



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

EL DOBLE IMPACTO SOCIAL Y FINANCIERO DE LAS MICROFINANZAS: EL CASO DE MICROWD

Autor: Cristina Izquierdo Serrano

Director: Carlos Ballesteros García

I. RESUMEN

Las personas con escasos recursos no solo necesitan préstamos sino también una gama de servicios financieros que sean convenientes, flexibles, y de costos razonables. Las microfinanzas se convierten así en una herramienta poderosa para erradicar la pobreza mundial pues permite a quienes se encuentran excluidos de los servicios financieros tradicionales acceder de forma sostenible a un servicio adaptado y enfocado a sus necesidades. Logran así ir más allá de la supervivencia básica permitiendo a sus usuarios planear su futuro e invertir en mejores condiciones de vida para ellos y sus familias. Instituciones como Microwd favorecen el emprendimiento por parte de quienes tienen la capacidad, pero no los medios para hacerlo. Defienden así la posibilidad de obtener un impacto social y financiero pues con su actividad logran beneficiar al inversor, a la beneficiaria y a la propia institución.

II. ABSTRACT

People with scarce resources need not only loans but also a range of financial services that have to be convenient, flexible, and affordable. Microfinance thus becomes a powerful tool to eradicate global poverty by enabling those who are excluded from traditional financial services to sustainably access a service that is focused and adapted to their needs. They achieve to go beyond basic survival by allowing their users to plan their future and invest in better living conditions for themselves and for their families. Institutions such as Microwd encourage entrepreneurship by those who have the capacity but not the means to do so. They therefore defend the possibility of obtaining a social and financial impact since their activity benefits the investor, the beneficiary and the institution itself.

III. PALABRAS CLAVE

Microcrédito, sostenibilidad financiera, alivio de la pobreza, inclusión de la mujer, emprendimiento, rentabilidad e impacto.

IV. KEYWORDS

Microcredit, financial sustainability, poverty alleviation, women inclusion, entrepreneurship, profitability, and impact.

V. INDICE

1.	INTRODUCCIÓN.....	5
1.1.	Justificación	6
1.2.	Objetivo	7
1.3.	Metodología.....	8
1.4.	Estructura	8
2.	Las Microfinanzas a debate.....	10
2.1.	¿Qué son las microfinanzas?.....	10
2.2.	Orígenes del microcrédito.....	13
2.3.	Evolución del microcrédito del Banco Grameen	15
2.4.	Debates abiertos en microfinanzas.....	18
2.4.1.	Enfoque de “Alivio de la pobreza”	18
2.4.2.	Enfoque de “Autosuficiencia financiera”	19
2.5.	Microcrédito y género.....	20
3.	Impacto social de las microfinanzas a través de Microwd.....	23
3.1.	Crédito y empresario como solución	23
3.2.	¿Como opera Microwd?.....	24
3.2.1.	Su impacto en términos de desarrollo sostenible	26
3.2.2.	Selección de las mujeres extraordinarias	28
3.2.3.	Hacia un círculo virtuoso.....	29
3.3.	Casos de éxito	30
3.3.1.	Agentes beneficiados.....	32
3.3.2.	Sus aprendizajes.....	33
3.4.	Sus nuevas líneas de negocio	33
3.4.1.	Microseguros y planes de pensiones	35
3.4.2.	Vivienda social	35
4.	El doble impacto social y financiero de las microfinanzas: El caso de Microwd.....	36
4.1.	Funcionamiento del producto en Microwd	37
4.2.	Rasgos atractivos.....	39
4.2.1.	Diversificación.....	39
4.2.2.	Una clase de activo descorrelacionado	40
4.2.3.	Un rendimiento atractivo	40

4.2.4.	Distribución del riesgo	42
4.2.5.	Transparencia	43
4.3.	El equilibrio de Microwd	44
4.4.	Su respuesta ante las crisis.....	44
4.5.	Un negocio en auge.....	46
5.	CONCLUSIONES, LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN.....	48
	BIBLIOGRAFIA.....	51

VI. TABLA DE ILUSTRACIONES

Figura N°1: Tabla de diferencias entre las finanzas tradicionales y las microfinanzas

Figura N°2: Barreras de acceso a los servicios financieros

Figura N°3: Círculo vicioso de la pobreza

Figura N°4: El microcrédito como servicio microfinanciero

Figura N°5: Las mujeres como catalizadoras del desarrollo

Figura N°6: Objetivos para el desarrollo sostenible

Figura N°7: Scoring de Microwd

Figura N°8: Comparativa de los rendimientos históricos de los índices de inversión sostenible y de los tradicionales

Figura N°9: Funcionamiento de Microwd

Figura N°10: Tabla de amortización francesa de un microcrédito

Figura N°11: Diversificación geográfica de Microwd

Figura N°12: Diversificación sectorial de Microwd

Figura N°13: Comparación de la rentabilidad de Microwd frente al IBEX 35

Figura N°14: Comparativa de la rentabilidad de Microwd frente al MSCI

Figura N°15: Parámetros de Rendimiento Críticos

Figura N°16: Evolución del número de prestatarias e inversores

1. INTRODUCCIÓN

Este trabajo pretende analizar la contribución de las microfinanzas a la generación de impactos sociales y económicos a través del estudio de un caso concreto, el de una *fintech* llamada Microwd. En efecto, los programas de microfinanzas han ido creciendo y cobrando importancia en los esfuerzos para lograr los objetivos de desarrollo sostenible y de lucha contra la pobreza al facilitar el acceso a los recursos financieros a la población más pobre en todo el mundo. Según datos del Banco Mundial, alrededor de 2.500 millones de personas en el mundo no tienen acceso a los servicios financieros formales (Banco Mundial, 2018). Concretamente, en América Latina, una región de gran desigualdad e inestabilidad económica, la prestación de estos servicios destaca por su integración formal en el sistema financiero. Ha sido capaz de crear servicios viables para los que están en la base de la pirámide económica y social, sobrevivir y crecer en condiciones económicas adversas y convertirse en una parte rentable y de rápido crecimiento del sector financiero regulado. Actualmente, moviliza más de \$ 27.000 millones y atiende a más de 13 millones de usuarios. La cobertura geográfica ha pasado de 19 canales por cada 100.000 habitantes en 2007 a 118 en 2017. Es más, hay que destacar la creciente digitalización pues entre 2008 y 2018, las operaciones de banca móvil crecieron un 37 % en América Latina (Rodríguez, 2019). Además, se trata de una región con un gran potencial de crecimiento para las microfinanzas pues en comparación con otras regiones del mundo, la disponibilidad de crédito al sector privado es muy limitada, lo cual refleja el escaso desarrollo de sus mercados e instituciones. También, los gastos generales, los márgenes de interés y la volatilidad del crédito están entre los más elevados del mundo lo cual supone tanto un reto como una oportunidad para las IMF y los bancos interesados en las microfinanzas en esta región. Es importante destacar que las microfinanzas en América Latina se diferencian en ciertos aspectos de las de Asia, África o Europa del Este. Si bien la mayoría de los pioneros de América Latina comenzaron como instituciones privadas sin ánimo de lucro focalizándose en el microcrédito, recientemente pasaron a desarrollar también programas de ahorro, así como a expandir sus líneas de productos en áreas tales como la vivienda o los microseguros. Además, no se enfocan exclusivamente en los pobres, como si hacen las instituciones asiáticas y africanas. El énfasis pasa a ponerse en los no bancarizados en general. Es por todo esto por lo que América Latina se vuelve el área de interés de este trabajo.

1.1. Justificación

Una de mis motivaciones será el poder profundizar en algunos aspectos de las microfinanzas ya que se han convertido en un fenómeno de gran relevancia ya no solo como herramienta de desarrollo sino como tipo de inversión rentable. Su importancia se ha plasmado en un importante incremento de los estudios realizados en este ámbito, tanto en el plano académico como en el de las instituciones financieras, Organismos internacionales y agencias de desarrollo. Entre ellos, podemos destacar los estudios llevados a cabo por el Banco Mundial “UFA2020 *Overview: Universal Financial Access by 2020*” en el que se establecen objetivos en cuanto a inclusión financiera. También organizaciones como la OECD han realizado estudios como “*Development finance for gender equality and women’s empowerment: a 2021 snapshot*” sobre el empoderamiento de la mujer a través de las microfinanzas, tema en el que Bancos como el BBVA también han comenzado a focalizarse a través de sus Fundaciones. En mi investigación, aun no teniendo este tema como el principal, se hará una especial mención sobre la perspectiva de género. Veremos hasta qué punto garantizar el acceso al microcrédito a las mujeres se vuelve uno de los rasgos distintivos del éxito de algunas instituciones desde un punto de vista financiero y de desarrollo.

Además, se han llevado a cabo numerosos estudios sobre los diferentes enfoques microfinancieros de los que hablaremos en este trabajo. Existe una amplia discusión sobre la compatibilidad entre los objetivos sociales y financieros de las IMF, donde las opiniones son muy diversas sin haberse llegado aún a una conclusión clara y generalmente aceptada. Encontramos por ejemplo en REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos, el estudio de “*El enfoque financiero vs. El enfoque social del microcrédito. Un análisis comparativo mundial* (Cairó-i-Céspedes, 2015)” que nos proporciona una base teórica muy relevante para nuestro análisis. Presenta la existencia de dos grandes enfoques que explicaremos con detalle más adelante. En este sentido, mi investigación buscará, con el estudio de caso de Microwd, una *fintech* para mujeres desbancarizadas e inversores que buscan impacto, demostrar que es posible abordar los retos más importantes de la actualidad planteando soluciones empresariales y recordando que tanto el impacto social como la rentabilidad van de la mano. Para ello, me basaré en la definición de empresa social utilizada por Microwd según la cual una empresa se considerará social en cuanto beneficie a todos sus stakeholders y no solo en cuanto a la medición de su impacto social pues sabemos que es relativo. Irá por tanto en contra de la Teoría de Friedman que afirma

que la única responsabilidad de una empresa es aumentar sus beneficios generando solo ganancias para sus accionistas sin contar con la sociedad (Friedman, 1970). En definitiva, pondré como ejemplo de buenas prácticas, calidad de servicio y sobre todo transparencia a Microwd para romper el falso mito de que estas instituciones prestan servicios abusivos aprovechándose de sus clientes. Me centraré en Latinoamérica, un sector geográfico de renta relativamente baja y con un difícil acceso a los servicios financieros para demostrarlo.

1.2. Objetivo

En este sentido, trataré de responder a las siguientes preguntas en mi trabajo:

En primer lugar, sabemos que uno de los retos de las microfinanzas ha sido siempre la medición de su impacto. La falta de indicadores o códigos de conducta en la industria sobre el impacto social ha hecho que la medición de su impacto se haya centrado más en los aspectos financieros, donde sí que existen indicadores ampliamente aceptados planteando así dudas sobre su lado social. En este sentido, *¿Es compatible la obtención del doble impacto social y financiero a través de la inversión?*

En segundo lugar, hemos visto que existen dos enfoques teóricos. Por un lado, aquel cuyo objetivo descansa más en el alivio de la pobreza extrema y, por el otro aquel cuyo objetivo va ligado a la autosostenibilidad financiera y que por tanto se centra más en el desempeño de la eficiencia y la productividad de la entidad. Ambos se desarrollan teóricamente como alternativos el uno del otro, sin embargo, pretendo a través de mi investigación *ver si pueden ir de la mano, es decir complementarse para lograr un mejor resultado.*

Por último *¿Podríamos afirmar que existen unas condiciones de préstamo que permiten obtener mayor rentabilidad social y financiera?* Veremos a través del estudio de caso de Microwd cuáles son las mejores maneras de actuar en cuanto a tipo de cliente objetivo, cantidad prestada, número de prestatarios o condiciones de préstamo entre otros factores que tiene una IMF para lograr el doble impacto social y financiero.

1.3. Metodología

Para resolver la problemática de mi TFG, he querido basarme en el estudio de caso de Microwd, una *fintech* que conecta mujeres emprendedoras en Latinoamérica que solicitan un microcrédito con inversores que buscan rentabilidad económica e impacto social. Además, mi decisión de focalizarme en una institución concreta en vez de comparar varias viene de mi interés en poder ver concretamente cómo ha evolucionado la metodología de ésta y como han aprendido de sus errores para ofrecer un mejor servicio logrando así un mayor impacto tanto en términos económicos como sociales.

Es importante mencionar que, por un lado, para probar el enfoque social del fenómeno de las microfinanzas utilizaré una metodología cualitativa. Mediante la técnica descriptiva de recopilación de datos ya disponibles buscaré descubrir detalles que me ayuden a probar mis objetivos. Los datos utilizados serán todo lo que se describe o explica. Contaremos con diferentes estudios sobre el fenómeno estudiado, casos de éxito contados en primera persona e incluso entrevistas. Destacamos aquí la participación como informantes clave de dos trabajadoras de la Fintech, Cristina Oraá, encargada de la administración y de las finanzas de Microwd y Beatriz Tena de la Peña, encargada de las operaciones. Además, tendré acceso a diferentes entrevistas con su fundador a través de internet.

Por otro lado, para probar el enfoque financiero de las microfinanzas, contaré con datos cuantitativos facilitados por Microwd pues sabemos que este enfoque, a diferencia del anterior sí que es fácilmente medible pues existen indicadores generalmente aceptados. Esta metodología resultará esencial para poder cuantificar este fenómeno.

Todo esto me permitirá plasmar en mi trabajo tanto el doble impacto social y financiero como la manera de operar que diferencia a esta *fintech* microfinanciera de otras.

1.4. Estructura

Realizaré, en primer lugar, un estudio introductorio sobre la figura de las microfinanzas en sí mismas, explicando como surgieron y como han ido evolucionando con el tiempo, adaptándose a los intereses y necesidades de sus clientes. Además, hablaré aquí de los diferentes debates teóricos que existen en las microfinanzas para así entender en cuál se enmarca Microwd o si más bien los combina.

En segundo lugar, me centraré en el enfoque social de las microfinanzas para demostrar que éstas contribuyen a salir del círculo vicioso de la pobreza incidiendo directamente en el desarrollo de las comunidades. Utilizaré para ello el caso de Microwd en Latinoamérica como ejemplo y estudiaré sus rasgos distintivos.

