



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

# **FINANZAS SOLIDARIAS: HERRAMIENTAS FINANCIERAS AL SERVICIO DE CAUSAS SOCIALES**

Autora: Marta Altadill Bermejo  
Directora: M<sup>a</sup> Teresa Corzo Santamaría

Madrid  
Marzo 2015



**FINANZAS SOLIDARIAS: HERRAMIENTAS FINANCIERAS AL SERVICIO DE  
CAUSAS SOCIALES**

Marta  
Altadill  
Bermejo

*“La pobreza no es natural. Es algo creado por el hombre  
y por tanto puede ser erradicada por las acciones humanas”*

NELSON MANDELA

## **RESUMEN**

En un mundo cada día más globalizado como el nuestro el sistema financiero cumple una función de intermediación básica, canalizando el ahorro y la inversión. Este sistema presenta en la actualidad algunos problemas, como las barreras que están impidiendo a muchas personas acceder al él o el ánimo meramente especulativo de muchas de las inversiones que se realizan en el seno del mismo. Las finanzas solidarias tratan de corregir algunos de estos problemas mediante la utilización de unos instrumentos. Estos últimos, con sus características y metodología, constituyen el objeto de nuestro estudio. Para poder llevar a cabo este objetivo realizamos una revisión de la literatura existente sobre las finanzas solidarias. Aunque nos encontramos con dificultades a la hora de analizar el impacto global que estas están teniendo, muchos autores señalan los efectos positivos que de su utilización se deriva a nivel microeconómico y a nivel de mejora en la vida de sus destinatarios.

## **PALABRAS CLAVE**

Finanzas solidarias, microfinanzas, microcrédito, inversión socialmente responsable, banca ética, exclusión social y excusión financiera.

## **ABSTRACT**

In an increasingly globalized world like ours the financial system plays a basic role of intermediation, channeling savings and investment. This system currently shows some problems. Some examples could be the entry barriers many people can find while trying to access it or the merely speculative goals of a wide range of investments pursued within it. Solidarity finances try to solve some of these problems using some instruments. The subject of our study are the latter, with its features and methodology. To achieve this goal we review the literature on solidarity finances. Although we encountered some difficulties while analyzing the overall impact these instruments are making, many authors point out the positive effects derived from their use, at the micro level and improving the lives of their recipients.

## **KEYWORDS**

Solidarity finances, microfinance, microcredit, socially responsible investment, ethical banking, social exclusion and financial exclusion.

## Tabla de contenidos

1. INTRODUCCIÓN .....	1
1.1. Objetivo .....	1
1.2. Metodología .....	2
1.3. Estructura del trabajo .....	2
2. CONCEPTO Y EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS SOLIDARIAS .....	3
3. INSTRUMENTOS FINANCIEROS ACTUALES AL SERVICIO DE CAUSAS SOCIALES .....	5
3.1. Inversiones socialmente responsables .....	5
3.1.1 Concepto y origen.....	5
3.1.2 Fondos de inversión éticos o socialmente responsables .....	6
3.1.3 Índices bursátiles socialmente responsables y agencias de rating social..	11
3.2. Microfinanzas: Especial consideración al microcrédito .....	12
3.2.1. Concepto y origen de las microfinanzas.....	12
3.2.2. La institución del microcrédito.....	15
3.2.3. Las instituciones microfinancieras (IMF).....	20
3.2.4 Impacto de las microfinanzas .....	23
3.3. Banca Ética .....	24
4. MICROFINANZAS Y BANCA ÉTICA COMO FORMAS DE LUCHA CONTRA LA EXCLUSIÓN SOCIAL Y FINANCIERA.....	28
5. CONCLUSIONES .....	33
BIBLIOGRAFÍA .....	36
ANEXOS .....	42
ANEXO 1. Comisión de ética de INVERCO .....	42
ANEXO 2. Elementos que componen un fondo de inversión ético y con responsabilidad social .....	45
ANEXO 3. Diferencias entre los programas de microcréditos de países en desarrollo y países desarrollados .....	46
ANEXO 4. Datos microfinancieros reportados por región para el Informe del Estado de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito .....	47

## **Tabla de Ilustraciones**

Tabla 1. Diferencias entre la banca convencional y la Banca Ética. ....	26
---	----

## **Tabla de Figuras**

Figura 1. Evolución del número de fondos minoristas de ISR en Europa entre los años 1999 y 2014. ....	11
---	----

## **Índice de abreviaturas**

ASA: Association for Social Advancement

IIC: Instituciones de Inversión Colectiva

IMF: Institución Microfinanciera

INVERCO: Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

ISR: Inversión Socialmente Responsable

UE: Unión Europea

# 1. INTRODUCCIÓN

## 1.1. Objetivo

Actualmente vivimos en el contexto de una economía globalizada en la que las finanzas y sus diversos instrumentos cobran cada día más importancia a la vez que surgen otros más complejos, puestos todos ellos al servicio de diversos empresarios, inversores y particulares que motivados por razones financieras o simplemente especulativas, tratan de sacar el máximo partido de su utilización.

En este contexto parece necesario tener en cuenta que la finalidad de las finanzas no puede ser la de estar al servicio de unos pocos “afortunados” sino que se hace necesario un cambio en el sistema financiero actual que incluya como parte esencial del mismo el logro de fines sociales, construyendo de esta manera unas finanzas donde todos tengan cabida. En este sentido Ochoa (2013: 140) señala que:

*Las actuales finanzas deben modificar drásticamente su objetivo de maximización de beneficios y de acumulación de riqueza y colocar al Desarrollo Humano sostenible como nueva meta de sus actividades. El sistema financiero debe asumir la gran responsabilidad social que conlleva su función de intermediación financiera y, por difícil que sea, tiene que incorporar objetivos sociales y medioambientales a los tradicionales de rentabilidad económica.*

El objetivo de las finanzas solidarias es precisamente el de conseguir marcar un cambio en la tendencia de las finanzas con las que hasta ahora hemos convivido. Se trata de facilitar el acceso a estos instrumentos a los que normalmente no podrían hacerlo puesto que no disponen de la capacidad económica previa necesaria para acceder a muchos de ellos.

El objetivo de este trabajo es principalmente descriptivo: a través de la literatura especializada en el tema se busca analizar los instrumentos financieros que a día de hoy son puestos al servicio de diversas causas sociales. Dar una imagen global del uso de los mismos y de sus características. Además, hablaremos al final de la lucha concreta que estos instrumentos llevan a cabo contra el problema de la exclusión social y financiera.

## **1.2. Metodología**

La metodología a emplear será cualitativa a través de una revisión crítica de la literatura, centrada principalmente en fuentes que describan las diferentes maneras en que las finanzas solidarias se han ido aplicando hasta ahora. A través de diferentes bases de datos obtenemos artículos y libros que contienen información relevante en relación con el tema a estudiar, y además permiten asegurar una revisión completa de la literatura. También recopilamos información de libros disponibles en diferentes bibliotecas.

## **1.3. Estructura del trabajo**

En relación con la estructura del trabajo, vamos a explicar brevemente como se desarrollará el mismo.

En primer lugar, la parte inicial del trabajo permitirá situar al lector en el escenario adecuado. Es decir, queremos que el lector, independientemente de los conocimientos financieros que tenga, pueda seguir sin problema nuestro estudio. Para ello se introducirá una aproximación al concepto de finanzas solidarias haciendo alusión al objetivo que persiguen y su origen.

Posteriormente nos centraremos en las herramientas financieras que a día de hoy se utilizan con fines solidarios. Estas son principalmente la banca ética, las microfinanzas -dentro de las cuales destaca el microcrédito-, y las inversiones socialmente responsables. Explicaremos brevemente el origen y evolución de cada una de ellas aunque, como veremos, en muchas ocasiones este no está claro o varía en función de las áreas geográficas. Después nos centraremos ya en sus características, funcionamiento y tipología.

