-Triodos Fund</li> <li>• LA-CIF (Latin American Challenge Investment Fund)</li> <li>• Oikocredit</li> <li>• Luxmint-ADA</li> </ul> <p><b>Fondos de garantía</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FIG (Fonds International de Garantie)</li> <li>• ACCIÓN Latin American Bridge Fund</li> <li>• Deutsche Bank Microcredit Development Fund</li> </ul>	<p><b>En su mayor parte fondos de capital</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ACCIÓN Gateway Fund</li> <li>• AfriCap Microfinance Fund</li> <li>• IMI-AG (Internationale Micro Investitionen Aktiengesellschaft)</li> <li>• La Fayette Participations, Horus Banque et Finance</li> <li>• Opportunity International-Opportunity Transformation Investments</li> <li>• ProFund</li> <li>• SIDI (Société d'Investissement et de Développement International)</li> </ul> <p><b>Mezcla de fondos de deuda y de capital</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Open Society Institute</li> <li>• Sarona Global Investment Fund</li> <li>• Unitus</li> <li>• Triodos Fair Share Fund</li> <li>• Triodos-Doen Foundation</li> </ul> <p><b>Fondos nuevos (creados u operacionales en 2003)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• PlaNet Finance Revolving Fund</li> <li>• Deutsche Bank Fund</li> <li>• Microvest</li> <li>• Positive Fund</li> <li>• AIM (ACCIÓN Investments in Microfinance)</li> <li>• ShoreCap Fund</li> <li>• LA-CIF MFI Equity Fund</li> <li>• LA-CIF High Risk Fund</li> <li>• Unitus Debt Fund</li> <li>• Soros Fund</li> </ul>

Las fuentes extranjeras de financiamiento, incluida la inversión extranjera y las donaciones y préstamos subsidiados de los donantes, probablemente representen sólo un pequeño porcentaje del financiamiento de la cartera mundial de microcrédito de US\$ 15.000 millones. Aunque las donaciones y los préstamos subsidiados otorgados a las IMF en los últimos 5 a 10 años probablemente sumen alrededor de US\$ 5 a 10 mil millones, seguramente la mayoría de las IMF gastaron ese dinero en asistencia técnica y para cubrir su déficit operativo. Además, la mayor parte de las instituciones que conceden micropréstamos, tales como, los bancos estatales y las cooperativas, no son elegibles para recibir inversión extranjera y financiamiento de donantes o escogen no acceder a estas fuentes de financiamiento. Por lo tanto, la suma de US\$ 1.000 millones en inversión extranjera, más cualquier saldo remanente de fondos de donantes mantenidos por las IMF, probablemente parecerá muy poco al lado del ahorro interno, los préstamos bancarios nacionales y las utilidades retenidas, como fuente de financiamiento para la industria microfinanciera. Y aunque las donaciones extranjeras pueden ser un catalizador para el crecimiento de las instituciones microfinancieras jóvenes y para el fortalecimiento institucional, el equilibrio entre fuentes de capital extranjeras y nacionales suele cambiar a medida que la IMF madura.

**Cuadro 2. Inversión extranjera en microfinanzas por región (en millones de US\$)**

	<i>Europa Oriental/Asia Central</i>	<i>América Latina/Caribe</i>	<i>África</i>	<i>Este de Asia/Pacífico</i>	<i>Oriente Medio</i>	<i>Sur de Asia</i>	<i>TOTAL</i>
Inversionistas para el Desarrollo	547,9 (61,1%)	186,3 (20,8%)	57,8 (6,4%)	32,2 (3,6%)	34,1 (3,8%)	18,8 (2,1%)	877,2* (97,8%)
Fondos de Inversión Social	29,9 (11,8%)	138,3 (54,4%)	25,0 (9,8%)	9,5 (3,7)	2,4 (0,9%)	7,3 (2,9%)	212,4* (83,5%)
<b>TOTAL CAPITAL ASIGNADO</b>	<b>577,8 (50,2%)</b>	<b>324,7 (28,2%)</b>	<b>82,8 (7,2%)</b>	<b>41,7 (3,6)</b>	<b>36,5 (3,2%)</b>	<b>26,1 (2,3%)</b>	<b>1,089,5* (94,7%)</b>

En los casos donde no se declaran políticas o metas de inversión específicas, las asignaciones regionales reflejan las asignaciones de cartera efectivas.