Por último, me centraré en el enfoque financiero de las microfinanzas pues estas no buscan solo tener impacto social sino también una rentabilidad para los inversores. Veremos cómo estos servicios son cada vez más importantes y como su efecto es cada vez mayor. Mencionaremos también las características que este tipo de inversión ofrece a sus inversores, así como su historial de crecimiento.

2. Las Microfinanzas a debate

2.1. ¿Qué son las microfinanzas?

Para contextualizar mi trabajo de investigación, es importante empezar con una explicación de lo que son las microfinanzas pues es en el sector en el que se enmarca mi estudio. En este sentido, por microfinanzas entendemos una serie de servicios y herramientas destinadas a atender las necesidades de aquellas personas que, por diferentes razones, no pueden acceder al sistema financiero tradicional. Aunque es cierto que el concepto de las microfinanzas surge del de microcrédito, las microfinanzas comprenden un mayor número de servicios que van más allá del crédito pues incluyen otros como la captación de ahorros, transferencias de dinero, créditos hipotecarios y seguros entre otros (Nantik Lum, 2020).

Las microfinanzas se componen por tanto por dos elementos: los servicios financieros y los no financieros. Primero, los servicios financieros harán referencia a la gestión de solicitudes, entrega y seguimiento del microcrédito y, los no financieros reunirán aquellas actividades fundamentales para el buen funcionamiento de este servicio como son la formación, el asesoramiento y el acompañamiento de todos sus destinatarios (Nantik Lum, 2020).

Además, este fenómeno se caracterizará por un marcado carácter social que permitirá fomentar tanto el desarrollo como las capacidades de las personas a las que van dirigidas, así como empoderarse y hacerse dueñas de su propio futuro sin depender de la caridad.

A continuación, comparo las finanzas tradicionales con las microfinanzas con el fin de ver por qué estas últimas favorecen a los pobres o excluidos del sector financiero tradicional.

Figura 1: Tabla de diferencias entre las finanzas tradicionales y las microfinanzas

Área	Finanzas tradicionales	Microfinanzas
Metodología crediticia	<ul style="list-style-type: none">- Se basa en una garantía- Requiere documentación formal.	<ul style="list-style-type: none">- Se basa en las características personales- Cancelación de préstamo en pequeños pagos semanales o quincenales.

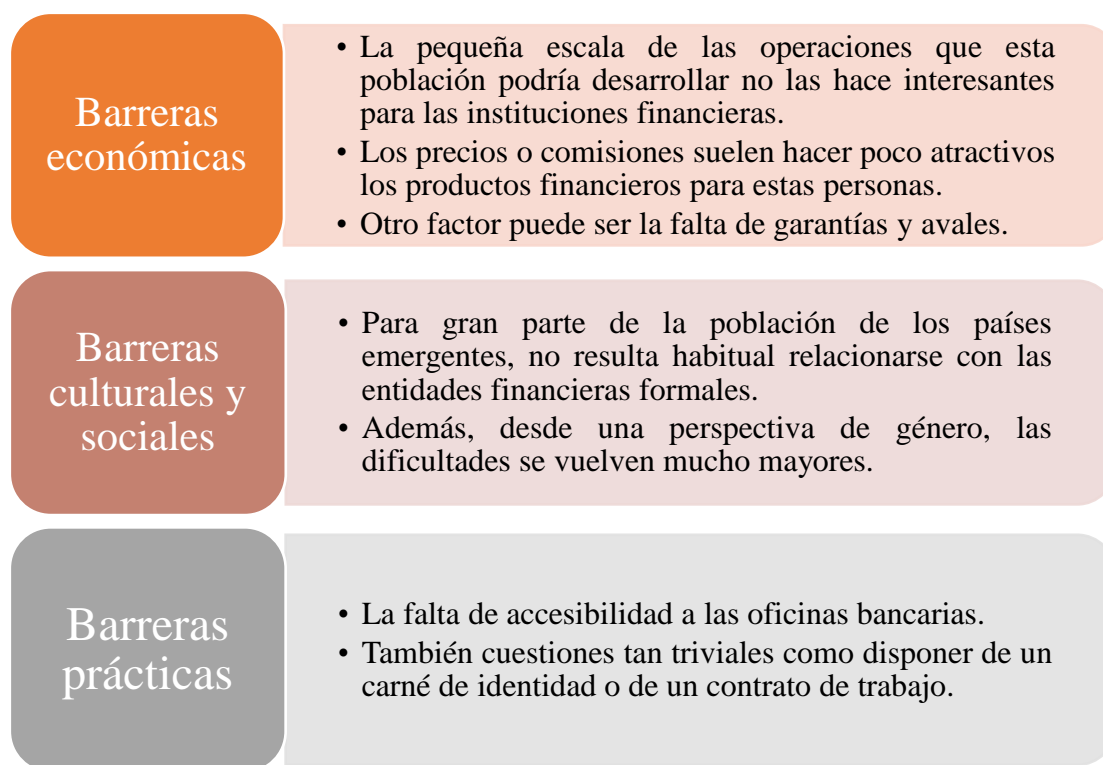
	<ul style="list-style-type: none"> - Cancelación de préstamo en cuotas mensuales, trimestrales o anuales. 	<ul style="list-style-type: none"> - Se conceden a muy corto plazo
Cartera de préstamos	<ul style="list-style-type: none"> - Cuantía variable y a veces significativa de los préstamos. - Garantías físicas 	<ul style="list-style-type: none"> - Montos más pequeños - A falta de garantía física, se emplean técnicas específicas que generan garantías implícitas.
Costos operativos	<ul style="list-style-type: none"> - Relativamente bajos - Gastos operativos variados: personal, infraestructura, servicios, publicidad, etc. 	<ul style="list-style-type: none"> - Costos más altos - Principalmente gastos de personal.
Estructura del capital y organización	<ul style="list-style-type: none"> - Accionistas con fines de lucro - Organización centralizada con sucursales en las ciudades - Institución privada autorizada por el órgano regulador existente. 	<ul style="list-style-type: none"> - Accionistas que buscan impacto social o diversificar su cartera. - Descentralizada: presencia en áreas con infraestructura débil (zonas rurales)
Fondeo	<ul style="list-style-type: none"> - Depósitos del público, líneas externas, obligaciones negociables, etc. 	<ul style="list-style-type: none"> - Principalmente subsidios o préstamos con facilidades. En etapas más avanzadas pueden captar depósitos generalmente de bajo monto.
Clientela	<ul style="list-style-type: none"> - Empresas formales e individuos asalariados con niveles de ingreso y educación medios – altos. - Prestan sobre todo a los hombres. 	<ul style="list-style-type: none"> - Empresarios e individuos de bajos ingresos, excluidos de la banca tradicional. - Sin documentación formal. - Mas tendencia hacia las mujeres.

Fuente: Adaptado de Jansson y Wenner (1997) y Rock y Otero (1996)

Como vemos, el negocio de las IMF tiene unas características particulares que favorecen a sus destinatarios. Nacen como respuesta a la falta de acceso al crédito por parte de millones de personas excluidas de los sistemas financieros formales por sus bajos ingresos o por la imposibilidad de presentar la documentación necesaria. Hacen posible que estas personas puedan también obtener financiación y aprovechar las oportunidades económicas que se les presentan (Nantik Lum, 2020).

Si bien es cierto que en todas las sociedades hay personas que no pueden acceder a los servicios financieros formales, en los países de renta media y baja, se trata de una situación habitual para una mayoría de la población. Entre las barreras que se encuentran para acceder a los servicios financieros podemos citar las que se reflejan en la figura 2.

Figura 2: Barreras de acceso a los servicios financieros



(Goira, 2009)

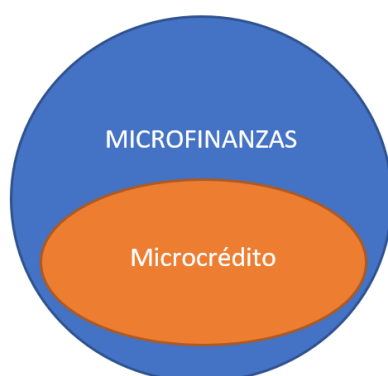
Es importante mencionar como la falta de acceso a la financiación formal suele generar dependencia hacia fuentes informales tales como los prestamistas no comerciales o los usureros que cobran unos intereses que pueden alcanzar el 10% mensual o incluso diario. Esto hace que estas personas encuentren dificultades a la hora de hacer frente al pago de los créditos y se vuelvan totalmente dependientes de estos prestamistas. Es aquí donde entra en juego el microcrédito para combatir la usura, ofreciendo una fuente de

financiación a estos empresarios al margen de los sistemas informales. Con estos, la concesión no estará guiada únicamente por la búsqueda de rentabilidad, como si lo hace la usura, sino que también se buscará obtener una utilidad social adicional (Oraa, 2019). Si bien es cierto que las tasas de interés aplicadas son algo superiores a las de las instituciones financieras tradicionales debido a la alta frecuencia de cobro y la asistencia técnica, dichos costos se han ido reduciendo con el tiempo debido a la práctica adquirida y a los avances tecnológicos cada vez más presentes en el sector.

2.2. Orígenes del microcrédito

Como ya hemos visto, las microfinanzas cubren un importante número de servicios entre los cuales se encuentra la provisión de microcréditos como vemos en la figura 3. Resulta importante su explicación pues es el servicio principal que ofrece la *fintech* microfinanciera en la que basaré mi trabajo de investigación. Por ello, procederé a explicar cómo surge este sistema, así como su evolución. Primero, cabe decir que los microcréditos, como parte de las microfinanzas, comparten su carácter social. Su principal objetivo es el dar apoyo a personas que quieren poner en marcha su propio negocio, es decir emprender. Se trata de un instrumento de financiación fundamental para muchas personas y su principal característica es que la decisión sobre su concesión se basa en la confianza y en la viabilidad del proyecto de emprendimiento presentado. Además, se presenta como una de las principales fuentes de financiación alternativas pues van dirigidas a personas excluidas del sistema bancario tradicional (Nantik Lum, 2020).

Figura 3: El microcrédito como servicio microfinanciero



Primero, es importante mencionar que en el territorio africano podemos encontrar antecedentes del microcrédito en los préstamos grupales o asociativos denominados “tontines”. Esta práctica consiste en la formación de un grupo de mujeres, en el que cada

una entrega una porción de dinero a veces preestablecida por el grupo y otras veces en función de lo que puedan aportar en el momento para después solucionar los problemas que pudiesen surgirle a cualquiera de los miembros del tontín. En efecto, se trata de fondos de ahorro donde cada miembro tiene carácter tanto de depositante como de prestatario, y donde ni se pagan intereses por los préstamos ni se remunera el ahorro. De éstos hay que destacar la cohesión social del grupo como factor clave de su éxito ya que se basa en la confianza y en la palabra dada de sus miembros. Todas las mujeres que utilicen dichos servicios se verán en la obligación de pagar la deuda en un plazo de tiempo determinado y fijado según las posibilidades de vida de la mujer en cuestión y del grupo del que forme parte (Garayalde, González Fernández, & Mascareñas Pérez- Iñigo, 2014).

Sin embargo, el microcrédito que se instaura en el siglo XX y en el que se han ido apoyando las instituciones de hoy en día suponen la inclusión de intereses. Su origen se remonta a 1974 en Bangladesh, cuando el economista Muhammad Yunus, entonces profesor de la universidad, puso en marcha una iniciativa que consistía en prestar dinero a mujeres pobres sin exigir ninguna garantía a cambio. La idea era que estas mujeres lo utilizaran en actividades productivas que les permitieran generar beneficios para, por un lado, devolver la cantidad prestada y, por el otro, mantenerse ellas y sus familias. Y es que lo que comenzó como un intento por ayudar a un grupo de personas creció hasta convertirse en lo que hoy conocemos como el Banco Grameen de Bangladesh, una institución microfinanciera y banco de desarrollo comunitario cuyo modelo se ha ido extendiendo a los países desarrollados o en vías de desarrollo hasta hacer del microcrédito un servicio mundialmente conocido y utilizado por diversas organizaciones públicas y privadas (Nantik Lum, 2020). En efecto, los datos demuestran el crecimiento de dicha institución. Ha pasado de prestar 27 dólares en sus inicios a movilizar más de 500 millones de euros al año en préstamos cuyo importe medio se sitúa en torno a los 100 dólares. Ha beneficiado a más de 5,2 millones de personas, de las cuales el 96% son mujeres (Fundación de las cajas de ahorros, 2005). En definitiva, se ha convertido en una herramienta eficaz para mejorar la distribución de la renta, favorecer el desarrollo social y económico y reducir la pobreza y la exclusión sacando así a los pobres del círculo vicioso de la pobreza en el que se encuentran (Nantik Lum, 2020).

El microcrédito consigue así, en apenas veinticinco años, convertirse en una herramienta que, según los especialistas, podría acabar con la pobreza en todo el mundo. Su desarrollo ha sido tan rápido y su éxito tan grande que en 1998 la Asamblea General de las Naciones

Unidas designó al año 2005 como el Año Internacional del Microcrédito. En este sentido, debemos destacar las palabras de Kofi Annan, secretario general de la ONU al decir lo siguiente:

El acceso sostenible a la microfinanciación ayuda a mitigar la pobreza por medio de la generación de ingresos y la creación de empleo, permitiendo que los niños asistan a la escuela y que las familias obtengan atención sanitaria, permitiendo que las personas tomen las decisiones que mejor se adapten a sus necesidades (Fundación de las cajas de ahorros , 2005).

Además, el Año Internacional del Microcrédito forma parte de una campaña que la ONU ha planteado más a largo plazo: Los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Estos plantean como meta para 2030 la Erradicación de la pobreza en todas sus formas en todo el mundo. En definitiva, el Año Internacional ha supuesto un hito en la historia del microcrédito al que es necesario seguir apoyando hasta ser capaces de alcanzar el Objetivo. Así mismo, Yunus y su proyecto terminaron por recibir numerosos premios entre los cuales se encuentra el Premio Nobel de la Paz por “*su lucha por una economía justa para las clases pobres*” (Fundación de las cajas de ahorros , 2005).