Como la metodología se basa en una revisión de literatura, todo el trabajo se desarrollará previo estudio detallado de las fuentes. La parte final del mismo se centrará en analizar el problema concreto de la exclusión social y financiera y el modo en que los instrumentos financieros representan una forma de lucha contra la misma. Para ello nos valdremos principalmente de estudios y aportaciones de numerosos autores que analizan el impacto que están teniendo estos instrumentos.



## 2. CONCEPTO Y EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS SOLIDARIAS

Como veníamos apuntando las finanzas solidarias son un tipo de finanzas que surgen de una preocupación social, de la necesidad de usar los instrumentos financieros de forma que de su utilización no deriven exclusivamente rendimientos económicos sino también beneficios sociales o medioambientales.

En palabras de Coelho (2004: 261) las finanzas solidarias se podrían definir de la siguiente manera:

*Las finanzas solidarias se constituyen como formas de democratización del sistema financiero al buscar la adecuación de productos financieros a las necesidades básicas de la población y al fortalecimiento del trabajo social acumulado en cada territorio, dando prioridad a los excluidos del sistema bancario tradicional y constituyendo un eslabón de integración y sustentación de una relación más duradera entre economía y sociedad. Relación construida bajo la protección de la ética y de la solidaridad para crear las condiciones para un desarrollo humano que necesariamente tendrá que ser integrado y sustentable.*

Como vemos en la definición expuesta por el autor, lo que caracteriza estas finanzas y las hace diferentes es que los instrumentos de que se sirve son creados con la finalidad de cubrir necesidades de la población, es decir, no son ya meros instrumentos especulativos sino que su objetivo prioritario es la cobertura de necesidades básicas y reales. Además, dan prioridad a quienes el sistema financiero tradicional excluía y, por tanto, se configuran como el complemento ideal de este último para tratar de construir en último término un sistema financiero global y único que abarque ambos. Finalmente se resaltan la ética y solidaridad como valores superiores que deben proteger las relaciones constituidas en el marco de estas finanzas para llegar al objetivo pretendido por ellas: la consecución de un desarrollo humano íntegro y sostenible.

La idea de las finanzas solidarias no es un concepto nuevo, si bien es verdad que se ha ido manifestando de diferentes formas y bajo diferentes términos a lo largo del tiempo.

Aunque no existe un consenso sobre el origen exacto de las finanzas solidarias, podríamos entender que surgió del desarrollo de varias experiencias, entre ellas, la

aparición en los siglos XVIII y XIX en Londres de la *Lending Charity*, que consistía en la concesión de préstamos de caridad a emprendedores; en el sistema de fondo de préstamos surgido en Irlanda en el siglo XIX y los movimientos de cooperativas de crédito que tuvieron su origen a finales del siglo XIX en Irlanda, Italia y Alemania (Hollis, 1998, citado por Coelho, 2004: 261).

Como las finanzas solidarias se valen de una serie de instrumentos concretos para llevar a cabo su objetivo, trataremos cada uno de ellos por separado y allí explicaremos el origen y evolución de los mismos puesto que, si bien todos responden a la misma idea de acercar las finanzas a quienes no tienen acceso a las mismas y lograr un sistema financiero guiado por los valores de ética y solidaridad, sus características y el modo de lograr este objetivo son bien diferentes.

Por último, debemos aclarar antes de continuar que lo que nos interesa en este estudio es dar una visión global de la cuestión basándonos para ello en datos macroeconómicos y abarcando diferentes movimientos que han ido surgiendo en diferentes puntos y que pueden ser de especial interés para nuestro estudio. Por ello, no pondremos coto territorial a nuestro estudio, tratando con ello de dar una visión global del estado de la cuestión, ya que de otra forma no podríamos ver en qué medida las finanzas solidarias se están desarrollando en los diferentes continentes.

### **3. INSTRUMENTOS FINANCIEROS ACTUALES AL SERVICIO DE CAUSAS SOCIALES**

Actualmente encontramos tres instrumentos básicos dentro de las finanzas solidarias. Como ya apuntábamos al inicio del trabajo estos son: las inversiones socialmente responsables, las microfinanzas, dentro de las cuales el microcrédito es el producto más destacado y, por último, la banca ética. Aunque estos no son los únicos, si son los que tienen más peso en la actualidad, los que están más extendidos.

Si bien la finalidad de los mismos es la de eliminar las barreras<sup>1</sup> que impiden a muchas personas beneficiarse de la función del sistema financiero (Universidad de Valladolid, 2011) y desarrollar productos financieros que estén vinculados a rentabilidades socialmente responsables (Bellostas y López, 2014), es necesario apuntar las diferentes maneras en que cada uno de ellos lleva a cabo sus objetivos y cuáles son sus principales características.

#### **3.1. Inversiones socialmente responsables**

##### **3.1.1 Concepto y origen**

En primer lugar nos encontramos las inversiones socialmente responsables. Las inversiones socialmente responsables o éticas son aquellas inversiones que se realizan teniendo en cuenta, además de criterios tradicionales como la liquidez, el riesgo o la rentabilidad, las convicciones morales o principios éticos de quien realiza la inversión. De esta manera se promueven las inversiones hacia aquellas empresas o industrias que sean respetuosas con los principios del inversor (Schwalb y García, 2014).

Este tipo de inversiones, como se menciona en la definición, no suponen una renuncia a los criterios de rentabilidad sino que añaden a estos, propiamente financieros, nuevos criterios. En este sentido se viene apuntando que las inversiones socialmente responsables ofrecen rentabilidades financieras similares a las obtenidas por las inversiones en el mercado tradicional (San Emeterio y Retolaza, 2003; Albareda, 2001; Schwalb y García, 2014).

---

<sup>1</sup> En Universidad de Valladolid (2011) hablan de tres tipos de barreras que impiden el acceso al sistema financiero de un sector de la población. Estas son las barreras de acceso económicas, las sociales y las físicas.

En relación a su origen podríamos señalar como precedente histórico de mayor antigüedad las indicaciones sobre cómo invertir y realizar negocios con valores éticos que aparecían en las leyes judías del Antiguo Testamento. Posteriormente, en el siglo XVI, encontramos que en la comunidad religiosa “quakers” se promovían las inversiones éticas, entendidas como aquellas que no atentaran contra la igualdad y la no violencia (Schwalb y García, 2014).

Posteriormente, más cercano a nuestros tiempos, surgió en Estados Unidos el término de “inversión socialmente responsable” la cual respondía a la negativa de determinados grupos religiosos a que su dinero se utilizara en determinadas “inversiones pecaminosas” como podían ser el tabaco o alcohol (San Emeterio y Retolaza, 2003). También se vincula su origen al rechazo de numerosos inversores de financiar negocios en Sudáfrica como símbolo de su oposición al régimen del *apartheid* existente, para mostrar con ello su deseo de no fomentar la política de discriminación racial que estaba teniendo lugar (Schwalb y García, 2014).

En Europa durante la última década se viene observando una progresiva evolución hacia posiciones inversoras más responsables, sobre todo en el mundo anglosajón, que tienen en cuenta las dimensiones social, medioambiental y ética de las empresas (Albareda, 2002).

### **3.1.2 Fondos de inversión éticos o socialmente responsables**

Por su importancia dentro del conjunto de lo que conocemos como “inversiones socialmente responsables” hablaremos en este punto sobre los fondos de inversión éticos o socialmente responsables.

Entendemos por fondos éticos todos aquellos fondos de inversión cuyos socios han decidido hacer prevalecer una serie de valores sociales como el medioambiente, la salud o justicia, sobre los estrictamente financieros (Ferruz et al, 2009).