\*Del total de inversión extranjera para microfinanzas, sólo alrededor de 5,3% no fue asignada por región. Los inversionistas para el desarrollo no asignaron US\$ 20,2 millones y los fondos de inversión social no asignaron US\$ 41,8 millones.

### Enfoque geográfico de la inversión extranjera

Como se observa en el Cuadro 2, casi 80 por ciento de la inversión extranjera para las microfinanzas se encuentra en Europa Oriental y Asia Central o está orientada hacia esa región, seguida por América Latina y el Caribe. Sin embargo, cuando se examinan las dos categorías de inversión extranjera por separado, surgen distintos énfasis regionales. Los inversionistas para el desarrollo se concentran en Europa Oriental y Asia Central, liderados por el Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento, que provee más del 40% del total de la inversión extranjera en microfinanzas por inversionistas para el desarrollo. Los fondos de inversión social han asignado más de la mitad de su capital a la región de América Latina y el Caribe.

Los mercados microfinancieros más grandes y más pobres recibieron relativamente poca inversión extranjera. Por ejemplo, el este de Asia, la región del Pacífico y el sur de Asia, donde vive el 66 por ciento de los pobres del mundo,<sup>4</sup> reciben sólo 5,7 por ciento del capital de los inversionistas para el desarrollo y 6,6 por ciento del capital de los fondos de inversión social. Una posible explicación es que las IMF en Asia han logrado conseguir financiamiento de los gobiernos y prestamistas multilaterales regionales a tasas de interés subsidiadas con mayor facilidad que las instituciones en otras regiones. Asimismo, muchas IMF rentables del este y sur de Asia tuvieron éxito en intermediar financiamiento de fuentes nacionales, incluidos depósitos y préstamos bancarios.

En África, según algunos administradores de fondos, el financiamiento de los donantes podría estar “desplazando” la inversión extranjera cuasicomercial en IMF rentables. Además, la mayor parte de las actividades microfinancieras de África occidental la llevan a cabo mutuales de crédito, cuya estructura no permite la inversión en capital social, y que generalmente utilizan los ahorros de los miembros para financiar sus operaciones de crédito.

### Proporción de fondos disponibles comprometidos por los fondos de inversión social

Las asignaciones regionales que aparecen en el Cuadro 2 no reflejan necesariamente el volumen de los compromisos (fondos desembolsados o reservados para ser desembolsados a IMF específicas). Aunque no hay datos sobre los compromisos de los inversionistas para el desarrollo, sí los hay sobre los fondos de inversión social que han comprometido aproximadamente 79 por ciento de la inversión extranjera asignada por región. Sin embargo, sólo alrededor de 41 por ciento de los fondos asignados a África están comprometidos. Esta diferencia puede explicarse en parte por el hecho de que el fondo AfriCap, responsable de una proporción importante del financiamiento asignado a la región, comenzó recién sus actividades de inversión y todavía no ha comprometido la mayoría de sus fondos.