2.3. Evolución del microcrédito del Banco Grameen

Como hemos visto en el punto anterior, el microcrédito como tal comienza con el banco Grameen y es posteriormente replicado en distintos países. En este sentido, para comprender la evolución del microcrédito debemos hablar del funcionamiento y evolución de los servicios prestados por el Banco Grameen. Las principales características de los préstamos en su etapa inicial, a la que llamamos Grameen I eran las siguientes:

- Los préstamos consistían en pequeñas cantidades de dinero que se concedían sin garantías colaterales o avales. Dicha característica se mantuvo tras la reforma.
- Las transacciones se realizaban de forma sencilla, con un tipo de interés fijo anual, es decir que no se utilizaba ningún tipo de interés compuesto. Después, con el nuevo sistema se introdujo el tipo de interés decreciente.
- El pago de las cuotas se realizaba semanalmente lo cual permitía que su devolución se hiciera en cuotas más pequeñas.

- La posibilidad de recibir nuevos préstamos dependía de la devolución del primero y por tanto era un sistema de concesión progresivo.
- Para obtener un préstamo, el prestatario debía asociarse con otros prestatarios para así formar un grupo solidario. De este modo, se promovía la formación de grupos solidarios basados en una garantía mutua. Sus miembros se comprometían mutuamente a la devolución y cancelación del crédito y ejercían entre sí presión para que se efectuaran los correspondientes reembolsos.
- Se establecían préstamos generales destinados a actividades relacionadas con la creación de microempresas. Trabajaban para fomentar e impulsar el autoempleo en Bangladesh, característica que se sigue manteniendo a día de hoy (Flores, 2007).

A continuación, el Banco fue modificando su manera de operar haciéndola cada vez más flexible y adaptable a las situaciones concretas e introduciendo nuevos tipos de préstamo como los hipotecarios o los empresariales. El nuevo sistema pasa a denominarse Sistema General Grameen II y con este, se consiguió ampliar el plazo de amortización de los préstamos pasando a ser de 3 meses a incluso más de 3 años. Se establece además la posibilidad de renegociar la deuda individualmente, sin que la morosidad de uno de los miembros del grupo solidario pueda afectar negativamente al resto.

Por otro lado, en caso de que algún prestatario abandone, se intenta buscar cuál es la verdadera causa de impago ejerciendo presión sobre el miembro del grupo y ya no sobre el grupo solidario entero como se hacía con el anterior sistema. También se establece la posibilidad de renegociar la deuda manteniendo el tipo de interés mientras el principal aumenta. Esta característica ha permitido ayudar sobre todo a las zonas rurales (Flores, 2007).

Por otro lado, es importante destacar, que a pesar de estas nuevas características que han permitido una mayor flexibilidad a los usuarios, la morosidad se mantiene en tasas muy reducidas y es a los prestatarios morosos a quienes se aplican las nuevas condiciones del sistema General Grameen II, permitiéndoles así una nueva oportunidad para cumplir con sus pagos. No obstante, este sistema establece un techo máximo para flexibilizar los préstamos que dependerá de la actuación de los individuos, del grupo o del centro entre otros. También con el nuevo sistema se modifican los tipos de ahorro de la siguiente manera:

- Pasan de tener un tipo de interés del 8,5% para el grupo a ser individuales, es decir se separan las cuentas en cuentas individuales de ahorro.
- Se crean los ahorros especiales que podrán utilizarse cuando quieran. Los miembros podrán así dedicar una parte de sus ahorros al ahorro personal y otro al especial y se pagarán cada seis meses.
- Se establecen los depósitos de ahorro a 5 años con un tipo de interés de 11% y, por otro lado, los depósitos de ahorro a 10 años con un tipo de 9,5%.
- Se crea el sistema doble que consiste en dar la posibilidad de dejar el dinero durante 7 años en el banco y recibir el doble del principal. También los depósitos fijos en los que los prestatarios deciden el tiempo que mantendrán el dinero en ellos. Estos suelen destinarse a los niños o sus estudios entre otros (Flores, 2007).

Si bien los ahorros se implantan dentro de la metodología inicial del Banco Grameen en 1979, estos eran voluntarios y por tanto poco representativos. Sin embargo, a partir de la instauración del nuevo sistema GB II, se introducen algunos depósitos obligatorios para así fomentar el ahorro. Otro lo de los problemas que resuelven es el solucionar el caso de impago por fallecimiento del prestatario. Crean para ello unos seguros de vida que permiten cubrir sus deudas. Otra novedad son los préstamos para adquirir una vivienda o aquellos destinados a la escolarización para los que se preselecciona en función de su talento y del área a la que pertenecen. La cantidad aquí variará en función del nivel de estudios y el dinero será concedido a los niños, aunque serán los padres quienes se responsabilicen del mismo (Flores, 2007).

Como vemos, aunque todo surge con el microcrédito, los servicios prestados se van ampliando al ver las diferentes necesidades de los prestatarios. Se pasa así a hablar de Microfinanzas como término que engloba todos estos servicios y ya no solo el microcrédito. Además, tal y como hemos dicho antes, diversas organizaciones tanto públicas como privadas pasan a utilizar el modelo del Banco Grameen convirtiendo así al microcrédito en un servicio mundialmente conocido y utilizado. Sin embargo, como veremos a continuación, se han ido desarrollando en base a este modelo otros enfoques sobre los servicios microfinancieros.

2.4. Debates abiertos en microfinanzas

Ahora que hemos visto como surgen las microfinanzas, su funcionamiento inicial y la importancia del microcrédito como servicio fundamental para erradicar la pobreza, es importante ver los diferentes enfoques que se han ido desarrollando a nivel teórico pues la realidad es que al margen del enfoque de Yunus se han ido desarrollando otros. Si bien es cierto que el fin último de las microfinanzas es siempre el mismo, es decir el desarrollo local o alivio de la pobreza, existe un debate entre las diferentes formas de alcanzar dichos resultados. En este sentido, dos enfoques son los protagonistas del debate, diferenciándose según la elección de la población objetivo, los servicios adicionales que se ofrecen, las prioridades del microcrédito y el impacto generado en términos de reducción de la pobreza. Por un lado, el de “autosuficiencia financiera” también llamado “minimalista o institucionalista” y por el otro, el conocido como “alivio de la pobreza”, “Welfarista” o “integral” (Goira, 2009).

2.4.1. Enfoque de “Alivio de la pobreza”

Derivado del modelo del Grameen Bank que explicábamos anteriormente y representado por la Cumbre de Microcrédito, este enfoque es el más conocido y habitual. Se basa principalmente en la utilización del microcrédito para luchar contra la pobreza poniendo en primer plano la necesidad de llegar a “los más pobres entre los pobres”, especialmente las mujeres. Este enfoque confía en la capacidad de sus destinatarios para mejorar su situación a partir del crédito y la asistencia técnica, y resalta además de las mejoras económicas, las de autoestima o situación social de las personas a las que ayuda (Goira, 2009).

La aplicación de este enfoque implica por tanto otorgar a los prestatarios de las instituciones microfinancieras una combinación coordinada de servicios de microfinanzas y otros servicios de desarrollo para mejorar sus microempresas, ingresos y bienes, salud, nutrición, planificación familiar o educación entre otros. Se trata de un enfoque de prioriza el impacto en los más pobres y su alcance (Céspedes & Gómez González , 2015).

En definitiva, este enfoque no se guiará por criterios estrictamente económicos y por tanto tenderá a situar la rentabilidad en un segundo plano o únicamente como condición para seguir trabajando y llegando a más personas. Por tanto, se entiende que la institución deba

cubrir sus costes para subsistir, pero esto no implica que el objetivo sea maximizar el beneficio (Céspedes & Gómez González , 2015).

2.4.2. Enfoque de “Autosuficiencia financiera”

Frente al enfoque de “Alivio de la pobreza”, existe otra visión que prioriza la sostenibilidad de las IMF y su inserción en el sistema financiero como objetivo. Desde este enfoque, la idea es ofrecer servicios financieros sostenibles a sectores del mercado desatendidos que no serán necesariamente los más pobres. Su población objetivo serán por tanto los “menos pobres entre los pobres”. Además, la prioridad aquí es la necesidad de lograr una sostenibilidad financiera por lo que se insiste en la especialización en un solo servicio, el microcrédito, sin ofrecer otros complementarios ya que aumentarían los costes de la institución. Además, se espera que esta mejor intermediación sea positiva para los clientes, pero también para generar renta en esa economía. Se tendrán en cuenta aspectos económicos, tecnológicos y de viabilidad financiera que aseguren un buen estudio de proyectos, costes controlados o tipos de interés apropiados entre otros (Goira, 2009).

Debemos destacar los siguientes argumentos en defensa de este enfoque:

Primero, el hecho de que exija cierta sostenibilidad hace que tiendan a aprobarse únicamente los proyectos realmente viables, evitando así el endeudamiento de personas cuyos proyectos no resultarían viables y que sólo supondrían una carga o una pérdida para la institución. Se trata por tanto de priorizar aquellas iniciativas en las que los destinatarios tengan cierta capacidad emprendedora y por ello una aparente mayor viabilidad. Además, este enfoque parece incentivar la mejora del funcionamiento y de la captación de fondos locales por su empeño en eliminar la dependencia de los subsidios. Por último, es importante decir que el hecho de llegar a grupos con menores necesidades, que no son los más pobres no implica tener un menor impacto. La idea aquí es poder generar empleo mediante el apoyo a estas iniciativas para así favorecer a los hogares más pobres que quizá no estén tampoco preparados para asumir el rol de empresarios. En este sentido, lo que se pretende es que los grupos en situación de extrema pobreza se vean beneficiados de forma indirecta por ejemplo al ser contratados por pequeñas y medianas empresas que sí que acceden al crédito. Dicho planteamiento choca con el de la Cumbre del Microcrédito o de muchas ONGD que sí que trabajan de forma directa con los grupos más empobrecidos y hacen de éstos una prioridad (Goira, 2009).

En definitiva, este segundo enfoque se centra en lograr un sistema fiable y sostenible de financiación que, dé servicio a sectores hasta entonces desatendidos, pero con potencial de crecimiento. En este sentido, parece reflejarse un cambio desde el enfoque inicial de lucha contra la pobreza de Yunus. En realidad, ambos enfoques defienden la posibilidad de cubrir de forma apropiada las dos áreas: social y financiera. Sin embargo, mientras que en el enfoque de “Autosuficiencia financiera” lo fundamental era el crédito para impulsar actividades generadoras de ingreso, desde el enfoque de “Alivio de la pobreza”, el crédito se convierte en un servicio más que debe ir acompañado de posibilidades de ahorro y de otros servicios como medios de pago, microseguros, etc (Goira, 2009).

Lo que trataremos de investigar en este estudio será por cuál de los dos enfoques apuesta Microwd o si combina ambos para lograr un resultado mayor.

2.5. Microcrédito y género

Otro de los temas que abordan las microfinanzas es el impacto que puede tener sobre la mejora de la situación de la mujer en la sociedad ya sea permitiéndole un acceso a los recursos o bien mediante un empoderamiento que permita cambiar las relaciones de género. En este sentido, podemos distinguir tres paradigmas.

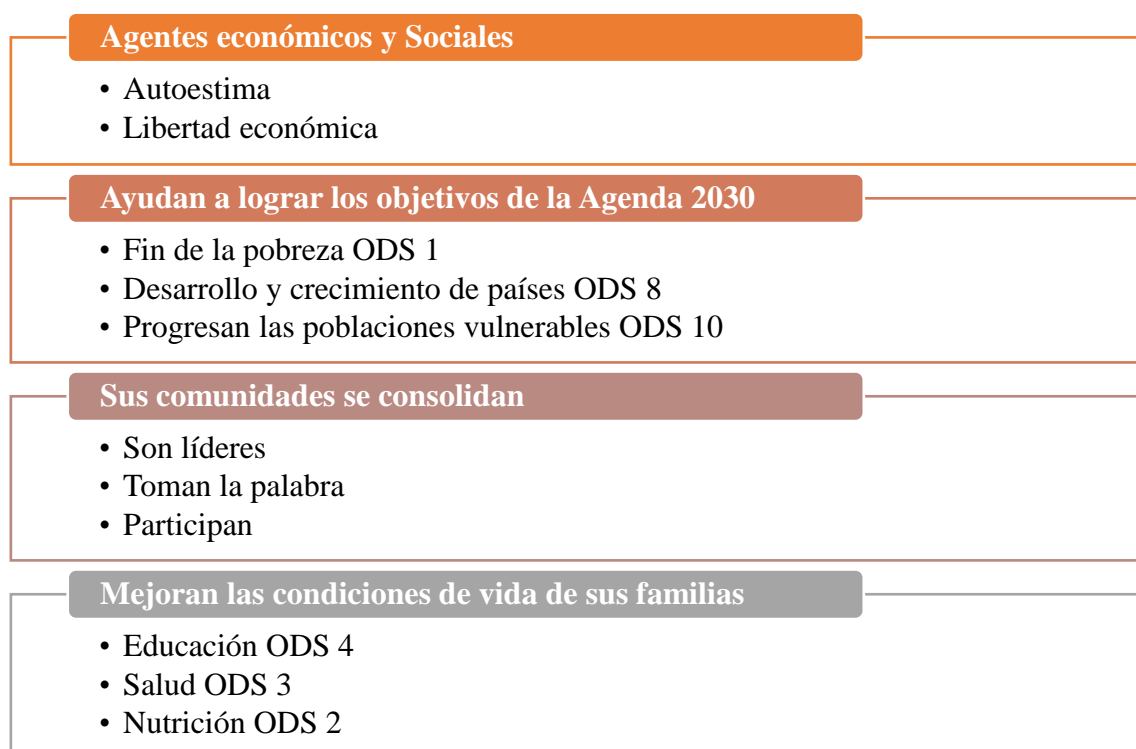
El primero sería el de la sostenibilidad financiera, vinculado al enfoque de “autosuficiencia financiera” que comentábamos en el punto anterior. En este, se relaciona el empoderamiento de la mujer con aspectos de tipo económico de tal forma que la sostenibilidad se medirá solo en base a la situación financiera de la entidad, que preferirá a las mujeres por el hecho de ser mejores clientes y no tanto por una cuestión de igualdad de género (Céspedes & Gómez González , 2015).