En cuanto a su origen, el primer fondo ético moderno fue el “Pax World Fund” que surge en Estados Unidos en 1971, el cual rechazaba operar con empresas relacionadas con la industria bélica (Schwalb y García, 2014). En Europa, los primeros fondos éticos no surgen hasta 1973 y, concretamente en España, no comienzan su actividad hasta 1994 (Argandoña y Sarsa, 2000). La razón de la creación de estos fondos se encuentra

en el interés que los inversores comienzan a mostrar en adoptar una actitud de responsabilidad moral sobre las inversiones que realizan.

Debemos señalar en este punto algunos aspectos relacionados con su denominación para así evitar confusiones.

En el ámbito anglosajón se les denomina “ethical funds” o “socially responsible funds” por ello se habla de ellos generalmente como “fondos de inversión éticos y con responsabilidad social” (Albareda, 2002). En España la regulación de estos fondos éticos, recogida en la *Circular sobre utilización por las instituciones de inversión colectiva de la denominación "ético", "ecológico" o cualquier otro que incida en aspectos de responsabilidad social* de 15 de noviembre de 1999 de la Comisión Ética de INVERCO, que se refiere a ellos como IIC éticas, ecológicas y solidarias (INVERCO, 2014). Incluimos dicha regulación en el Anexo 1.

En numerosas ocasiones se entienden como sinónimos los conceptos de “fondos éticos” y “fondos solidarios” y por ello se hace necesario aquí mencionar que no son lo mismo. La diferencia entre unos y otros se ve claramente reflejada en la citada Circular, la cual señala que:

*No deben confundirse las instituciones de inversión colectiva éticas, ecológicas o de responsabilidad social con las instituciones de inversión colectiva solidarias, ya que en estas últimas, la Sociedad Gestora que, en su caso, administre la Institución de Inversión Colectiva (en adelante, IIC), cede una parte de la comisión de gestión a determinadas entidades benéficas o no gubernamentales. Sin embargo, las IIC éticas deben cumplir determinados criterios éticos, ecológicos y/o de responsabilidad social, establecidos en el Folleto, para la selección de las inversiones. No obstante, sí puede haber una IIC ética, ecológica o que incida en aspectos de responsabilidad social, que simultáneamente sea solidaria, al combinar ambos aspectos anteriormente señalados (énfasis añadido).*

Como vemos, los fondos éticos son aquellos fondos que, como explicaremos a continuación, someten sus inversiones a una preselección, es decir, adoptan criterios mediante los cuales toman las decisiones de invertir o no en una determinada empresa. A diferencia de estos, los fondos de inversión solidarios no cuentan con una

preselección de sus inversiones mediante la aplicación de unos criterios sino que, su contribución social se basa en que una parte de sus comisiones de gestión las ceden a entidades benéficas no gubernamentales (Albareda, 2001). Esto último no es incompatible con el hecho de que algunos fondos de inversión éticos también realicen donaciones con fines sociales.

Una vez aclarada la diferencia, continuamos con las características que presentan los fondos éticos.

Los fondos de inversión éticos, por su carácter precisamente “ético”, manifiestan algunas peculiaridades a la hora de actuar, concretamente en el momento de la toma de decisiones de inversión, ya que a la hora de construir sus carteras de activos no se basarán únicamente en criterios de rentabilidad-riesgo sino que deberán entrar a analizar en profundidad criterios de responsabilidad social o medioambiental.

Se han venido distinguiendo cuatro decisiones o fases que les llevarán finalmente a seleccionar las empresas en las que invertir el patrimonio del fondo (Argandoña y Sarsa, 2000). Pasamos a analizar ahora cada una de esas decisiones.

La primera de ellas consiste en establecer los criterios o filtros de selección éticos, sociales, morales o medioambientales en relación con las empresas e industrias en las cuales se podrá invertir. Se distinguen para ello los criterios en excluyentes o negativos y criterios valorativos (Argandoña y Sarsa, 2000). Los primeros son aquellos definidos por la *Circular sobre utilización por las instituciones de inversión colectiva de la denominación "ético", "ecológico" o cualquier otro que incida en aspectos de responsabilidad social* como los “que excluyen las inversiones en empresas cuyos ingresos o beneficios, en parte o en su totalidad, provengan de actividades que entren en contradicción con las convicciones del inversor. La presencia de cualquiera de estas actividades en una compañía implicaría su calificación como valor no apto para la inversión”, destacamos a título de ejemplo: la producción y venta de alcohol, la producción y venta de armamento, suministros al ejército, la destrucción del medio ambiente, la especulación financiera, el comercio de drogas y mafia, entre otros. En relación con los criterios valorativos la antedicha Circular los define como “aquellos que apoyan las inversiones en empresas que contribuyan positivamente al desarrollo de las convicciones del inversor. Estos criterios evalúan determinados aspectos, fuertes o

débiles, de actuación de las empresas, pero no tienen suficiente entidad como para cualificar o no un valor como apto para la inversión” nos encontramos dentro de los mismos: el respeto a la biodiversidad, el apoyo al desarrollo comunitario local donde la empresa produce, la transparencia, el respeto a la igualdad, el respeto a los Derechos Humanos o la legalidad de sus actuaciones de la empresa (Albareda, 2002).

La segunda de las decisiones es la elección de empresas o sectores concretos en base a información disponible sobre las mismas. Esto suele ser una tarea compleja ya que no siempre se tiene toda la información que sería necesaria. En este punto debemos tener en cuenta un problema que ya apuntan Argandoña y Sarsa (2000): las decisiones de inversión son decisiones que miran a futuro pero se basan en información del pasado. Es decir, implican hacer un ejercicio de confianza en la información que tenemos de la empresa, y en base a la que consideramos que actúa de una forma ajustada a nuestros criterios, y esperar que esa actuación que nos ha llevado a seleccionarla vaya a perdurar en el tiempo. No deja, por tanto, de ser una apuesta de futuro ya que nada nos garantiza que esta actitud se prolongará en el tiempo.

La tercera decisión se adopta en base a los criterios de mantenimiento o sustitución de las inversiones. Esta decisión, al igual que la primera, se tomará teniendo en cuenta no solo los criterios financieros típicos, como el riesgo y rentabilidad de las inversiones que tenemos, sino también los de carácter ético (Argandoña y Sarsa, 2000). Parece razonable que eliminemos nuestra inversión en una empresa que, a pesar de mantener los criterios de rentabilidad y riesgo iguales que al comienzo, decida, por ejemplo, trasladar la mano de obra a un país subdesarrollado a fin de contratar mano de obra más barata sin tener en cuenta las condiciones laborales de sus empleados.

La última decisión será la de establecer cómo vamos a ejercitar los derechos de nuestra participación en la otra empresa, esto es, cuál será la política de relaciones con la dirección de las empresas en cuyas acciones estamos invirtiendo (Argandoña y Sarsa, 2000). Por ejemplo, como se ejercerá el derecho al voto o como atenderemos a las instrucciones de nuestros clientes.

Además de tener que adoptar las decisiones que hemos ido apuntando, estos fondos cuentan con equipos de investigación ética e instituciones de control independiente. Los primeros, que pueden adoptar la forma de centros independientes especializados en la

investigación ético-empresarial o estar integrados en la propia gestora, analizan el comportamiento de las empresas cotizadas en el mercado de valores con el fin de realizar un informe de las actividades y comportamientos empresariales de las mismas que tienen relación con los criterios elegidos en las políticas de inversión de cada fondo. La institución de control independiente, en ocasiones también llamada “comité o comisión ética o de seguimiento”, cumple la labor de garantizar a los inversores que la actuación del fondo se lleva a cabo respetando los criterios establecidos por el mismo. Como su nombre indica, debe ser independiente de la gestora para poder cumplir adecuadamente sus funciones, las cuales se establecen en el reglamento interno de cada fondo (Albareda, 2002). Incluimos en el Anexo 2 un esquema de los diferentes elementos que componen un fondo de inversión ético que puede resultar ilustrativo.