Cuadro 3. Parte comprometida de la inversión asignada regionalmente por los fondos de inversión social (en millones de US\$)							
	<i>Europa Oriental/Asia Central</i>	<i>América Latina/Caribe</i>	<i>África</i>	<i>Este de Asia/Pacífico</i>	<i>Oriente Medio</i>	<i>Sur de Asia</i>	<i>TOTAL</i>
Monto comprometido	\$26,7	\$113,1	\$10,1	\$8,0	\$2,3	\$7,0	\$167,3
Porcentaje de monto comprometido	89,2%	81,8%	40,5%	84,5%	98,1%	95,5%	78,7%

En los casos donde no se declaran políticas o metas de inversión específicas, las asignaciones regionales reflejan las asignaciones de cartera efectivas. El total del capital asignado regionalmente, pero no comprometido, por fondos de inversión social es US\$ 45,1 millones (o 21,3% del capital total para microfinanzas proveniente de los fondos de inversión social).

Cuadro 4. Instrumentos utilizados para la inversión extranjera en microfinanzas (por tipo de inversionista)				
	<i>Deuda</i>	<i>Capital</i>	<i>Garantías</i>	<i>No especificado</i>
Inversionistas para el desarrollo	77,5%	16,7%	5,7%	0,1%
Fondos de Inversión Social	58,1%	32,5%	8,5%	0,9%
<b>CAPITAL TOTAL</b>	<b>73,2%</b>	<b>20,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>0,3%</b>

En los casos donde no se declaran políticas o metas de inversión específicas, las asignaciones regionales reflejan las asignaciones de cartera efectivas.

<sup>4</sup> Estrategia de Reducción de la Pobreza Rural en Asia y el Pacífico de FIDA, División de Asia, Departamento de Administración de Proyectos, febrero de 2002.

## Instrumentos financieros

La mayor parte de la inversión extranjera se hace mediante instrumentos de deuda, aunque los fondos de inversión social, especialmente los nuevos, se inclinan más hacia la inversión en capital. En parte, esta dependencia en la deuda refleja el hecho de que la mayoría de IMF no son sociedades por acciones. En general, los inversionistas todavía no están seguros del potencial que tiene la inversión en capital accionaria en esta etapa temprana de la industria microfinanciera, y ven a los instrumentos de deuda como la mejor manera de familiarizarse mejor con las operaciones y la gestión de las IMF. Además, la deuda garantiza un flujo constante de ingresos por intereses.

<b>Cuadro 5. Moneda de la inversión extranjera en microfinanzas (por tipo de inversionista)</b>			
	<i>Moneda Extranjera</i>	<i>Moneda nacional</i>	<i>No especificado</i>
Inversionistas para el desarrollo	74,7%	5,5%	19,8%
Fondos de Inversión Social	48,9%	20,0%	31,1%
<b>CAPITAL TOTAL</b>	<b>69,0%</b>	<b>8,7%</b>	<b>22,3%</b>

Para los inversionistas que no han declarado una política o metas de inversión específicas, las asignaciones de moneda reflejan las actuales asignaciones de cartera efectivas.

Algunos administradores de fondos de inversión social señalan que los inversionistas extranjeros tienden a perseguir las mismas instituciones. Alex Silva de ProFund, LLC, explica que “sobre todo en América Latina, las instituciones financieras internacionales (IFI) deberían cuidarse de no desplazar los fondos de inversión que ellos mismos han financiado, ni tampoco los inversionistas privados.”

### Moneda de la inversión extranjera

La inversión extranjera en instituciones microfinancieras es de modo predominante en moneda extranjera (ver cuadro 5).

Comparados con los inversionistas para el desarrollo, los fondos de inversión social han comprometido, proporcionalmente, cuatro veces más financiamiento en moneda local. Esto es lógico en vista de la mayor cantidad de inversión en capital social que realizan.

Muchas IMF que financian su cartera de préstamos en moneda nacional con obligaciones en divisas se encuentran frente a una posición cambiaria negativa bastante importante. El riesgo cambiario se puede cubrir mediante estructuras como los depósitos en divisas como garantía para respaldar préstamos bancarios locales, pero el costo de utilizar estas estructuras puede hacer que los préstamos extranjeros sean tan caros como las obligaciones en moneda local, e incluso más caros que ellos.