El segundo será el de la reducción de la pobreza e irá relacionado con el enfoque de “alivio de la pobreza”, donde el hecho de trabajar con mujeres vendrá justificado por el hecho de entender que la pobreza se concentra en ellas. Además, como responsables de sus hogares, el poder acceder a un crédito se verá reflejado en un aumento de su bienestar y desarrollo local (Céspedes & Gómez González , 2015).

Finalmente, el tercer paradigma será el de empoderamiento de las mujeres que se distinguirá de los dos primeros debido a su énfasis en la búsqueda de igualdad de género, usando el microcrédito como medio de empoderamiento económico, político y social de las mujeres. Este último podría decirse que combina los objetivos de los dos paradigmas

anteriores y destaca tres tipos de impactos positivos en relación con el género. Primero, desde un punto de vista financiero, se descubre que los créditos dirigidos a mujeres muestran una mayor tasa de reembolso por lo que se deduce que las mujeres son en general mejores ahorradoras. En segundo lugar, desde el punto de vista de desarrollo, la mujer representa un gran porcentaje de la población y son ellas quienes más ingresos destinan a la mejora del hogar o a sus hijos dejando en segundo plano el consumo personal. Por último, en cuanto al empoderamiento, se deduce que el acceso al microcrédito incrementa el poder de decisión de la mujer lo cual se ve reflejado en el aumento de su participación dentro del hogar en la toma de decisiones y en la planificación familiar. En este sentido, parece deducirse que el acceso de la mujer al microcrédito, tal y como vemos en la figura 4, le permite desarrollar actividades económicas que conllevan una ampliación de su campo de acción y de la toma de decisiones tanto en el ámbito personal como en el familiar llegando incluso a alcanzar la independencia económica (Céspedes & Gómez González , 2015).

Figura 4: Las mujeres como catalizadoras del desarrollo



En cualquier caso, esta relación positiva entre el crédito y la mujer ha llevado a entidades microfinancieras como Microwd a reconsiderar o reevaluar algunos de sus criterios a la hora de identificar a sus destinatarios. Cada vez son más las mujeres que acceden a los

microcréditos lo cual se evidencia en el informe BID (2003) y también en los programas del Banco Mundial (2012) (Céspedes & Gómez González , 2015).

3. Impacto social de las microfinanzas a través de Microwd

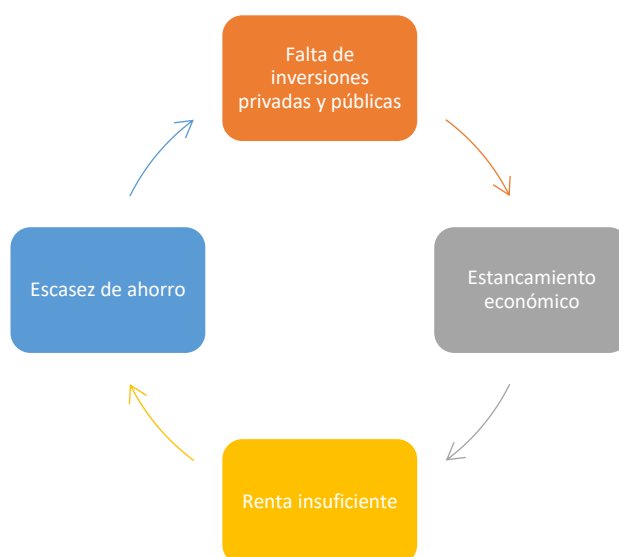
3.1. Crédito y empresario como solución

Ahora que hemos visto lo que son las microfinanzas y los diferentes enfoques que hay procederé a explicar su relación con el crecimiento o desarrollo económico de las comunidades en las que opera.

Según Joseph Schumpeter, en su Teoría del Desarrollo Económico plantea entre otros, dos actores fundamentales para el desarrollo: el primero sería el crédito y el segundo el empresario (Schumpeter, 1996). En este sentido, el microempresario sería quién generase el progreso a través del microcrédito, es decir, de una transferencia temporal de poder adquisitivo. Continuando con esta idea, estos dos actores contribuirían a la apertura de un nuevo mercado pues tanto el crédito como el microempresario están directamente relacionados con la mejora de la economía y el ingreso de nuevos agentes al ciclo productivo (Lacalle, y otros, 2010). Podemos así afirmar que esto constituye una sólida alternativa para lograr la superación de la pobreza y de la exclusión social.

En definitiva, los microcréditos surgen para romper la teoría del círculo vicioso de la pobreza que vemos a continuación a través de la figura 5.

Figura 5: Círculo vicioso de la pobreza



Fuente: elaboración propia en base a Microwd

En línea con lo enunciado por Schumpeter, cabe mencionar que dicha teoría, enunciada por el economista Ragnar Nurske viene a decir que los colectivos más pobres están sumidos a un círculo vicioso del cual no pueden escapar (Nurske, 1953). Sostiene que los más pobres destinan sus escasos ingresos enteramente al consumo y que por tanto están condenados a sobrevivir con baja productividad y formación de capital, bajos ingresos, poca capacidad de ahorro y por tanto escasos o nulos incentivos a invertir (Nurske, 1953). En este sentido, la única manera de romper este círculo vicioso y convertirlo en uno virtuoso es mediante la inyección externa de capital. Como hemos mencionado anteriormente, la experiencia en el sector microfinanciero demuestra que, a través de la obtención de microcréditos, las personas de bajos ingresos comienzan a emprender, ahorrar, realizar pagos y contratar otras herramientas financieras; en definitiva, movilizan la economía y mejoran sus condiciones de vida (Lacalle, y otros, 2010).

Es precisamente en esta visión en el que se basa Microwd. Además, tal y como veremos a continuación, esta *fintech* no se fijará directamente en el sector más pobre sino más bien en aquellos que hasta entonces habían estado desatendidos pero que sin embargo sí que tenían potencial de crecimiento y espíritu emprendedor. En este sentido se focalizará más la atención en la sostenibilidad de la Institución Microfinanciera para que sus iniciativas perduren y se puedan ofrecer más y mejores servicios a las personas excluidas del sistema financiero. Los buenos resultados financieros pasarán a ser indicativos de una gestión eficiente y de una buena selección de proyectos, evitando aquellos que no generen rendimiento suficiente. Por último, hay que destacar que, aunque sus servicios no lleguen necesariamente a los más pobres, estos hogares se verán beneficiados de forma indirecta a través del empleo generado.

3.2. ¿Como opera Microwd?

Como veníamos diciendo, para ejemplificar la eficacia de los microcréditos nos fijaremos en el caso de Microwd (Microwd, s.f.), *fintech* que fue fundada por Alejandro de León para otorgar microcréditos a mujeres desbancarizadas y demostrar a los inversores que buscan impacto que “invertir en una mujer en Perú es igual de rentable que una empresa del IBEX 35”. Microwd decide centrarse en este colectivo ya que las mujeres son en Latinoamérica el motor social de la economía y el hogar. Consideran que prestar a una mujer tiene un impacto positivo tanto en su familia como en la comunidad, y lo llaman el “círculo de influencia”. Además, es considerado a nivel global que la mujer

es más responsable que el hombre a la hora de repagar los créditos. Escuchando a estas mujeres, se dio cuenta de que lo que le estaban pidiendo para de verdad hacer progresar a su familia eran créditos que les permitieran invertir en crear un negocio. En este sentido, Microwd ofrece un producto muy distintivo. En un escenario en el que los competidores ofrecen intereses altos, avales y altos costes, Microwd presta de la siguiente manera:

- *Sin aval, pero con fiador* que funciona como símbolo de compromiso. Este responde ante el importe que falte por pagar por la prestataria una vez transcurran 2 años desde la entrega del microcrédito. Sin embargo, cada caso se analizará individualmente y podrán darse casos en los que no se exija finalmente el dinero.
- *Tipos de interés más bajos que la competencia (25% vs 70%)* quitando de este modo la mala fama al capitalismo y predicando la rentabilidad dentro del impacto social.
- *Selección minuciosa de las mujeres extraordinarias* a las que financian. A diferencia de otras microfinancieras que buscan prestar al mayor número posible de mujeres, Microwd selecciona a menos mujeres por comunidad, pero les dan la oportunidad de acceder a créditos más grandes mientras reciben formación y asesoramiento de emprendimiento. Eligen a las mujeres más serias, ambiciosas y emprendedoras. Consideran que para que el negocio de Microwd sea rentable, es necesario que el crédito medio de la cartera sea de 750\$ y por tanto lo eficiente es buscar buenas pagadoras y darles más cantidad. De esta manera, consiguen generar un impacto social y financiero mayor mientras controlan y mitigan los riesgos (Microwd, s.f.).

En definitiva, la base de la pirámide se convierte para Microwd en un aliado. Debido al desconocimiento sobre el funcionamiento de los sectores de bajos ingresos, esta *fintech* busca integrar a la población pobre en la cocreación de novedosos modelos de negocio y empresas con el fin de crear valor mutuo. La participación de aquellos que padecen el problema será esencial para aprender de ellos e integrarlos en la calidad de aliados en el diseño, configuración y funcionamiento de la actividad empresarial. La empresa privada pasa por tanto a ser un actor clave pues tiene las tres condiciones indispensables para dar respuesta a la pobreza a nivel mundial, poseen escala, permanencia en el tiempo, eficiencia y eficacia (Licandro, 2016).

Se vincula a través de este negocio la posibilidad de generar utilidades con la mejora de las condiciones de vida de la población de bajos ingresos. No obstante, la clave vendrá dada por la capacidad emprendedora y organizacional de este colectivo a la hora de diseñar modelos que logren superar las barreras económicas, geográficas, culturales y sociales que hasta ahora restringían tanto el acceso a ciertos bienes básicos como el poder adquisitivo de los pobres (Márquez, Reficco, & Berger, 2011).

3.2.1. Su impacto en términos de desarrollo sostenible

Debemos también destacar que, al hablar de que la misión social de Microwd tiene impacto en una comunidad no se habla en términos cortoplacistas sino de un mantenimiento en el tiempo para contribuir así a los Objetivos de Desarrollo Sostenible, creados en 2015 por el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). Como vemos a través de la figura 6, estos son una colección de 17 objetivos mundiales para reducir la pobreza, proteger el planeta y asegurar la paz para 2030. Pueden dividirse en dos categorías: los que abordan los desafíos medioambientales y los que se ocupan de mejorar la vida de las personas.

Figura 6: Objetivos para el desarrollo sostenible



En este sentido, Microwd se centra en esta segunda categoría y consigue actualmente tener impacto en 6 de los objetivos además de tomar éstos como estándar de concienciación social para el futuro próximo.

1. *Fin de la pobreza.* Los niveles de pobreza extrema en Latinoamérica han aumentado en los últimos años según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Esto hace más necesario que nunca proyectos como el de Microwd. Además, la pobreza es un problema directamente relacionado con los Derechos Humanos y, dentro de los objetivos establecidos por el PNUD para lograr el fin de ésta se habla de acceso a “*servicios financieros, incluida la microfinanciación*”.
2. *Hambre zero.* El apoyo a los pequeños agricultores es un reto prioritario para lograr este objetivo ya que las poblaciones rurales y apartadas son especialmente dependientes de estas producciones para salir adelante. Por ello, Microwd financia empleos relacionados con la ganadería y la agricultura.
3. *Educación de calidad.* Otro de los objetivos en los que incide directamente es el aumento de los recursos destinados a la educación para los menores que están a cargo de las emprendedoras a las que ayudan. Lo que hace Microwd es incentivar que las condiciones dentro de cada núcleo familiar permitan la inversión en materiales o matrículas entre otros y, concretamente logra que el 93% de las mujeres inviertan en la educación de sus hijos.
4. *Igualdad de género.* Su producto financiero se encuentra directa y exclusivamente orientado a las mujeres. El emprendimiento se convierte aquí en una herramienta de empoderamiento para este colectivo.
5. *Trabajo docente y crecimiento económico.* La inclusión financiera, aunque no implica directamente la erradicación de la pobreza, permite salir del estancamiento y conseguir un empleo mejor remunerado. El PNUD hace hincapié en “*fomentar la formalización y el crecimiento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, incluso mediante el acceso a servicios financieros* (Microwd, s.f.)” y es también donde se focaliza Microwd.
6. *Alianzas para lograr los objetivos.* Microwd conecta inversores en España con mujeres emprendedoras en Latinoamérica lo cual permite al inversor obtener una rentabilidad y a la prestataria obtener la financiación a adecuada para sacar adelante su proyecto. Entre las metas del PNUD encontramos la necesidad de “*movilizar recursos financieros adicionales de múltiples fuentes para los países en desarrollo*” (Microwd, s.f.).

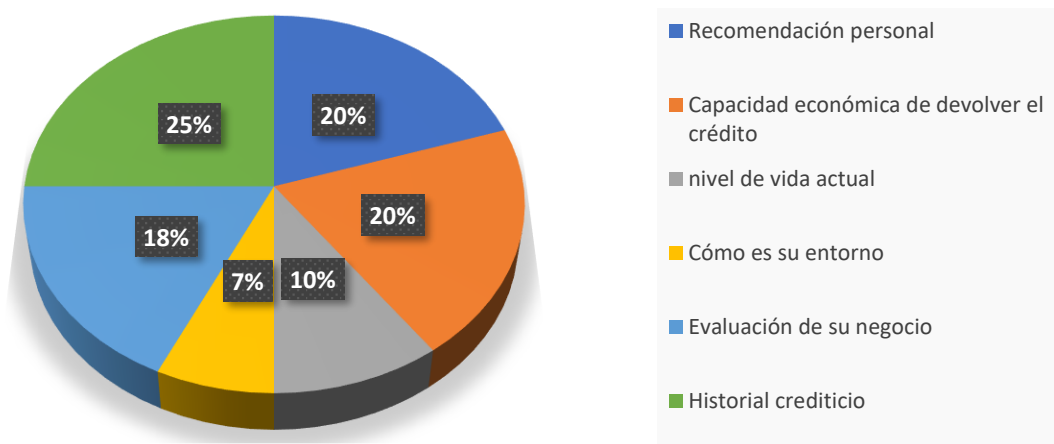
Además, no es sorprendente que los países emergentes tiendan a estar más lejos que los países desarrollados de alcanzar estos objetivos, especialmente los sociales. Suelen ser

países en los que gran parte de la población no tiene acceso a cosas tan básicas como el agua, la electricidad o la educación lo cual significa que hay un potencial mucho mayor para que los inversores capten las mejoras en el desempeño de estos objetivos en los países emergentes. Por tanto, las empresas que ayuden a resolver los problemas de los mercados emergentes podrían experimentar un crecimiento mayor y una rentabilidad potencialmente superior (Nègre & Delaplace , 2020). En definitiva, este es el terreno en el que instituciones como Microwd se están asentando para conseguir ese doble impacto social y financiero. Pero ¿Cómo puede Microwd asegurar la rentabilidad de los proyectos en los que invierte?