Por último vamos a realizar una clasificación de los fondos éticos. Los fondos éticos se pueden clasificar de diferentes maneras, nosotros tomaremos la clasificación realizada por *Ethibel*, una de las agencias de investigación de inversiones socialmente responsables de Europa, que los clasifica en cuatro generaciones (Ethibel, 2015).

Los fondos de la primera generación son aquellos que solo aplican criterios negativos, es decir, se trata de fondos de inversión éticos en los cuales el inversor puede estar seguro de que su dinero no irá a financiar empresas que ofrecen servicios o productos reprobables socialmente, como la energía nuclear, el armamento o la pornografía. El problema de estos fondos es que no fomentan la inversión en empresas que realizan sus actividades teniendo presente el medioambiente y la sociedad a la que tienen que aportar unos beneficios. Por tanto se olvidan de una parte esencial como es la de incentivar aquellas actuaciones con beneficios sociales (Schwalb y García, 2014).

Los fondos de segunda generación son aquellos que invierten en empresas seleccionadas mediante criterios positivos. Es decir, eligen aquellas empresas que han implementado políticas sostenibles y responsables en algún área determinada, por ejemplo, mediante el respeto al medioambiente o la igualdad de las personas (Schwalb y García, 2014).

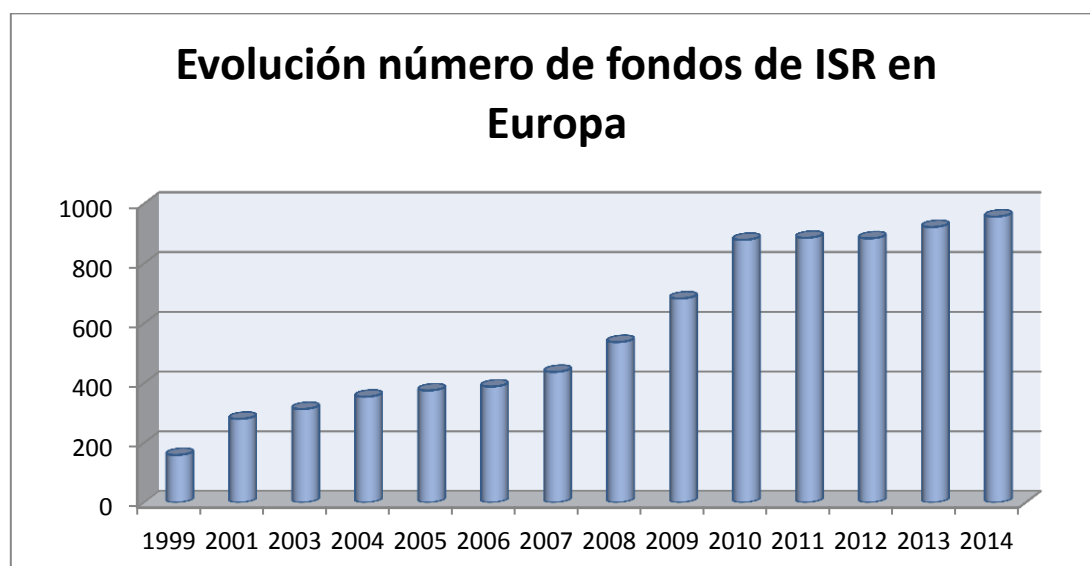
Los fondos de tercera generación son aquellos en los que la valoración de las empresas seleccionadas se lleva a cabo de manera más intensa teniendo en cuenta la aplicación de los principios de sostenibilidad medioambiental o social.



Los fondos de cuarta generación también invierten en empresas sostenibles en el sentido más amplio del término, al igual que los de tercera generación. Pero con una exigencia añadida: para poder tomar la decisión de inversión se llevan a cabo una serie de métodos de evaluación y es fundamental para ellos comunicarse con todos los “stakeholders”, es decir, los grupos de interés de la empresa (Schwalb y García, 2014; Mendoza, 2010).

A nivel europeo la presencia de estos fondos es cada vez mayor como puede observarse en el gráfico que aquí mostramos, en el cual se puede observar el aumento en el número de fondos minoristas de carácter ético entre los años 1999 y 2014.

**Figura 1. Evolución del número de fondos minoristas de ISR en Europa entre los años 1999 y 2014.**



*Fuente: adaptado de Vigeo (2014)*

### **3.1.3 Índices bursátiles socialmente responsables y agencias de rating social**

El aumento en el peso de las inversiones financieras socialmente responsables ha desencadenado la creación de índices bursátiles éticos. Estos informan, como señalan Fernández y Muñoz (2009: 27), “de la evolución de los precios de los títulos más representativos del mercado de la ISR”. Algunos de los más relevantes son los señalados por De la Cuesta (2007):

- *Domini 400 Social Index* (Estados Unidos)

- *Dow Jones Sustainability Group Index: DJSSI (Europa) y DJSWI (Mundial)*
- *FTSE 4 Good* (Reino Unido)
- *ASPI* (Francia)
- *Calvert Social Index* (Estados Unidos)

En relación a las agencias de rating social, estas empresas de análisis y calificación ética permiten al mercado conocer la información relativa al comportamiento socialmente responsable de empresas cotizadas. Algunas de las más importantes son las siguientes (De la Cuesta, 2007):

- *Calvert Group* (Estados Unidos)
- *OeKom* (Alemania)
- *Vigeo* (Francia)
- *Innovest* (Estados Unidos)
- *EIRIS (Ethical Investment Research and Information Services)* (Reino Unido)

## **3.2. Microfinanzas: Especial consideración al microcrédito**

### **3.2.1. Concepto y origen de las microfinanzas**

En primer lugar es importante apuntar que cuando hablamos de microfinanzas nos estamos refiriendo a lo que Rogaly et al (1999), citado por Fernández Olit (2006: 55) definen como

*[P]rovisión de servicios financieros, tales como depósitos (que no exijan un importe mínimo en la cuenta), seguros, pagos, transferencias, enseñanza de terminología financiera, préstamos personales y préstamos para microempresas; diseñados para personas de bajos ingresos o que están de algún modo excluidas del uso de los productos comerciales de las instituciones financieras convencionales.*

Las microfinanzas son posteriores al microcrédito y surgen cuando los actores de esta industria se dan cuenta de que son necesarios otros servicios financieros distintos de los microcréditos (Lacalle, 2010).

En cuanto a la historia de las microfinanzas, si bien no existe un origen claro<sup>2</sup>, sí sabemos que surgen como una evolución de la institución del microcrédito y que existen tres iniciativas que han afectado enormemente en su desarrollo. Estas son: la fundación en 1976 del Grameen Bank de la mano del economista indio Muhammad Yunus. Ambos, Yunus y el Grameen Bank recibieron el Premio Nobel de la Paz en 2006. Posteriormente desarrollaremos en mayor medida esta iniciativa al hablar del microcrédito. La otra iniciativa de gran peso fue la creación en 1961 de ACCIÓN internacional en América Latina, la cual comenzó a ofrecer microcréditos en 1973. La diferencia con respecto a la anterior es que esta se ha centrado más en la concesión de créditos a microempresarios y no tanto a personas particulares (Universidad de Valladolid, 2011). Por último, la institución microfinanciera ASA, que decidió centrarse exclusivamente en las microfinanzas en 1992 aunque había sido fundada años atrás, en 1978 (ASA, 2015).