### Incrementos esperados del capital y tendencias en los fondos de inversión social

Los fondos de inversión social están creciendo a pasos agigantados: se proyecta que el capital se duplicará de mediados de 2003 a mediados de 2004 (de US\$ 270 millones a US\$ 565 millones), como resultado de un incremento en las asignaciones a fondos existentes<sup>5</sup> (US\$ 85 millones) y la creación de 10 fondos nuevos<sup>6</sup> (que esperan movilizar capital por un total de US\$ 210 millones). Los nuevos fondos de inversión social también parecen estar más orientados hacia el capital que los fondos ya existentes, con una división proyectada de 60:40 entre capital y deuda.

<sup>5</sup> Datos de 22 de 26 inversionistas.

<sup>6</sup> Los 10 fondos nuevos incluyen 3 fondos de deuda, 4 fondos principalmente de capital y 4 fondos de deuda y capital.

La industria contará muy pronto con su primer fondo de fondos. El Fondo Positivo invertirá la mayor parte de sus activos en otros fondos de inversión social centrados, principalmente, en las microfinanzas. Las asociaciones de inversión y donación, como Unitus y ShoreCap, integran otra categoría de fondos de inversión social de rápido crecimiento. Estos fondos mantienen servicios de donación dedicados a la asistencia técnica en montos de aproximadamente 20 por ciento del tamaño del capital del fondo. El financiamiento de asistencia técnica se provee a instituciones en las que el fondo invierte para crear los sistemas y las habilidades necesarios para aprovechar las inversiones de la mejor manera posible y así lograr escala.

Cada vez son más los fondos de inversión social que establecen las redes microfinancieras. Estas redes, que típicamente funcionan como un grupo de afiliados independientes, están creando divisiones de inversión para proveer financiamiento y apoyo en la gobernabilidad de las IMF, además de la asistencia técnica que la mayoría ya ofrece a las IMF afiliadas. Entre estos fondos se encuentran ACCIÓN Investments in Microfinance y Opportunity Transformation Investments de Opportunity International.

#### Cuadro 6. Redes en proceso de establecer fondos de inversión social

- ACCIÓN
- FINCA
- Opportunity International
- Women's World Banking
- World Vision

La creación de capacidades, junto con la inversión privada externa, puede ayudar a las instituciones microfinancieras a alcanzar la calidad de gestión y sistemas necesarios para expandirse y atraer más inversión. Además, los inversionistas de los fondos de inversión social pueden estar más tranquilos por la asistencia técnica ofrecida. Sin embargo, en la industria hay quienes sostienen que combinar la gestión, inversión, gobernabilidad y creación de capacidades de la red en la misma organización, también puede originar un conflicto de intereses. Una red cuya misión es obrar en beneficio de sus miembros, pero que al mismo tiempo busca retornos de inversión de algunos de ellos, podría quedar presa entre los intereses de sus afiliados y sus propios inversionistas. Los fondos de inversión social que ofrecen asistencia técnica financiada por donantes podrían estar tentados de comercializar esa asistencia a las IMF donde tienen inversiones. Algunos administradores de fondos de inversión social sostienen que si bien las donaciones de asistencia técnica son valiosas, combinarlas con inversión puede ser una señal para los inversionistas que buscan maximizar sus ganancias de que la inversión microfinanciera tiene que ser subsidiada o seguir siendo impulsada por los donantes.

Los pocos fondos de inversión social que son financiados íntegramente por el sector privado, tales como, Unitus y el Fondo de Microcrédito Dexia, son generalmente más transparentes sobre su desempeño que los fondos capitalizados con financiamiento público. En el caso de Dexia, alrededor de 55 por ciento del capital proviene de clientes privados individuales, 42 por ciento proviene de inversionistas institucionales, fondos de pensiones y compañías de seguros y 3 por ciento de fondos de inversión socialmente responsables.<sup>7</sup> Probablemente por el carácter privado de sus inversionistas, Blue Orchard Finance S.A., que se ocupa de administrar el fondo Dexia, publica trimestralmente un informe de desempeño señalando el rendimiento acumulado y anual y comparando los resultados con índices de mercados emergentes y tasas del mercado monetario.