3.2.2. Selección de las mujeres extraordinarias

Microwd, a diferencia del enfoque originario de Muhammad Yunus no va directamente al primer escalón de la base de la pirámide sino al segundo para que después estas puedan emplear a las primeras como defiende el enfoque de “Autosuficiencia financiera”. En definitiva, buscan mujeres emprendedoras y con espíritu de liderazgo. Para conseguir que el negocio sea rentable crean un método para seleccionar eficazmente a las mujeres a las que financiar. Primero, Microwd se centra en la recomendación de líderes, cooperantes o referentes locales; Analizan también los ingresos esperados de la mujer con su familia y la protegen contra el sobreendeudamiento. Además, Microwd realiza un *scoring* matemático que contiene 77 variables para reducir el riesgo de impago y aumentar la posible rentabilidad que se agrupan según nos muestra a continuación la figura 7.

Figura 7: Scoring de Microwd



Fuente: Elaboración propia en base a Microwd

El modelo que siguen busca retener a las prestatarias y funciona de tal manera que cada crédito otorgado es más alto que el anterior. Esto resulta crucial para el desarrollo de cada proyecto (inversión en materiales y productos, creación empleo...). Pero ¿Qué pasa cuando la prestataria no realiza el pago de su crédito? En este caso, se les aplica una tasa de mora para que el inversor no pierda en ningún momento su rentabilidad. Será el fiador, como decíamos antes el que asuma el pago del crédito una vez hayan pasado 24 meses desde la fecha en que se le otorgó el crédito (Microwd, s.f.).

3.2.3. Hacia un círculo virtuoso

Si el problema para estas mujeres era la imposibilidad de acceso al sistema crediticio vemos que Microwd lo resuelve permitiendo que se elimine el estancamiento económico, y, sobre todo, que estas personas puedan obtener también rentas y ahorro. Esto se conoce como el círculo virtuoso de Microwd.

Sin embargo, Nurske siempre defendió que además de un círculo económico vicioso había también un círculo vicioso cultural y otro demográfico. El primero, estaría relacionado con una carencia educativa que impide el desarrollo y el segundo, con una alta natalidad y una sobrepoblación que producen miseria. Aquí es donde entra en juego la idea de que las microfinanzas por sí solas nunca podrían solventar el problema de la pobreza pues no se trata solo de un problema de carácter económico. En este sentido, Microwd cuenta actualmente con 5 verticales activas en su modelo de negocio y que veremos a continuación. Si bien empezaron otorgando solo microcréditos, a día de hoy están implementando y diseñando tarjetas de débito, microseguros, apoyo sanitario e hipotecas para la vivienda social. Con esto, contribuyen a su autoestima, su valor social y a su reconocimiento como persona aliviando aspectos de la pobreza no tanto relacionados con la renta, sino más bien con la dignidad (Oraa, Microwd, 2019).

Sin embargo, hay que destacar que estas nuevas líneas de negocio no encajan en la teoría del enfoque de “Autosuficiencia financiera” pues éste se centraba solo en la concesión de microcréditos sino más bien en el de “Alivio de la pobreza”. En este sentido, podemos afirmar que Microwd combina ambos enfoques desmontando el mito del enfoque de “Autosuficiencia financiera” que defendía que otorgar más servicios aumentaría sus costes reduciendo el beneficio de la institución. En definitiva, aunque la microfinanciación no es la solución única a la pobreza, puede ser un instrumento muy poderoso a la hora de reducirla. Tampoco lo serán la salud o la educación, es decir, no

existe una solución única, sino que la solución ha de incorporar muchas variantes de empoderamiento.

3.3. Casos de éxito

Para mostrar el funcionamiento de Microwd, a continuación, destacaré algunos de los casos de éxito de esta Fintech. Veremos a través de estos casos como el emprendimiento de estas mujeres extraordinarias contribuye a la creación de empleo y a la consiguiente ruptura del círculo vicioso de la pobreza del que hablábamos antes.

Primero, hay que destacar el caso de Lupita, una mujer extraordinaria que decidió emprender al crear una chocolatería en el Municipio de Campeche. Lupita decide tomar la receta de tabletas de chocolate de su abuela, quién le enseñó todo acerca del cacao, su selección y su manejo. Decide a continuación lanzar el producto, pero para ello, necesitaba un equipo. Una vez lo obtuvo necesitaban seguir vendiendo y, a medida que iban creciendo, aumentaron su personal. Además, expandieron la visión que se tenía del chocolate a través del boca a boca de los clientes consiguiendo así su expansión por otras comunidades. Eso les motivó a seguir creciendo y formándose para conocer todas las propiedades del cacao y así explotarlo lo máximo posible. Entre sus tareas destacan el establecimiento de puntos de venta, visitas, entrega de productos, supervisión de proveedores o realización de encuestas para así mejorar su producto. Se basan en estadísticas, experiencias pasadas y ventas anteriores para hacer proyecciones y calculan su producción mensual para no crear desperdicios y disminuir así las posibles pérdidas. Además, están comprometidos a hacer una marca sostenible por lo que no desperdician ninguno de sus productos. Reutilizan todos los residuos del cacao para productos como el té o las infusiones y también utilizan papel reutilizable. Por otro lado, es importante destacar su medio de comunicación ya que utiliza WhatsApp para contactar con sus clientes y tiene una App para realizar ventas a domicilio (Microwd, s.f.).



Otro caso de éxito sería el de Erika, que tiene una red de cosmética en el Municipio de Tacna. Se trata de una historia de superación personal pues ella es madre soltera y saca adelante a sus hijos gracias a sus propios negocios. Se dedica también a capacitar gente, es decir que ayuda a otras mujeres en sus negocios a parte de tener el suyo propio. Como ella cuenta, Microwd ha sido para ella y otras muchas mujeres una pieza fundamental para lograr su sueño de llegar a ser independiente gracias a sus negocios. Debemos destacar que actualmente, cuenta con 150 comerciales bajo su gestión. Además, durante la crisis del Covid-19 añadió un negocio de venta de pollos diversificando así su producción (Microwd, s.f.).



Por último, me gustaría destacar el caso de Jessica, una modista del Municipio de Chinandega que ha creado un producto innovador pues subasta los vestidos entre sus contactos por WhatsApp y diseña vestidos de forma personalizada en función de lo que busca el cliente final. Su negocio es de ropa, pero también de calzado y aseo. Si bien es

verdad que no cuenta con una amplia cartera de clientes, los que tiene son fijos y demandan mucho producto por lo que no necesita más para lograr el éxito. Decide de esta manera cuidar mejor a sus clientes dándoles el mejor trato posible (Microwd, s.f.).



En definitiva, estos son solo tres de los muchos casos de éxito de Microwd pero, gracias a ellos vemos que el objetivo de Microwd de lograr una rentabilidad tanto a nivel social como financiero se cumple. Estas tres mujeres fueron seleccionadas por contar con un espíritu de liderazgo y ser emprendedoras. Microwd les ayudó a expandir y profesionalizar su negocio a través de formaciones y asesoramiento y ellas consiguieron a su vez crear empleo en sus comunidades mientras ofrecían productos distintivos, útiles e innovadores. En este sentido, vemos que en efecto el círculo vicioso de la pobreza se rompe logrando el círculo virtuoso de Microwd.

3.3.1. Agentes beneficiados

Es importante destacar que si a las mujeres extraordinarias que trabajan con Microwd les va bien entonces la rentabilidad para los inversores también aumenta por lo que conseguimos un *win-win-win* para todos los agentes que intervienen, es decir para los *stakeholders*:

Por un lado, *Microwd* consigue ser sostenible a largo plazo sin tener que depender de donaciones o subvenciones. Alcanza además su objetivo social de ayudar a mujeres a mejorar sus negocios lo que a su vez repercute en sus condiciones de vida.

Por otro lado, *el inversor* recibe alrededor de un 7% de rentabilidad anual de media por su inversión. Además, sabe en todo momento donde ha invertido el dinero pudiendo hasta

conocer a la mujer a la que está ayudando y sabiendo el uso que hará de su dinero. En definitiva, Microwd permite al inversor involucrarse en todo momento y saber que su inversión tendrá un impacto positivo.

Por último, *la beneficiaria* será quién más gane en este proceso. Pasará de no tener acceso a los préstamos tradicionales a poder acceder a un crédito que le permita mejorar y expandir su negocio para así mejorar sus condiciones de vida y las de su comunidad.

3.3.2. Sus aprendizajes

A través de su experiencia en el terreno, Microwd ha sido capaz de aprender de sus errores sacando las siguientes deducciones:

Primero, han visto que resulta mucho más rentable y tiene más impacto el prestar mayores cantidades de dinero a menos mujeres. Dichas mujeres no deben estar en pobreza extrema pues en tal caso dedicarían el préstamo completamente al consumo y no sacarían beneficio. Además, no todas las personas presentan las capacidades y las ganas necesarias para ser emprendedores; en una misma comunidad Microwd se da cuenta de que hay un número limitado de mujeres extraordinarias con potencial para emprender. Se dan cuenta también de que prestando barato, sin garantías, ni penalizaciones muy elevadas y de forma más flexible consiguen atraer a un mayor número de mujeres.

Por último, descubren que estas mujeres ya tienen ciertos conocimientos por lo que no es necesario “enseñarles a pescar”, sino que hay que darles los medios para que lleguen a alcanzar la independencia.

3.4. Sus nuevas líneas de negocio

A parte de los aprendizajes explicados anteriormente, Microwd descubre también que las necesidades de sus mujeres extraordinarias no terminan al conseguir financiación para desarrollar un negocio, sino que tienen muchas otras necesidades aún por satisfacer. Entre otras cosas, descubren que algunos productos financieros tradicionales podrían adaptarse de la misma manera que los créditos para que este colectivo pueda también disfrutar de su uso.

En efecto, con los microcréditos tal y como defendía el enfoque de “Autosuficiencia financiera” se da solución a la falta de acceso de ciertos colectivos a los créditos

tradicionales, pero Microwd decide desarrollar dos nuevas líneas de negocio. Por un lado, sacan microseguros y planes de pensiones y, por el otro comienzan a promocionar y financiar viviendas sociales. Tales productos serán una adaptación de los productos tradicionales a las especificaciones del colectivo al que van a ir dirigidos. Irán destinados a los empresarios que se encuentren excluidos del sector financiero tradicional por sus bajos ingresos y que por tanto cuenten con una escasa o ausente educación financiera. Son para un cliente que se encuentra cultural y socialmente distanciado del mercado tradicional de seguros, pensiones y promoción de la vivienda y que por ello suele depender de mecanismos informales para la gestión del riesgo y el ahorro futuro. En este sentido, contarán con las características apropiadas para que el cliente al que van dirigidos, en este caso las mujeres extraordinarias de Microwd, puedan acceder a ellos fácilmente. En definitiva, serán productos simples, flexibles, inclusivos, innovadores y consistentes que permitirán al igual que el microcrédito, ser rentables para todos los agentes (Microwd, s.f.). Además, tal y como mencionábamos anteriormente, el añadir estos nuevos servicios hace que Microwd apueste fuertemente por el segundo enfoque, aunque mantenga algunas características del primero y permita demostrar que éstos pueden en realidad complementarse.

Tendrán que simplificar en todo lo posible sus pólizas y contratos, las modalidades de cobro de las cuotas y primas, la gestión de declaración o las cláusulas de salida entre otras cosas. Tendrán que ser asequibles dados los bajos ingresos del colectivo al que van dirigidos. Las primas, contribuciones e hipotecas serán de bajo coste y mantendrán la buena calidad del producto. Para ello, minimizarán los costos administrativos y operativos y mantendrán el control para evitar las prácticas fraudulentas. Contarán con la tecnología para aumentar la eficiencia de la cadena de valor y para mejorar el material pedagógico destinado a la educación financiera de las mujeres extraordinarias. Por último, considerando los ingresos posiblemente irregulares del consumidor de estos productos, tendrán que establecerse modalidades y plazos flexibles para el pago de las primas o cotizaciones (Microwd, s.f.).

A continuación, detallo las características de los nuevos servicios ofrecidos para ver como éstos se adecúan al igual que el microcrédito al sector al que van dirigidos.

3.4.1. Microseguros y planes de pensiones

Al igual que todo emprendedor, las mujeres extraordinarias necesitan protegerse contra los riesgos a los que se suelen enfrentar y por ello Microwd decide desarrollar microseguros también. Las primas suelen ser bajas, pero son proporcionales a la probabilidad y costo del riesgo involucrado. En cuanto a las micropensiones, se trata también de un producto de ahorro flexible que va a permitir a las mujeres emprendedoras de Microwd dedicar una cantidad periódica de sus ingresos al ahorro para poder afrontar la vejez con ciertas garantías económicas (Microwd, s.f.).

3.4.2. Vivienda social

Una de las necesidades más urgentes que identificó Microwd fue la ausencia de acceso a una vivienda digna por muchas de las personas a las que ayudan. Entre las barreras a las que se enfrentan estos colectivos encontramos la falta de oferta en el mercado local de productos asequibles para sus ingresos o la imposibilidad de acceder a la financiación. Esto les obliga a tener que ahorrar el coste total de la construcción de la casa y del terreno y hace que finalmente sea imposible para la mayoría obtener una vivienda digna. El resultado es que las familias terminan viviendo en las viviendas de sus padres o parientes cercanos en espacios reducidos y contribuyendo a un deterioro de las condiciones de salud física y mental de toda la comunidad.