Como decíamos antes el instrumento microfinanciero más extendido en un primer momento fueron los microcréditos, pequeños préstamos destinados a personas con imposibilidad de obtener financiación acudiendo a la banca tradicional y cuyos prestamistas no exigen garantías reales, basándose para concederlos en valores como la confianza mutua y la responsabilidad. A raíz de esta experiencia del microcrédito se va advirtiendo que la metodología del mismo se podía extender a otras instituciones como las del ahorro o el seguro, entre otras. Es ahí donde surgen las microfinanzas, las cuales agrupan todos estos instrumentos: préstamos, ahorros, seguros o transferencias a hogares con bajos ingresos (Mena, 2004). Con ello, se engloban dentro de este concepto numerosos servicios y actividades financieras destinadas a gente que se encuentra excluida del sistema financiero tradicional que es el que normalmente vendría a prestarles estos servicios.

Desarrollaremos aquí algunos de estos productos microfinancieros que hemos apuntado y dejaremos el microcrédito para hablar en profundidad de él más adelante.

En primer lugar el microahorro es, como decíamos, otro instrumento microfinanciero y tiene una ventaja importante frente a los microcréditos por dos razones principalmente.

---

<sup>2</sup> En este sentido Sosa (2012) señala tres hipótesis que se barajan acerca del origen de las microfinanzas. La primera sitúa su origen en Irlanda y Alemania en el siglo XVIII, la segunda en la creación del Banco Grameen de la mano de Muhammad Yunus durante la década de los 70 y una tercera que la sitúa en una revolución microfinanciera en la década de los 90.

En primer lugar, permiten retribuir al ahorrador. Este no tiene que pagar intereses, lo cual es muy importante en la situación de pobreza en la que se encuentran las personas a quienes va dirigido, y además va recibiendo algún dinero “extra” por mantener sus ahorros en la institución microfinanciera. En segundo lugar, en los microahorros no existe el riesgo de sobreendeudamiento que se viene manifestando en los microcréditos. En estos últimos existe un préstamo que hay que devolver, con las consecuencias que conlleva invertirlo en una empresa o negocio que finalmente no va bien o solicitar más de lo necesario (Vonderlack y Schreiner, 2001). Los productos más básicos de ahorro son las microcuentas y los microdepósitos (De la Orden y Jiménez, 2010)

Otra figura que se encuadra dentro del concepto global de microfinanzas es la del microseguro. Este último, definido por De la Orden y Jiménez (2010: 88) como “servicio financiero que reembolsa a su beneficiario las pérdidas financieras causadas por un hecho poco probable”, permite la cobertura de riesgos específicos mediante el reparto del coste del mismo entre varios hogares pobres (Mena, 2004).

También encontramos los microcréditos hipotecarios, los cuales tienen la peculiaridad de que se conceden para dedicarlos, como señalan De la Orden y Jiménez (2010: 84) a “todas aquellas actividades relacionadas con la vivienda como reparaciones, mejoras o ampliaciones, inversiones en infraestructuras, así como la compra de terrenos edificables o la construcción de una nueva [vivienda]”. El problema que suponen estos productos con respecto a otros microcréditos es el de la garantía. Más tarde hablaremos de cuáles son las garantías mediante las cuales la entidad concedente del microcrédito se asegura su reembolso, pero, adelantaremos que una de ellas será la propia corriente de ingresos que genere la actividad para la cual se destina el microcrédito. En el caso de los microcréditos hipotecarios, esta garantía no existe puesto que el dinero no se destina a una actividad productiva sino a reformas o reparaciones. Por tanto, se hace necesario una evaluación más profunda de la capacidad de devolución del microcrédito hipotecario. Para ello, señalan De la Orden y Jiménez (2010: 85) que normalmente se utilizan indicadores “proxy”, como “haber demostrado esa capacidad anteriormente en otros préstamos, declarar la calidad de los ingresos del prestatario o, en el caso de una microempresa, explicar el incremento de ingresos que se va a derivar de las mejoras en la vivienda donde desarrolla su negocio”.

Por último encontramos el microleasing, por medio del cual se cede el uso de determinados bienes muebles e inmuebles a cambio del pago de una cuota periódica, incluyendo a su término una opción de compra de los mismos (De la Orden y Jiménez, 2010).

Una vez analizados estos productos, debemos señalar en este punto que las características de las microfinanzas son algo diferentes entre los países del norte y los del sur debido a que las necesidades no son las mismas en unos y otros. Por poner un ejemplo de ello, mientras que en los países en desarrollo los destinatarios de los servicios microfinancieros generalmente son personas que carecen totalmente de la posibilidad de acceder a servicios bancarios, en los países desarrollados sus destinatarios suelen ser personas que, por no contar con las garantías suficientes, no pueden acceder al crédito pero si pueden, por ejemplo, acceder a diferentes instrumentos de ahorro o seguros (Fernández Olit, 2006). Como resultado de esta distinción algunos autores, como señala Abbad (2010: 12), hablan de “microfinanzas adaptadas al primer mundo” para referirse a aquellas que se aplican en los países desarrollados. Además, dentro de esos países también se aprecian diferencias, por ejemplo, en España las microfinanzas se reducen a los microcréditos (Lacalle, 2010).

### **3.2.2. La institución del microcrédito**

Dentro de las microfinanzas el microcrédito ha tenido desde sus inicios un peso especial. Los microcréditos se identifican con préstamos de pequeña cuantía concedidos a gente cuyas necesidades de financiación no son atendidas de una manera adecuada o suficiente por la banca tradicional y cuya finalidad es aportar la inversión necesaria para llevar a cabo proyectos de calado social o iniciativas emprendedoras (Castro y Romero, 2011).

Asimismo, los microcréditos fueron definidos por la Primera Conferencia Internacional sobre Microfinanzas que se celebró en Washington D.C. en febrero de 1977 como “programas de concesión de pequeños créditos a los más necesitados de entre los pobres para que éstos puedan poner en marcha pequeños negocios que generen ingresos con los que mejorar su nivel de vida y el de sus familias”. Desde entonces se han celebrado numerosas Cumbres Mundiales y Regionales del Microcrédito, lo cual muestra una vez más la importancia de estas nuevas herramientas.

La creación de la institución del microcrédito está muy ligada al economista indio Muhammad Yunus quien en los años 60 detectó la necesidad de ofrecer financiación a quienes no tenían capital para poder ayudarles a salir de la pobreza. Este comenzó prestando de su bolsillo pequeñas cantidades de dinero a pobres que lo invertían en actividades productivas y, finalmente, al ver el éxito de su iniciativa, decidió crear el Banco Grameen que en 1983 se convirtió en una institución financiera independiente (Lacalle, 2001). Los objetivos de este Banco son principalmente la concesión de préstamos a los más pobres, la eliminación de la explotación que sufren las personas sin recursos por acudir a los usureros -quienes se aprovechaban de su necesidad-, la creación del autoempleo, la disminución de la pobreza y la ayudar a las mujeres en Bangladesh quienes, en numerosas ocasiones, son abandonadas por sus maridos y tienen que encargarse de la gestión del dinero familiar (Marbán, 2007).

Muhammad Yunus (2003) señaló que:

*El [microcrédito] está basado en la premisa de que las personas pobres tienen habilidades no utilizadas o sub-utilizadas. Definitivamente no es falta de habilidad lo que hace que la gente pobre sea pobre. [...] La liberación de la energía y creatividad en cada ser humano es la respuesta a la pobreza.*

Al tiempo que ocurría esto en Asia, en América Latina surgió ACCION internacional, una organización no lucrativa dedicada a las microfinanzas creada por Joseph Blatchford (Garayalde et al, 2014).