## Conclusión

La inversión extranjera es un componente importante y cada vez más grande del financiamiento total para la industria microfinanciera, pero no puede compararse con las fuentes nacionales de fondos. Más de dos tercios de toda la inversión extranjera es deuda en divisas y alrededor de 80 por ciento está orientada a América Latina y Europa Oriental. En la mayoría de los países, el financiamiento nacional, mediante depósitos y préstamos bancarios, sigue siendo la fuente más importante de fondos para las microfinanzas.

<sup>7</sup> Blue Orchard Finance, S.A., Quarterly Newsletter (julio 2003), [www.blueorchard.ch/medialibrary/website/Newsletter\\_2003\\_07.pdf](http://www.blueorchard.ch/medialibrary/website/Newsletter_2003_07.pdf)

Si bien la inversión extranjera, al servir de catalizador del financiamiento local y aumentar la transparencia de las IMF, puede desempeñar un papel importante en mejorar su gobernabilidad, los beneficios que produce no se distribuyen equitativamente. Los inversionistas para el desarrollo suelen orientar sus actividades hacia las pocas instituciones maduras en las que invierten los fondos de inversión social, en lugar de concentrarse en otras IMF prometedoras, más pequeñas.

El volumen de inversión extranjera comercial en las microfinanzas sólo aumentará y llegará a mercados más profundos si los inversionistas y las IMF adoptan mayor transparencia y estandarización. Son pocos los fondos de inversión social que mantienen un historial, en parte porque no se han establecido formas de divulgación ni puntos de referencia estandarizados para comparar el desempeño de los distintos fondos. Aumentar la transparencia de los fondos de inversión social es esencial si han de comenzar a intermediar entre los inversionistas privados que buscan maximizar sus ganancias y las instituciones microfinancieras.

Anexo. Inversionistas encuestados						
Tipo	Nombre del fondo	Regiones de operación	% de moneda local	% de inversiones en capital	% de inversiones en deuda	% de garantías
<b>MÁS DE \$100 MILLONES</b>						
D	BERF	ECA	0%	6%	94%	0%
D	CFI	ECA, MENA, LAC, África, S Asia, E Asia	N/A	43%	57%	0%
D	KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau)	ECA, S Asia, E Asia, África, MENA, LAC	N/A	2%	86%	12%
<b>\$40-100 MILLONES</b>						
D	FMO	LAC, África, S Asia, ECA, E Asia	80%	20%	80%	0%
D	FOMIN – BID	LAC	29%	47%	53%	0%
S	IMI-AG	ECA, LAC, África, E Asia	0%	100%	0%	0%
S	Oikocredit	LAC, E Asia, África, ECA	21%	24%	74%	2%
<b>\$20-40 MILLONES</b>						
D	CAF (Corporación Andina de Fomento)	LAC	0%	19%	72%	9%
D	DEG (Deutsche Investitions - und Entwicklungsgesellschaft GmbH)	LAC, ECA, E Asia, África	0%	44%	56%	0%
S	Dexia Microcredit Fund	LAC, E Asia, S Asia, ECA, África	21%	0%	96%	4%
D	Fondo OPEP	África, LAC, Asia	0%	0%	100%	0%
S	ProFund	LAC	75%	75%	25%	0%
D	USAID Development Credit Authority	África, Asia y Cercano Oriente, LAC	N/A	0%	0%	50%
<b>\$10-20 MILLONES</b>						
S	AfriCap Microfinance Fund	África	N/A	100%	0%	0%
D	BIO	LAC, África, Asia	N/A	60%	40%	0%
S	Calvert Foundation	África, E Asia, S Asia, ECA, LAC	0%	0%	100%	0%
S	CORDAID (Catholic Organization for Relief and Development Aid)	África, E Asia, S Asia, ECA, LAC	N/A	0%	100%	0%
S	Hivos-Triad Fund	LAC, África, S Asia, MENA, E Asia	38%	25%	73%	2%