En este sentido, Microwd decide crear un producto ajustado a las necesidades del cliente al que va dirigido. Las casas deben contar con un tamaño mínimo de 40 metros cuadrados además de una parcela independiente de unos 100 metros cuadrados. Deben tener agua corriente, instalación eléctrica completa y aseos. Y, lo más importante, dados los bajos e irregulares ingresos del cliente objetivo, el coste total de la hipoteca no podrá ser superior a los 200 \$ mensuales ni superior a 15 000 \$ en total. Cumplirá la característica de ser asequible sin sacrificar la satisfacción de una necesidad tan básica como el acceso a la vivienda (Microwd, s.f.).

Además, para medir el impacto social y económico de estos nuevos productos Microwd realizará entrevistas para medir el cumplimiento de los objetivos de desarrollo sostenible en los que incide. También contarán con horizontes temporales semestrales como son los márgenes de operación, la satisfacción del cliente con cada producto, el número de productos vendido y el total de ingresos por cada línea de negocio (Microwd, s.f.).

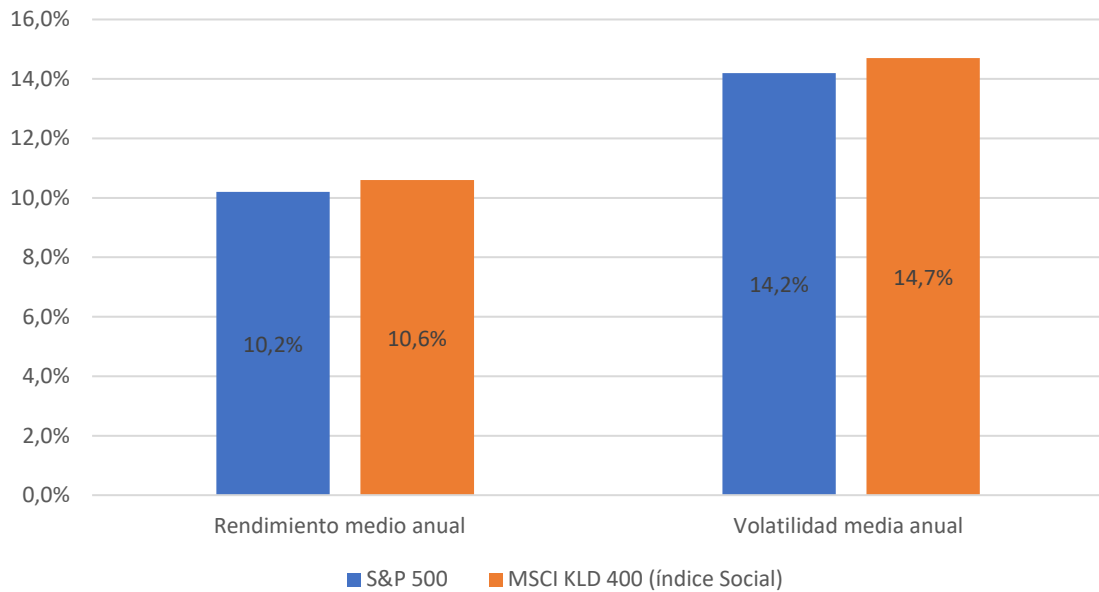
4. El doble impacto social y financiero de las microfinanzas: El caso de Microwd

Aun siendo un producto que nace con esencia social, Microwd busca ser al mismo tiempo rentable para así crear situaciones *win – win - win*, en las que ganan tanto el inversor como la emprendedora y Microwd. No es una ONG, prestan dinero procedente de familias españolas que también necesitan prosperar gracias a los intereses que reciben por su dinero. El inversor no invertirá por caridad, sino que será una persona que ha ahorrado y que necesita que la mujer repague su crédito para poder vivir. Le importarán por tanto el rendimiento y el riesgo asociados a la inversión y esperará una rentabilidad acorde a este último. En este sentido, la *fintech* cuenta con distintos perfiles de inversor. Primero, uno más *retail* que invierte con un fin social y luego, otro más institucional y sofisticado que lo que busca es diversificar su cartera. Como hemos dicho, no siempre es necesario sacrificar la rentabilidad por un impacto social. Las empresas gestionadas de forma sostenible pueden experimentar:

- Una menor exposición a ciertos riesgos ambientales, sociales y/o de gobernanza que podrían tener un impacto material en los resultados financieros.
- Una mayor eficiencia operativa, que permite ahorrar costes a largo plazo.
- Y, una mejor reputación, que se ha vinculado a una mayor lealtad de los clientes.

Además, si comparamos los rendimientos históricos de los índices de inversión sostenible y de los tradicionales observamos que la inversión sostenible no supone un lastre para el rendimiento como podríamos pensar. El siguiente gráfico muestra que el MSCI KLD 400 Social y el índice S&P 500 generaron rendimientos y volatilidad similares durante 29 años hasta noviembre de 2019 (UBS, 2020).

Figura N° 8: Comparativa de los rendimientos históricos de los índices de inversión sostenible y de los tradicionales



Fuente: Elaboración propia en base a UBS

4.1. Funcionamiento del producto en Microwd

Es importante explicar cómo funciona el producto que ofrece Microwd para entender de dónde procede la rentabilidad obtenida. La *fintech* realiza su actividad a través de equipos locales, principalmente entidades sin ánimo de lucro, asociaciones, fundaciones, etc. Los equipos locales son quienes se encargan de adoptar y promover el proyecto de acuerdo con las directrices anteriormente detalladas. Una vez aprobada la eficacia de una comunidad y tal y como muestra la figura 9, Microwd constituye su propio vehículo de inversión y será el fondo de Inversión Colectiva de tipo cerrado (FICC), lanzado en 2020 y autorizado por la CNMV, el que invierta en estos vehículos. Su objetivo será poder alcanzar la cifra de 10 millones de euros en un año mientras da soporte a 40.000 micropréstamos generando en torno a 100.000 nuevos puestos de trabajo en diferentes Comunidades de Latinoamérica (Microwd, s.f.).

Figura 9: Funcionamiento de Microwd



A efectos contables los microcréditos con cuotas fijas pertenecen al sistema de amortización francés. Las cuotas por pagar por la prestataria serán fijas y el porcentaje teórico sobre el nominal financiado será de 25% de media. Los primeros 2 meses serán de carencia y los 10 siguientes la prestataria repagará la cuota mensual fija que se le indique y que se irá poniendo a disposición del inversor en su cuenta de Microwd. Además, es importante destacar que la tasa aproximada de recuperación de los créditos es del 98% lo cual aporta confianza y seguridad a los inversores (Microwd, s.f.).

A modo de ejemplo, a continuación, en la figura 10 se muestra una tabla de amortización francesa de un microcrédito de 1000 dólares:

Figura 10: Tabla de amortización francesa de un microcrédito

Nº Mes	Tipo Interés (%)	Cuota	Amortizado	Interés	Capital Pendiente
0	0,00	0,00	0,00	0,00	1000,00
1	36,86	0,00	0,00	30,72	1030,72
2	36,86	0,00	0,00	31,66	1062,38
3	36,86	125,00	92,37	32,63	970,01
4	36,86	125,00	95,20	29,80	874,81
5	36,86	125,00	98,13	26,87	776,68
6	36,86	125,00	101,14	23,86	675,54
7	36,86	125,00	104,25	20,75	571,29
8	36,86	125,00	107,45	17,55	463,84
9	36,86	125,00	110,75	14,25	353,09
10	36,86	125,00	114,15	10,85	238,94
11	36,86	125,00	117,66	7,34	121,27
12	36,86	125,00	121,27	3,73	0,00

Fuente: Elaboración propia en base a Microwd

En este sentido, se establece una relación de negocio entre el inversor y la emprendedora. No se trata de una ayuda o donación. Estas mujeres tienen que ver que, el inversor está invirtiendo su dinero para ayudarlas a salir de la pobreza, pero a cambio espera recibir su dinero de vuelta con unos intereses que formarán su rentabilidad. Además, Microwd, siendo el intermediario entre ambas partes incurrirá en ciertos costes a los que tendrá que hacer frente. Entre ellos encontramos el marketing y la captación de clientes, la gestión

de riesgos y diversificación de la cartera, la medición del impacto, la selección y el seguimiento de las emprendedoras o la recepción y envío de la transferencia entre otros.

Por otro lado, es necesario explicar que Microwd cuenta con un fondo de garantía de impagos al que dotan con un 4% de todas sus inversiones por lo que si ya la tasa de impago es muy baja (2,7%), el 100% de sus inversores hasta ahora ha recibido su principal más el porcentaje correspondiente de intereses. Esto se debe a que el socio y el equipo local se involucran y conocen a las comunidades y a las emprendedoras en particular, les dan formación, planificación y contabilidad, primando siempre la calidad frente a la cantidad (Microwd, s.f.).

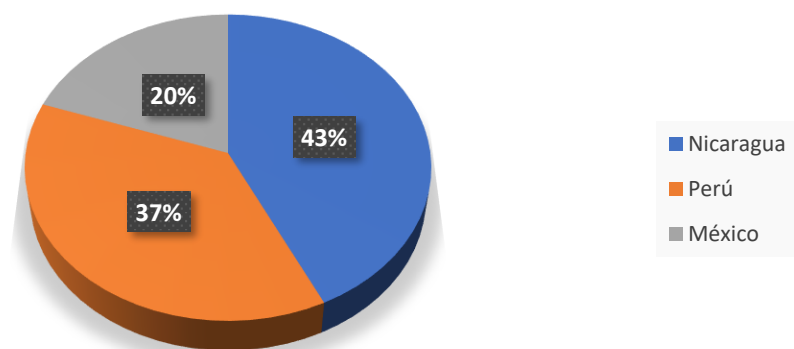
A continuación, procedo a explicar las características que hacen que el producto de Microwd resulte atractivo en términos económicos para el inversor.

4.2. Rasgos atractivos

4.2.1. Diversificación

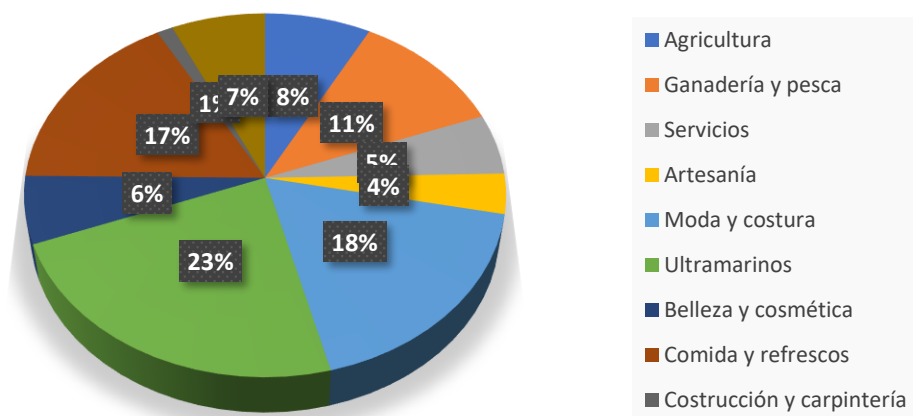
La diversificación en una cartera es fundamental para conseguir rentabilidad en el largo plazo. Se trata de una técnica que permite componer la cartera con distintos tipos de activos con el fin de reducir los riesgos asociados a ésta. En este sentido, Microwd ofrece carteras que tal y como vemos a través de las figuras 11 y 12 pueden diversificarse entre país, comunidad y sector. Están presentes en 3 países, Nicaragua, Perú y México y en 56 comunidades diferentes (Microwd, s.f.). Además, las mujeres extraordinarias emprenden negocios en hasta 10 sectores diferentes.

Figura 11: Diversificación geográfica de Microwd



Fuente: Elaboración propia en base a Microwd

Figura 12: Diversificación sectorial de Microwd



Fuente: Elaboración propia en base a Microwd

4.2.2. Una clase de activo descorrelacionado

Los negocios desarrollados por las mujeres extraordinarias se desarrollan independientemente del resto de la economía mundial. Se trata de activos anticíclicos y descorrelacionados, es decir que no están sujetos a la bonanza de un buen ciclo económico de crecimiento, sino que están ligados al consumo no discrecional como son la alimentación, la salud o las *utilities*. El inversor opta al elegir este tipo de inversión por una mayor estabilidad pues no les afectará del mismo modo el ciclo de miedo que se vive en el mercado actual y tendrá por tanto resistencia a las crisis.

4.2.3. Un rendimiento atractivo

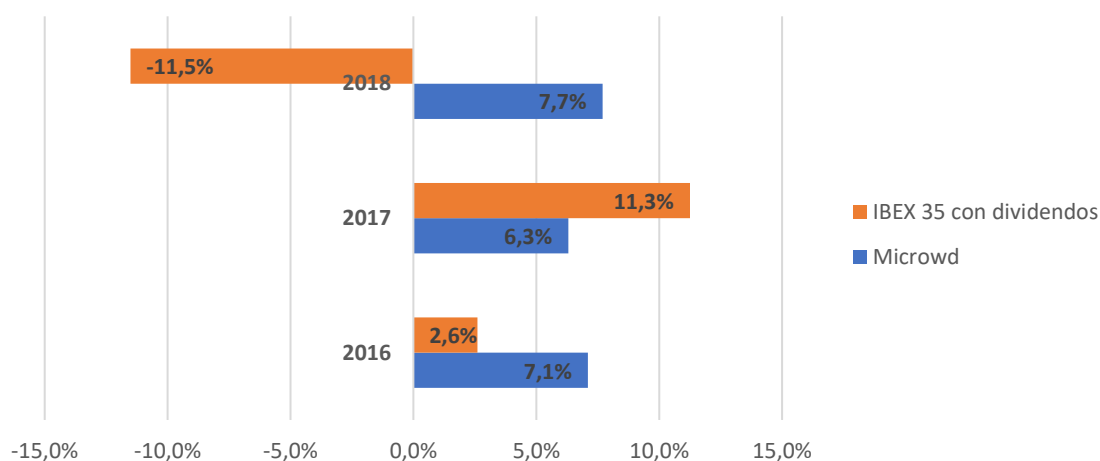
Al realizar una inversión social, son muchos los que se conforman con el retorno emocional de ésta. Sin embargo, para que este tipo de inversión se generalice en la sociedad, es importante que aporte al mismo tiempo un rendimiento económico, esto será lo que le diferencia de una donación. En efecto, si Microwd diese un 0% de rentabilidad, estaría compitiendo con ONGs como UNICEF, por ejemplo, pero si pasa a dar un 7% ya pasaría a competir con un mercado de bonos o de renta variable. Por tanto, ese es su objetivo, buscan convertirse en un instrumento financiero que además tenga un claro impacto social.