En el origen de este instrumento de financiación se encuentra la necesidad de que los pobres puedan acceder a la financiación que la banca tradicional les está denegando por no contar con las garantías necesarias. Esto no quiere decir que no puedan o no tengan acceso a financiación ajena pero las condiciones en las que la misma se concede no contribuyen a mejorar su situación. Generalmente las personas con escasos recursos económicos acuden para financiarse, o bien a sus propios familiares o amigos, o bien a los conocidos como “usureros” (Lacalle, 2001).

Estos dos tipos de financiación “informal” tienen algunos problemas. El problema de la financiación familiar es doble. En primer lugar la cuantía generalmente no podrá ser elevada ya que los familiares suelen tener una situación económica similar a la persona que pide el dinero y necesitan ese dinero, no suelen tener excedentes elevados. Además,

y en segundo lugar, esta financiación familiar conlleva más riesgos puesto que, en caso de que el crédito no pueda ser devuelto, será un problema grave que afectará a toda la familia, lo cual traerá más pobreza y problemas entre los miembros de la misma. El problema de los usureros son las condiciones tan gravosas que imponen, se aprovechan de la gente que acude ellos puesto que conocen su situación y saben que son los únicos a los que pueden acudir. Conociendo esta situación, les exigen el pago de unos intereses elevadísimos que no contribuyen a la generación de riqueza para el propio individuo que solicita el préstamo ya que la práctica totalidad de los beneficios que obtenga se los llevará su prestamista. Por tanto, esto no le permitirá salir del círculo de la pobreza en la que está inmerso (Lacalle, 2001).

Como vemos, en estas circunstancias el microcrédito se erige en una herramienta para que sus destinatarios puedan construirse una salida propia a la situación de pobreza y exclusión en la que están sumidos. Una de las grandes novedades que aporta este instrumento de ayuda al desarrollo en el Sur y a la acción social en el Norte se basa en que no se proporcionan con él recursos a fondo perdido sino que, como vimos, han de ser reintegrados para poder volver a servir de préstamo a otras personas y conseguir que la entidad prestamista de los mismos sea sostenible y viable. Además, hay quienes afirman que mejora la autoestima de quien lo recibe ya que no se trata de un simple donativo sino que se hace a la persona responsable de su devolución (Gutiérrez, 2008).

Los microcréditos no son créditos normales como los que tradicionalmente vienen ofreciendo bancos y demás entidades financieras. Las características que los diferencian de los demás derivan de las especiales circunstancias del público al que van dirigidos. Son créditos de cantidades pequeñas, con un periodo de vencimiento más limitado (normalmente un año o menos), los periodos de reembolso son muy cortos, generalmente mensuales o, incluso semanales, y se dedican a cubrir necesidades de financiación concretas, es decir, para obtenerlos es necesario que la entidad concedente del microcrédito haya valorado el destino que se le va a dar a esas cantidades (Lacalle, 2001).

En relación con las garantías en el ámbito de los microcréditos venimos diciendo que los destinatarios de los mismos no pueden aportar garantías “formales”. Pero esto no quiere decir que los microcréditos se concedan con la total inseguridad de si serán o no

devueltos, ello pondría en peligro la propia supervivencia de las entidades prestamistas. Existen entonces, para asegurar las devoluciones, lo que López y Rodero (2007) llaman garantías “implícitas”. La primera de estas garantías sería la propia viabilidad del proyecto financiado. Los ingresos que éste produzca en el futuro son los que garantizan de alguna manera la posibilidad de devolver el microcrédito. La segunda de ellas sería la garantía moral, entendida como el compromiso personal que adquiere el prestatario cuando recibe el microcrédito. Además existen técnicas concretas que son aplicadas para motivar la devolución de los mismos. Entre ellas están los grupos solidarios. Esta es una de las técnicas aplicadas por el Banco Grameen y consiste en que los préstamos se conceden a un grupo pero inicialmente solo uno sus componentes lo recibe y, hasta que éste no lo devuelva, no se le prestará a los restantes. Con ello se consigue que entre los miembros del grupo se presionen para devolverlo. Otra de las técnicas es la de los préstamos progresivos, esto supone que inicialmente las cantidades prestadas son muy pequeñas y, solo si son devueltas, se irán prestando progresivamente cantidades mayores (López y Rodero, 2007).

Quienes defienden esta institución señalan principalmente cinco efectos positivos derivados de los microcréditos. Estos son, en primer lugar, el de permitir a los sectores más pobres adquirir activos, lo cual conlleva una mejora en las posibilidades de renta futura. En segundo lugar, el de hacerles posible acceder al capital, lo cual constituye la puerta de acceso al disfrute de otros derechos como el de la vivienda o el trabajo. Por otro lado, contribuye a desarrollar las capacidades y autoestima de su beneficiario y, en relación a las mujeres, al permitirles acceder al capital se potencia su papel y permite atenuar las desigualdades en las relaciones con hombres. Por último, permite que sus destinatarios inicien actividades productivas y obtengan, de esta manera, ingresos regulares (De la Cuesta, 2007).

Si bien los microcréditos son instrumentos que pueden ayudar a muchas personas en situación de pobreza, no debemos olvidar que en ellos no todo son ventajas sino que también tienen determinadas limitaciones que debemos tener en cuenta para tratar de reducirlas al máximo. Nos estamos refiriendo principalmente al riesgo que existe de sobreendeudamiento (Universidad de Valladolid, 2011). Tanto la gente con más recursos económicos como la que menos tiene en ocasiones hace una mala gestión del dinero, prueba de ello es la reciente crisis que estamos viviendo y que en muchos casos



ha resultado devastadora para aquellos que se habían sobreendeudado. Si bien es cierto que la mala gestión del dinero puede ocurrir a cualquier nivel, siempre correrán más riesgo los que menos tienen. Por este motivo comentábamos antes la importancia de fomentar el ahorro incluso en aquellos que menos recursos tienen.

Otras críticas que se hace a este instrumento son su alcance limitado, esto es, que no llega a todos los que lo necesitan sino a los que son capaces de pagar. También se pone en duda la gestión de las instituciones microfinancieras y su autosuficiencia financiera debido a los elevados costes administrativos que deben soportar. Como tercer argumento contrario al microcrédito se señala que puede ser contraproducente para su destinatario si este no tiene la cultura de crédito o la capacidad de gestión del mismo que sería necesaria, lo cual se relaciona con el sobreendeudamiento del que hablábamos antes (De la Cuesta, 2007).

Dentro de los microcréditos se viene observando la existencia de dos modelos o enfoques en función de la necesidad de atender a objetivos sociales y financieros. El primero entiende los microcréditos como instrumentos que ayudan a mejorar la vida de los más pobres, como una oportunidad para que estos puedan salir de la pobreza, sin necesidad de que las instituciones tengan porque ser necesariamente sostenibles. Es el modelo más extendido en Asia. El segundo enfoque es el que entiende los microcréditos como una herramienta para el desarrollo. Este último entiende que es necesario que las iniciativas sean autosuficientes para poder ofrecer servicios financieros sostenibles. Para ello deben seleccionar con cuidado proyectos rentables y asegurarse su viabilidad futura. Están más centrados en las microempresas y es el enfoque que impera en América Latina (Universidad de Valladolid, 2011).

En cuanto a la existencia de diferentes tipos de microcréditos Lacalle (2010) en “Glosario básico sobre microfinanzas” señala la existencia de cinco grupos en función del objetivo perseguido y del público al que van dirigidos. Estos son: los microcréditos contra la pobreza extrema, que se dirigen a personas que cuentan con menos de un dólar al día para vivir; los microcréditos para el desarrollo, para personas cuyas necesidades básicas están cubiertas pero se encuentran en situación de pobreza; los microcréditos para la inclusión, dirigidos a personas marginadas y excluidas que no tienen por qué ser pobres; los microcréditos para emprender, para personas que tienen una idea de

microactividad económica, y, por último, los microcréditos para el empleo, que se conceden a personas que tienen una idea de negocio formal que quieren llevar a cabo con el deseo de crecer y generar a su vez empleos.