**Tipo:** D = Inversionista para el Desarrollo; S = Fondo de inversión social.

**Regiones:** ECA = Europa Central y Oriental y Asia Central; MENA = Medio Oriente / Norte de África;

LAC = América Latina; S Asia = Sur de Asia; SE Asia = Asia Sudoriental; E Asia = Este de Asia / Pacífico.

### Anexo. Inversionistas encuestados (cont.)

Tipo	Nombre del fondo	Regiones de operación	% de moneda local	% de inversiones en capital	% de inversiones en deuda	% de garantías
<b>\$10-20 MILLONES (cont.)</b>						
S	LA-CIF (Latin American Challenge Investment Fund)	LAC	N/A	0%	100%	100%
S	Open Society Institute	ECA, África	N/A	25%	25%	50%
S	Triodos-Doen Foundation	LAC, África, MENA, S Asia, E Asia, ECA,	25%	19%	77%	4%
<b>\$5-10 MILLONES</b>						
S	Développement International Desjardins (Partnership Fund, FONIDI Fund)	LAC (actualmente), África (proyectado)	N/A	28%	72%	0%
S	ACCIÓN Latin American Bridge Fund	LAC	0%	0%	0%	100%
S	Opportunity International – Opportunity Transformation Investments	ECA	0%	90%	10%	0%
S	Unitus	LAC, S Asia	N/A	6%	66%	28%
<b>\$1-5 MILLONES</b>						
S	ACCIÓN Gateway Fund	LAC	80%	100%	0%	0%
S	Alterfin	LAC, E Asia, África	1%	4%	96%	0%
S	CreditoSud	LAC (África, Asia proyectado)	0%	0%	100%	0%
S	Deutsche Bank Microcredit Development Fund	LAC, S Asia, ECA, E Asia, África	100% (préstamos subsidiarios)	0%	100%	0%
S	Etimos	Italia, LAC y África	N/A	N/A	N/A	0%
S	FIG (Fonds International de Garantie)	LAC, África	0%	0%	0%	100%
S	Luxmint-ADA	LAC, África	0%	10%	84%	6%
S	Sarona Global Investment Fund	LAC, ECA	0%	25%	75%	0%

**Tipo:** D = Inversionista para el Desarrollo; S = Fondo de inversión social.

**Regiones:** ECA = Europa Central y Oriental y Asia Central; MENA = Medio Oriente / Norte de África;

LAC = América Latina; S Asia = Sur de Asia; SE Asia = Asia Sudoriental; E Asia = Este de Asia / Pacífico.

<b>Anexo. Inversionistas Encuestados (cont.)</b>						
Tipo	Nombre del fondo	Regiones de operación	% de moneda local	% de inversiones en capital	% de inversiones en deuda	% de garantías
<b>\$1-5 MILLONES (cont.)</b>						
S	SIDI-Société d'Investissement et de Développement International	MENA, África, E Asia, ECA, LAC	20%	62%	38%	0%
S	Triodos Fair Share Fund	E Asia, LAC	100%	N/A	70%	0%
<b>MENOS DE \$1 MILLÓN</b>						
S	La Fayette Participations, Horus Banque et Finance	África, E Asia	N/A	100%	0%	0%

**Tipo:** D = Inversionista para el Desarrollo; S = Fondo de inversión social.

**Regiones:** ECA = Europa Central y Oriental y Asia Central; MENA = Medio Oriente / Norte de África;

LAC = América Latina; S Asia = Sur de Asia; SE Asia = Asia Sudoriental; E Asia = Este de Asia / Pacífico.