Hay que destacar que la rentabilidad esperada dependerá entre otras cosas del horizonte temporal de la inversión. El inversor exigirá mayor rentabilidad cuanto más largo sea el

periodo de inversión. Además, la diferencia entre las rentabilidades obtenidas vendrá justificada por el distinto riesgo asumido por cada inversor. Ocurrirá lo mismo con Microwd, el inversor que se mantenga fiel a su política de inversión y reinvierta las cuotas recuperadas podrá obtener hasta un 12% de rentabilidad anual en moneda local. Por ello, resulta esencial invertir diversificando y con un horizonte temporal largo sin dejarse llevar por las fluctuaciones del mercado (Microwd, 2020).

A continuación, comparamos en la figura 13 la rentabilidad de Microwd con la del IBEX 35 (con dividendos) en 2016, 2017 y 2018:

Figura 13: Comparación de la rentabilidad de Microwd frente al IBEX 35

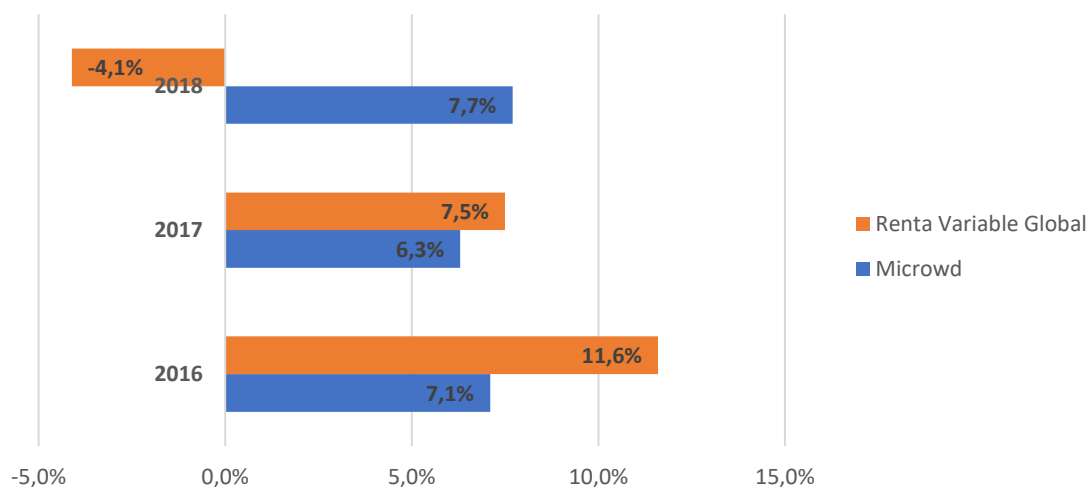


Fuente: Elaboración propia en base a Microwd

En efecto, si un inversor hubiese invertido 2.000 € en Microwd el 1 de enero de 2016, en 2018 habría obtenido 24.531,90 € frente a los 20.200,75 € que hubiese obtenido invirtiendo de la misma manera en el IBEX 35. Esto demuestra lo que, Alejandro de León, fundador de Microwd buscaba mostrar a los inversores que buscaban impacto y es que *“invertir en una mujer en Perú es igual o más rentable que el IBEX 35”*.

También, si comparamos la rentabilidad de Microwd con la del MSCI (Renta Variable Global) en 2016, 2017 y 2018 como vemos en la figura 14 obtendremos la misma conclusión acerca de la rentabilidad del producto.

Figura 14: Comparación de la rentabilidad de Microwd frente al MSCI



Fuente: Elaboración propia en base a Microwd

También aquí si el inversor hubiese invertido 20.000 € en Microwd en 2016, en 2018 habría obtenido 24.531,90 € frente a los 23.009,99 € que hubiese obtenido invirtiendo de la misma manera en Renta variable global.

En definitiva, podemos afirmar que Microwd se está convirtiendo en un instrumento alternativo capaz de competir con el mercado tradicional mientras logra al mismo tiempo un impacto social. Como explica Blanca Hernández, una de las nuevas accionistas e inversoras de Microwd, *“Es una clase de activos que nos encanta porque combina rentabilidad económica y social. No está correlacionada con los mercados, aporta diversificación, ofrece un 8% en dólares al inversor y tiene un impacto social sostenible y medible”*.

4.2.4. Distribución del riesgo

Como hemos dicho antes, Microwd ofrece un producto anticíclico, pero hace frente a otros riesgos que hay que mencionar. Si en una inversión tradicional los riesgos financieros son múltiples y entre los principales encontramos: el riesgo de liquidez, de mercado, de divisa, de inflación, de crédito, de concentración, riesgos geopolíticos, legales, operacionales o de complejidad, etc. Los riesgos de invertir en Microwd se dividen sobre todo en 3.

- El riesgo de impago del crédito: este vendría derivado de una mala evolución del negocio o de problemas de salud de las emprendedoras entre otras cosas.
- El riesgo de divisa: los créditos se conceden en moneda local pero el inversor lo hace en euros y por tanto podría sufrir una depreciación del tipo de cambio.
- El riesgo del país: los factores políticos o económicos en esos países podrían impedir el normal funcionamiento de los negocios financiados. También las catástrofes naturales afectan a ciertos sectores o los riesgos globales como la pandemia del COVID-19.

Por ello, La diversificación a la hora de invertir que ofrece Microwd es fundamental para diversificar estos riesgos, podrá conseguirse invirtiendo en distintos créditos entre los diferentes sectores, países y comunidades. En definitiva, tanto en la inversión tradicional como en la social, invertir en una amplia variedad de activos no correlacionados permite disminuir el riesgo además de reducir la volatilidad (Microwd, 2020).

4.2.5. Transparencia

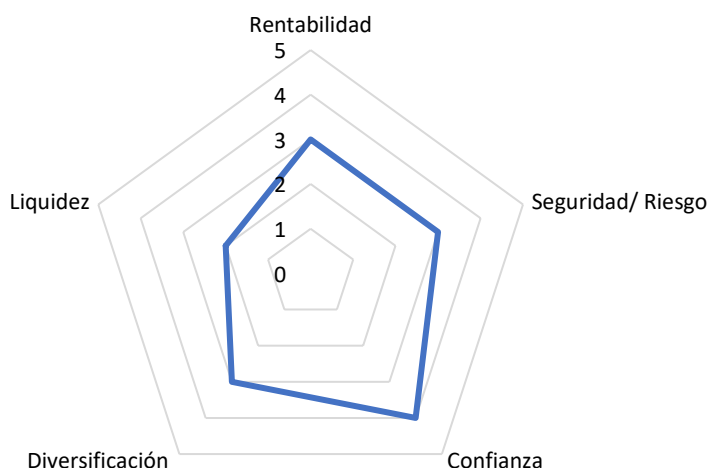
Su transparencia ha contribuido también a la rentabilidad de su proyecto al conseguir retener y hacer que sus clientes e inversores repitan frecuentemente. Al mantener a sus clientes informados en todo momento sobre los movimientos de su inversión, éste decide reinvertir e incluso aumentar sus inversiones. Además, a menudo se acusa por falta de transparencia al sector financiero tradicional. La crisis financiera iniciada en 2008 generó una destacada desconfianza por parte de los ciudadanos en el sistema financiero tradicional. Muchos comenzaron a preocuparse por el destino que los bancos daban a sus ahorros y a interesarse más por los valores éticos y sociales que ofrecían otras instituciones alternativas que ya no solo buscaban beneficios en términos económicos sino también en términos de impacto social (Tormo & Melián Navarro , 2012).

En este sentido, Microwd aparece como una de esas alternativas a la inversión tradicional aportando a sus inversores una mayor transparencia. Permite saber en todo momento en qué y cómo se invierte el dinero del inversor, así como involucrarse en el proyecto que financien. Además, tratan de diferenciarse de la competencia a través de la tecnología ofreciendo información actualizada de los productos contratados, próximos pagos a realizar o rendimientos acumulados en los ingresos.

4.3. El equilibrio de Microwd

Microwd, como vemos en la siguiente figura, es una plataforma equilibrada en cuanto a los 5 parámetros críticos de rendimiento. Es importante resaltar la confianza que transmite la *fintech* gracias a su transparencia y trayectoria acumulada.

Figura 15: Parámetros de Rendimiento Críticos



Fuente: Elaboración propia en base a Microwd

Sin embargo, hay que resaltar como punto mejorable su liquidez pues no presentan un mercado secundario para hacer líquida su inversión en caso de necesidad. Esta necesidad ha venido por ejemplo durante la crisis del Covid-19 donde, como veremos a continuación, tuvieron que luchar por evitar en gran medida una crisis de liquidez. No obstante, hay que decir que sus operaciones no se plantean nunca por encima de los 12 meses vista lo cual protege a los diferentes agentes ante la posible falta de liquidez pues al menos un tercio de las IMF de todas las regiones de América Latina tiene suficiente dinero en efectivo para cubrir sus gastos operativos por al menos un año.

4.4. Su respuesta ante las crisis

Antes mencionábamos como posible riesgo las crisis sanitarias y es que con la crisis del COVID-19 hemos podido ver cómo reaccionan las instituciones como Microwd. Por un lado, tuvieron que disminuir sus préstamos pues no había suficiente entrada de efectivo debido a la paralización de las economías. Decidieron financiar únicamente los negocios fundamentales para cada comunidad, es decir aquellos de primera necesidad y alto

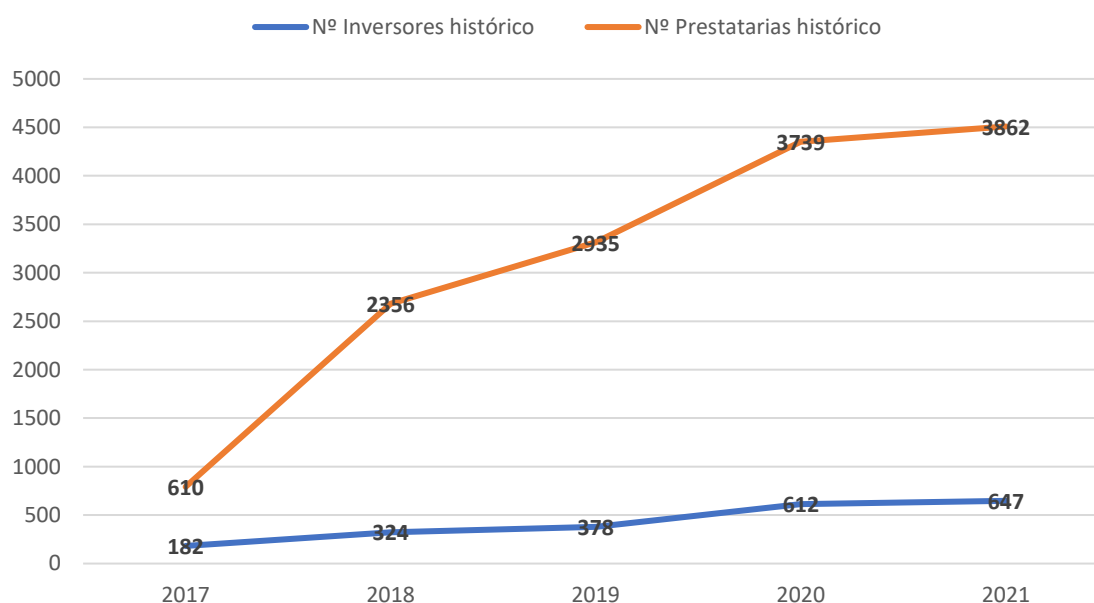
impacto como farmacias, ultramarinos o venta de comida entre otros. Por otro lado, tuvieron que limitar las visitas de sus técnicos y muchas mujeres no pudieron atender sus negocios ni obtener ingresos para sus familias.

En este sentido, Microwd ofreció a las emprendedoras más necesitadas moratorias prorrogables, generando así nuevos calendarios de pagos sin mora. Finalmente, podemos decir que la apuesta de la *fintech* resultó ser positiva tanto para las emprendedoras como para los inversores demostrando su resiliencia ante las posibles crisis (Microwd, s.f.). Además, en la actualidad, ya han recuperado la normalidad en todas las comunidades y países donde operan.

Durante esta pandemia se ha podido ver a estas comunidades como un ejemplo de autodeterminación y optimismo, características ideales para emprender. Las aldeas como Nancital en Nicaragua o Juliaca en Perú se organizaron para comprar desinfectantes con los que rociar a quiénes quisieran entrar en la comunidad. Los grupos de pescadores de Campeche en México se pusieron en contacto con las aldeas del interior para intercambiar pescado por frutas, hortalizas y maíz. Muchos tuvieron que reinventar sus negocios para salir adelante durante los meses duros de pandemia y otros cambiaron de negocio por completo. A través de estas mujeres podemos darnos cuenta de que, en ocasiones, los mejores ejemplos de reacción ante una crisis están al pie de calle, son gente que ha convertido una crisis, en una oportunidad. En definitiva, estas cualidades demostradas por las emprendedoras son las ideales para crear un negocio de éxito lo cual resulta muy positivo para los inversores también (Microwd, s.f.).