Por último, al hablar de las microfinanzas ya apuntábamos que existen algunas diferencias entre las que se implementan en los países más desarrollados y los menos desarrollados. Pues bien, en el Anexo 3 se incluye una tabla comparativa de las diferencias entre los microcréditos de países en desarrollo y países desarrollados.

### **3.2.3. Las instituciones microfinancieras (IMF)**

La oferta de todos estos servicios microfinancieros es llevada a cabo por las instituciones microfinancieras o instituciones de microfinanzas.

Una institución microfinanciera es, como señala Lacalle (2010), “toda aquella institución que presta servicios microfinancieros a las capas más desfavorecidas de la sociedad con el objetivo de reducir la exclusión financiera e incrementar el bienestar de millones de personas pobres en todo el mundo”.

Fue en la década de los setenta, cuando en Asia y América Latina empiezan a surgir los programas de microcréditos, que las instituciones microfinancieras representaron una forma alternativa a los bancos comerciales. Las diferencias existentes entre estos y aquellas eran básicamente cinco. Los bancos comerciales dirigían su actividad a personas con recursos, que proporcionaba avales y garantías, basándose en el historial de crédito y propiedades patrimoniales mientras que las instituciones microfinancieras se dirigieron a personas desfavorecidas, sin capacidad de prestar avales o garantías basándose en la confianza y el potencial de las mismas. Y, mientras los bancos comerciales tenían como clientes generalmente a hombres y se localizaban en grandes urbes, las instituciones microfinancieras se localizaban en las zonas rurales y se especializaron en las mujeres. Además, estas últimas no esperaban la visita de los clientes sino que directamente se acercaban a ellos para poder efectuar las operaciones financieras (Lacalle, 2010).

Ahora analizaremos cuales son las características más relevantes que definen a estas instituciones microfinancieras.

En primer lugar, el enfoque a los que menos recursos tienen. Nacen con la idea de ofrecer recursos financieros para quienes no tendrían en otras circunstancias acceso a ellos. Su importancia radica precisamente en cubrir una necesidad que nadie más se esfuerza en satisfacer.

En segundo lugar, y por las especialidades del público al que van destinadas, se basan en principios como la responsabilidad o confianza mutua en sus relaciones con los clientes puesto que estos son incapaces de ofrecerles garantías reales.

Además, esta peculiar forma de operar y la ausencia de garantías reales sobre las obligaciones de sus clientes hacen necesario que estas instituciones dispongan de unos sistemas de evaluación del riesgo. De otra manera podrían no ser eficaces ya que todos los créditos se prestarían a “fondo perdido”, es decir, la entidad debe controlar el riesgo para asegurar su continuidad. Además de la evaluación del riesgo deben fomentar el ahorro de sus clientes mediante la oferta de instrumentos de ahorro con intereses competitivos para conseguir que estos sean cada vez más solventes.

Por último, no como característica de las mismas sino como realidad, debemos señalar que la mayoría de clientes de estas instituciones son mujeres. Las razones son principalmente dos: porque dentro de los pobres suelen ser las más desfavorecidas y porque las tasas de devolución de créditos en estas son mayores y, por tanto, preferidas por las instituciones financieras (Lacalle, 2001). Incluimos en el Anexo 4 una tabla obtenida del “Informe del Estado de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito 2014” que muestra el número de instituciones microfinancieras presentes en cada región y el número de clientes en cada una de ellas diferenciando, además, cuantas son mujeres.

En relación con los tipos de interés que estas entidades financieras deben aplicar en sus operaciones con los clientes ha existido tradicionalmente un amplio debate. Mientras que unos señalaban que los tipos de interés debían ser reducidos precisamente por el carácter social y de ayuda a los más pobres del microcrédito, otros argumentaban que este debía ser similar al del mercado para poder mantener la viabilidad de la institución microfinanciera a largo plazo. Hoy en día se ha aceptado que el mismo no debe ser subvencionado, sin embargo el debate está lejos de cerrarse puesto que existen quienes consideran que el tipo de interés debe ser similar al mercado o al menos aquel que permita la sostenibilidad a largo plazo de la entidad microfinanciera, mientras que otros

entienden que este no debe estar limitado. Quienes argumentan esta última posición la sostienen en dos ideas. La primera es el hecho de que los costes para llegar a los pobres son mayores que para llegar a otros clientes. La segunda es que unos mayores intereses permiten obtener mayores beneficios para reinvertir en la apertura de nuevas sucursales. Quienes señalan que, por el contrario, los tipos de interés deben estar limitados y que deben ser cercanos a los oficiales o a los mínimos necesarios para mantener la sostenibilidad de la institución microfinanciera, aportan como principales argumentos los siguientes. El primero de ellos señala que las instituciones microfinancieras, por su vocación de servicio a los más pobres, no deben contar con estructuras muy grandes sino que estas deben ser lo mínimas posibles para poder reducir los gastos y que su sostenibilidad sea posible con unos tipos de interés cercanos a los oficiales. En segundo lugar señalan que la sostenibilidad de la institución es un objetivo sometido a la consecución de otro más importante como es el de la mejora de las condiciones de vida de los destinatarios de sus productos. Por tanto, consideran que es más importante que los beneficiarios retengan para ellos mayor nivel de los ingresos que generen y para ello los intereses a pagar deben ser menores (Márquez y Rico, 2010). En este sentido se pronuncia Rhyne y Otero (1998), citado por Lacalle (2001: 129) cuando señala que “estos [los tipos de interés] deben ser similares o relativamente superiores a los establecidos por los intermediarios financieros formales, pero a su vez, más bajos que los de los intermediarios informales”. Parece razonable que los tipos de interés impuestos por las instituciones microfinancieras no lleguen a ser tan elevados que sean superiores a los impuestos por los conocidos como “usureros” ya que en ese caso se podría producir un desplazamiento de los clientes de estas instituciones hacia los intermediarios informales por encontrar en ellos una vía más barata de obtener dinero.

En relación a la tipología de las entidades microfinancieras, esta es muy variada. Existen diferentes tipos de entidades microfinancieras en todo el mundo y tomaremos la clasificación que de ellas hace la plataforma “MIX Market” para clasificarlas (Lacalle, 2010):

- Organizaciones no gubernamentales (ONG) y otras organizaciones sin fines de lucro especializadas en programas de microcréditos.
- Instituciones financieras
- Instituciones financieras reguladas

- Las cooperativas de ahorro y crédito
- Los bancos comerciales
- Las instituciones financieras filiales de un banco comercial.

En España si bien no existen instituciones financieras que se dediquen en exclusiva a las microfinanzas sí que encontramos tres tipos de instituciones que desarrollan actividades microfinancieras. Estas son las instituciones que se encuentran dentro del sistema financiero regulado, como por ejemplo las cooperativas de crédito, las entidades que operan al margen de los mercados financieros organizados y el ICO que pertenece a la administración (Vázquez Oteo, 2006).

### **3.2.4 Impacto de las microfinanzas**

Podemos apreciar con la mera descripción de algunos de los instrumentos que componen las microfinanzas cuál es su utilidad. Sin embargo, podemos también analizar cuáles son los beneficios que en su conjunto se desprenden de la utilización de las microfinanzas. En este sentido Lacalle (2010), en el “Glosario básico sobre microfinanzas”, describe los beneficios que pueden aportar las microfinanzas en cuatro niveles. A nivel individual estas permiten aumentar ingresos y ahorros y, como consecuencia de ello, se reduce la vulnerabilidad de estas personas, se les permite que equilibren su consumo y que puedan planificar la utilización futura de sus recursos. A nivel familiar este aumento en ingresos y ahorros permite mejorar la alimentación o la educación de la familia, por ejemplo. A nivel comunitario, el desarrollo de actividades microempresariales en la comunidad puede suponer la atracción de recursos y empleo. Por último, a nivel institucional, puede tener impacto en el marco institucional del país, región o localidad.