4.5. Un negocio en auge

Figura 16: Evolución del número de prestatarias e inversores



Fuente: *Elaboración propia en base a Microwd*

El éxito de Microwd puede verse también a través de su rápido crecimiento. Como vemos en la figura 16, tanto el número de inversores como el número de prestatarias que participan en este tipo de inversión no ha hecho más que aumentar desde su inicio. Por un lado, vemos como el número de prestatarias se ha multiplicado por seis en 4 años. Y, por otro lado, el número de inversores ha sobrepasado el triple de lo que eran en sus inicios. En este sentido, tanto el número de créditos como su tamaño han aumentado considerablemente pasando de 1 079 créditos con un tamaño medio de 756€ en 2017 a 6 066 créditos con un tamaño medio de 993,55€ en la actualidad. También el tamaño de la cartera comprometida se ha visto multiplicado pasando de cerca de 1 millón de euros a rozar los 8 millones (Microwd, s.f.).

Con estos resultados, el impacto en las comunidades ha sido muy notorio. Se estima que por cada microcrédito se crean 2,45 empleos lo cual permite no solo ayudar a las mujeres extraordinarias que reciben el préstamo sino al resto de la comunidad que tal vez viva en una pobreza aún mayor. Además, se ha visto que el 66% de las mujeres a las que ayuda Microwd consigue ahorrar y a la gran mayoría les permite mejorar su vivienda e invertir en la educación de sus hijos. Por otro lado, Microwd tiene por objetivo ayudar al desarrollo de las Comunidades y para ello, además de prestar dinero a las mujeres

extraordinarias que selecciona busca también identificar nuevos negocios que den solución a otras necesidades que pueda tener la comunidad. Consigue generar un flujo circular de dinero pues las emprendedoras a quienes prestan abren comercios y aumentan sus ingresos, pero, a su vez, aumentan su consumo en otros comercios lo cual mejora la calidad de vida de toda la comunidad (Microwd, s.f.). En definitiva, podemos concluir que Microwd logra su objetivo de romper el círculo vicioso de la pobreza, así como el de generar rentabilidad a los inversores convirtiéndose así en un instrumento alternativo capaz de competir con el mercado tradicional.

5. CONCLUSIONES, LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

Primero, refiriéndonos a la pregunta del doble impacto, hemos visto a través de Microwd que, en efecto, gracias a las empresas sociales es posible abordar los retos sociales más importantes de la actualidad planteando soluciones empresariales. No se trata de caridad sino de ser rentable para todos los agentes que intervienen en el proceso. Este tipo de empresas recuerdan que el impacto social y la rentabilidad van de la mano. Si bien destacábamos que uno de los retos de las microfinanzas ha sido siempre la medición de su impacto por la falta de indicadores o códigos de conducta, en este trabajo partimos del entendimiento que tiene Microwd sobre lo que es una empresa social. Para ellos, una empresa será social en cuanto beneficie a todos sus *stakeholders* y no solo a sus *shareholders* como defendía la Teoría de Friedman. En este sentido, vemos como la medición del impacto a través de indicadores o códigos de conducta pasa a un segundo plano pues para que una empresa sea social basta con que salgan beneficiados todos los agentes en el proceso. En definitiva, logramos demostrar a través del estudio de caso de Microwd que sí que es compatible la obtención del doble impacto social y financiero a través de una inversión llegando incluso a convertirse en un instrumento alternativo capaz de competir con el mercado tradicional. Combina rentabilidad económica, social y una descorrelación con los mercados que aporta a su vez diversificación al inversor.

Después, tras estudiar los diferentes enfoques que se han ido desarrollando a raíz del modelo de Yunus, hemos visto que el fin último de las microfinanzas es siempre el mismo, es decir el desarrollo local o alivio de la pobreza cubriendo las dos áreas, social y financiera. Sin embargo, mientras el enfoque de “Autosuficiencia financiera” sitúa la sostenibilidad financiera de la institución en un primer plano y se centra más en el crédito para impulsar actividades generadoras de ingreso para los menos pobres de entre los pobres, el de “Alivio de la pobreza” defiende que el crédito es un servicio más que debe ir acompañado de posibilidades de ahorro y de otros servicios y se centra al igual que el modelo de Yunus en los más pobres. En efecto, Microwd también se da cuenta a través de su experiencia de que las personas de escasos recursos necesitan una variedad de servicios financieros y no sólo préstamos. No obstante, hemos visto que difiere del enfoque de “Alivio de la pobreza” en cuanto a que no se fija en los más pobres sino en los sectores del mercado desatendidos que presentan cierta capacidad emprendedora para así asegurar la rentabilidad del proyecto en cuestión. Vemos por tanto que no solo busca

cubrir sus costes sino también ser rentables. Lo que pretende Microwd es poder generar empleo mediante el apoyo a estas iniciativas para así favorecer a los hogares más pobres que quizá no estén tampoco preparados para asumir el rol de empresarios. Tampoco sigue al enfoque de “Autosuficiencia financiera” en cuanto a que éste defendía que ofrecer otros servicios a parte del microcrédito aumentaría sus costes y por tanto le restaría rentabilidad. Microwd discrepa de la anterior visión y pasa a crear nuevas líneas de negocio para cubrir otras necesidades, pero todo ello sin perder su impacto financiero. Con todo esto se demuestra a través de este estudio de investigación de Microwd que los dos enfoques estudiados no son independientes, sino que pueden ir de la mano y combinarse para lograr un mayor impacto.

A continuación, es necesario destacar la manera de operar que tiene Microwd. Ha sido capaz de aprender de sus errores a través de su experiencia moldeando así su manera de trabajar. A diferencia de otras instituciones microfinancieras que prestan cuantías pequeñas al mayor número posible de mujeres, Microwd decide prestar mayores cuantías a menos mujeres. Buscan proyectos con viabilidad y mujeres extraordinarias con capacidad de emprendimiento para así asegurar su rentabilidad y lograr un *Win – Win - Win* entre el inversor, la beneficiaria y Microwd. Para ello utilizan su *scoring* matemático en el cual entran en juego 77 variables que permiten reducir el riesgo de impago y aumentar la rentabilidad de los proyectos. Además, hacen más flexibles sus servicios para atraer a un mayor número de mujeres y favorecer así el repago de los préstamos. Prestan sin aval, pero con fiador y sus tipos de interés serán más bajos que los de la competencia facilitando así su acceso. Se centran únicamente en las mujeres como catalizadoras del desarrollo y utilizan el microcrédito como medio de empoderamiento económico, político y social. Gracias a este trabajo, descubrimos que los créditos dirigidos a mujeres muestran una mayor tasa de reembolso y de que estas son en general más ahorradoras. Así mismo, vemos como el acceso a la microfinanciación les permite ampliar su campo de acción y de toma de decisiones haciéndose cada vez más independientes.

Concluimos por tanto que en efecto las microfinanzas resultan necesarias para erradicar la pobreza. Sin embargo, en muchos países estas continúan siendo vistas como un sector marginal y como un asunto de donantes o inversores sociales y es que, para lograr el potencial completo, es decir, para sacar de la pobreza al mayor número de personas posible, las microfinanzas deben llegar a formar parte integral del sector financiero. Lo óptimo será lograr que todas las empresas, sin importar el sector sean sociales. Para ello,

resulta necesario concienciar a los accionistas haciendo que pasen a ser más solidarios, cooperativos y éticos para que dejen de comprar activos de aquellas empresas que no sean sociales. Debemos subir el standard e intentar que todas las empresas pasen a beneficiar a sus *stakeholders* en vez de solo a sus *shareholders*. La transparencia pasa por tanto a convertirse en una herramienta de concienciación ciudadana sobre los problemas que deben solucionarse de cara al futuro. La exactitud, estandarización e información comparable en el desempeño financiero y social de las instituciones microfinancieras será imprescindible para ello. Además, los 17 ODS de los que hablábamos anteriormente pasan a ser un marco de referencia fundamental.

Por último, es importante mencionar que el presente trabajo aporta una visión muy limitada de la realidad pues se limita al estudio de un único caso, el de Microwd. Además, nos hemos enfocado en una única zona geográfica, América Latina y por tanto todas las conclusiones antes citadas no tendrán por qué generalizarse. En otras zonas geográficas podrán darse unas características que hagan que otras maneras de operar resulten más viables. Por ello, a la hora de aplicar el sistema de Microwd en otras zonas geográficas será conveniente fijarse en la situación gubernamental, es decir en que haya seguridad, también en los tipos de interés y en la ley de microfinanzas del país en cuestión. Así mismo, al hablar de empresas sociales nos hemos basado en la definición tomada por Microwd, aquella que sostiene que una empresa será social mientras beneficie a todos sus *stakeholders*. No obstante, sabemos que no se trata de una definición única pues otros consideran que una empresa se vuelve social en función de la medición de su impacto social o bien cuando no reparten dividendos. Por esta razón consideramos limitado el enfoque de Microwd. Además, uno de los retos más importantes del sector microfinanciero será lograr unos códigos de conducta o indicadores que sean generalmente aceptados para la medición del impacto social. Se trata de un reto que debemos ser capaces de superar en el corto plazo para alcanzar una mayor aceptación social. Para terminar, si hablamos de futuras líneas de investigación, debo mencionar las nuevas líneas de negocio de Microwd pues queda aún por demostrar su impacto económico y social. Sería interesante poder abordarlo en un futuro próximo para así hacer que aquellas entidades que se focalizan únicamente en el microcrédito pasen a ofrecer de la misma manera otros servicios igualmente necesarios para aquellos que no tengan acceso a los servicios tradicionales.

BIBLIOGRAFIA

- Banco Mundial. (20 de Abril de 2018). *Banco Mundial*. Recuperado el 20 de Febrero de 2021, de <https://www.bancomundial.org/es/topic/financialeconomicinclusion/overview>
- Cairó-i-Céspedes, G. (May de 2015). El enfoque financiero vs. el enfoque social del microcrédito. Un análisis comparativo mundial. *REVESCO Revista de Estudios Cooperativos*. Recuperado el 20 de Febrero de 2021
- Céspedes, G. C., & Gómez González, L. (2015). El enfoque financiero VS. el enfoque social del microcrédito. Un análisis comparativo mundial. Recuperado el 15 de Marzo de 2021
- Flores, R. M. (2007). Origen, caracterización y evolución del sistema de microcréditos desarrollado por el Grameen Bank en Bangladesh. *Revista de Economía Mundial*. Recuperado el 27 de febrero de 2021
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business is to increase its Profits. *The New York Times Magazine*. Recuperado el 25 de marzo de 2021
- Fundación de las cajas de ahorros . (2005). *Libro Blanco del Microcrédito* . Spain : Fundación De Las Cajas De Ahorros (FUNCAS).
- Garayalde, M. L., González Fernández, S., & Mascareñas Pérez- Iñigo, J. (2014). Microfinanzas: evolución histórica de sus instituciones y de su impacto en el desarrollo. *REVESCO*. Recuperado el 7 de Enero de 2021
- Goira, J. G. (Abril de 2009). Microfinanzas y desarrollo: situación actual, debates y perspectivas. País Vasco. Recuperado el 15 de Febrero de 2021, de <https://ojs.ehu.es/index.php/hegoa/article/viewFile/10599/9839>
- Lacalle, M., Rico, S., Márquez, J., Jayo, B., Durán, J., Jiménez, I., . . . González, A. (Marzo de 2010). GLOSARIO BÁSICO SOBRE MICROFINANZAS. *reedición ampliada*. Recuperado el 18 de Febrero de 2021
- Licandro, O. D. (2016). *Responsabilidad Social Empresaria. Reflexiones, investigaciones y casos*. Montevideo, Uruguay: Grupo Magro. Recuperado el 27 de Febrero de 2021
- Márquez, P., Reficco, E., & Berger, G. (2011). Negocios inclusivos : iniciativas de mercado con los pobres de Iberoamérica. Recuperado el 20 de Marzo de 2021, de <https://mba.americaeconomia.com/articulos/resenas/negocios-inclusivos-iniciativas-de-mercado-con-los-pobres-de-iberoamerica>
- Microwd. (s.f.). Recuperado el 15 de Febrero de 2021, de <file:///C:/Users/crisi/Downloads/Manual%20%20Microwd.docx.pdf>
- Microwd. (6 de Mayo de 2020). Riesgo y rentabilidad de una inversión social. Recuperado el 25 de Enero de 2021, de <https://blog.microwd.es/riesgo-y-rentabilidad-de-una-inversion-social/>
- Microwd. (s.f.). *Microwd*. Recuperado el 2 de Marzo de 2021, de <https://www.microwd.es/modelo>

- Microwd. (s.f.). *Microwd*. Recuperado el 2 de marzo de 2021, de <https://www.microwd.es/docs/es/downloadable/Microwd.pdf>
- Microwd. (s.f.). *Microwd*. Recuperado el 5 de Marzo de 2021, de <https://www.microwd.es/rentabilidad>
- Nantik Lum. (2020). *Nantik Lum*. Recuperado el 7 de marzo de 2021, de <https://nantiklum.org/>
- Nègre, M., & Delaplace, Y. (14 de Oct de 2020). La inversión de impacto, los emergentes y los ODS de la ONU. Recuperado el 10 de Febrero de 2021
- Nurske, R. (1953). Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries. *The Economic Journal*. Recuperado el 13 de Febrero de 2021
- Oraa, C. (29 de April de 2019). Recuperado el 1 de Marzo de 2021, de <https://blog.microwd.es/porque-existen-los-microcreditos-y-como-alivian-la-pobreza/>
- Oraa, C. (7 de Marzo de 2019). *Microwd*. Recuperado el 5 de Marzo de 2021, de <https://blog.microwd.es/como-el-microcredito-rompe-el-circulo-vicioso-de-la-pobreza/>
- Rodriguez, E. (08 de 03 de 2019). *COBIS Financial Agility Partners*. Recuperado el 20 de Febrero de 2021, de <https://blog.cobiscorp.com/retos-microfinanzas-america-latina-2019>
- Schumpeter, J. (1996). *Teoría del desenvolvimiento económico*. Fondo de Cultura Económica. Recuperado el 2 de Febrero de 2021
- Tormo, F. S., & Melián Navarro, A. (2012). Cooperativas de crédito y banca social: viejas y nuevas respuestas éticas y solidarias a problemas de siempre. *REVESCO, Revista de estudios corporativos*. doi:10.5209/rev_REVE.2012.v109.40655
- UBS. (2020). Invest for good. Recuperado el 10 de Marzo de 2021, de <https://www.ubs.com/content/dam/assets/wm/global/doc/invest-for-good.pdf>