En relación con el impacto de las microfinanzas se señala que en términos generales, aunque no existen numerosos estudios empíricos realizados, estas no han tenido un gran impacto a nivel macroeconómico debido a causas como la existencia de toda una red de economía informal o la dualización de los países pobres. Sin embargo, sí que se señala que hay evidencias de que a nivel microeconómico las microfinanzas proporcionan una mejora en la calidad de vida de sus destinatarios así como un pequeño ahorro a nivel local que podría producir un crecimiento económico sostenido (Cortés, 2007).

### 3.3. Banca Ética

El último de los instrumentos analizados de que se valen las finanzas solidarias es el banco o banca ética.

La relevancia de este instrumento radica en la importancia de los intermediarios financieros en el desarrollo económico y social de un país. Al fin y al cabo son ellos los responsables de decidir quiénes y qué actividades reciben financiación para desarrollar proyectos, quien accede al capital y como se gestionan los riesgos. Por lo que como señala De la Cuesta (2007: 15) “su responsabilidad social en la lucha contra la pobreza, las desigualdades sociales y a favor del desarrollo sostenible es clave”.

Para entender lo que significa el concepto de “banca ética” tomamos la definición acuñada por Ochoa (2013: 134-135) en la que señala:

*La Banca Ética es aquella que canaliza recursos desde las unidades excedentarias hacia las unidades deficitarias guiándose para el desarrollo de su actividad por los principios de transparencia y democracia y teniendo en cuenta criterios de carácter social y medioambiental al seleccionar sus inversiones, además de los estrictamente financieros, intentando fortalecer el sistema de economía social a la vez que lucha contra la exclusión social y financiera (énfasis añadido).*

Como vemos en la definición expuesta la banca ética<sup>3</sup> cumple las funciones de la banca tradicional pero su valor añadido se demuestra al respetar los principios de transparencia y democracia en el desarrollo de sus actividades, al acoger entre sus criterios de selección de inversiones no solo aquellos financieros sino también de carácter social y medioambiental y todo ello con el objetivo de reforzar el sistema de economía social y luchar contra la exclusión social y financiera.

---

<sup>3</sup>En línea con San Emeterio y Retolaza (2003) debemos hacer una mención puramente conceptual a fin de evitar confusiones. Generalmente se usan indistintamente los adjetivos “ética” y “social” para hablar de la banca cuyas características venimos a desarrollar en este punto. Algunos prefieren hablar de banca social puesto que hablar de banca ética podría llevar a pensar que se considera que los demás bancos no actúan de manera ética. Geográficamente mientras en el norte de Europa se prefiere hablar de banca social, en el sur generalmente se habla de banca ética. No obstante, no es relevante esta diferencia ya que se hace referencia a bancos con características similares.

Se vienen señalando una serie de diferencias entre la banca convencional y la ética que señalaremos brevemente. La primera de ellas reside en la supremacía que la banca ética otorga a los criterios éticos sobre los de rentabilidad, es decir, aunque tiene en cuenta estos últimos, en el caso de que la operación no cumpla con los principios éticos no será seleccionada. En segundo lugar, las garantías requeridas por esta se basan en grupos de solidaridad o en la viabilidad del proyecto que financian y no en garantías puramente reales. En tercer lugar, en la banca ética no se busca financiar negocios especulativos que permitan obtener grandes beneficios a corto plazo, este no es su máximo interés. En cuarto lugar, este nuevo modelo de banca integra a quienes no tienen acceso a la tradicional. Por último, en relación a la estructura del accionariado, en la banca ética se debe desprender de ellos un compromiso con el cambio social y económico para construir un sistema más justo (De la Cuesta, 2007).

San Emeterio y Retolaza (2003: 134) señalan dos dimensiones que diferencian un banco ético del resto:

*Al definir lo que es un banco ético la mayoría de los autores coinciden en considerar dos dimensiones simultaneas, la financiación de actividades económicas con un impacto social positivo y la obtención de beneficios, entendido este segundo punto más en el sentido de realizar una buena gestión; ya que, en general, la banca ética o no reparte beneficios entre los accionistas o lo hace de forma muy limitada.*

En este punto incluimos una tabla que creemos resultará ilustrativa a la hora de entender las principales diferencias entre la banca convencional y la banca ética.

**Tabla 1. Diferencias entre la banca convencional y la Banca Ética.**

	<b>Banca convencional</b>	<b>Banca Ética</b>
<b>Objetivo</b>	Obtención de beneficios económicos	Obtención de beneficios económicos y sociales
<b>Preferencias del cliente</b>	Rentabilidad y seguridad	Uso ético de su dinero
<b>Universo de inversión y financiación</b>	Limitado y orientado a las empresas que generan mayores beneficios	Restringido a empresas socialmente responsables
<b>Información</b>	Escasa y poco clara	Trasparencia
<b>Participación del cliente</b>	Escasa o nula	Posibilidad de decidir dónde invierte su dinero
<b>Condiciones crediticias</b>	Fundamentalmente avales o garantías patrimoniales	Mayor peso de la viabilidad de los proyectos a financiar y de su fin social
<b>Diseño de los productos</b>	Más adaptados a las necesidades de la propia entidad	Adaptados a las necesidades o preferencias del cliente
<b>Toma de decisiones</b>	Directivos y gestores	Todos los stakeholders

*Fuente: Castro y Romero (2011: 271)*

Al hablar de microfinanzas decíamos que existían diferencias significativas entre las características que estas presentaban en los países en vías de desarrollo y los países desarrollados. Pues bien, en el campo de la banca ética también se aprecian diferencias ya que las necesidades a las que responden en uno y otro caso son bien distintas. Estas diferencias se reflejan principalmente en los servicios y productos que ofrecen, así como en las formas de actuación. Mientras que en los países desarrollados la banca ética se erige como una alternativa a la banca tradicional cuyo componente de mayor peso lo constituye el ideológico, como forma de transformación del concepto de banca, el principal objetivo de los bancos éticos en los países en vías de desarrollo es proveer de activo a los proyectos sociales. Y mientras en los países desarrollados el mayor problema de estos bancos es la utilización de sus activos de la manera más acorde a sus principios, en los países en vías de desarrollo lo más complicado es obtener el pasivo necesario para poder llevar a cabo su objetivo (San Emeterio y Retolaza, 2003). De la Cuesta (2007: 42) profundiza en las diferencias existentes en la banca ética entre los países europeos señalando que mientras que en los países del norte de Europa



“predomina el modelo de banca ética que defiende las reivindicaciones e intereses de diferentes colectivos implementando criterios medioambientales, culturales, sociales (...) en sus operaciones” en los países del mediterráneo europeo la banca ética “tiende a la lucha contra la exclusión laboral, social y financiera, así como el apoyo de las entidades sociales”.

Una vez definida y caracterizada la banca ética volvemos sobre la definición que incluimos al principio y encontramos que uno de los objetivos de la misma es la “lucha contra la exclusión social y financiera”. Por tanto creemos que es necesario hacer referencia a qué nos referimos cuando hablamos de exclusión social y financiera. La exclusión social alude, como señala Enríquez (2007: 82), “a la imposibilidad o la dificultad que tiene una persona o grupo social para acceder y participar activamente en la esfera económica, cultural y política de la sociedad”. La exclusión financiera se refiere, por su parte, a lo que Sinclair (2001: 4) define como “la incapacidad de acceder a los servicios financieros básicos de forma adecuada”. Además, señala este autor que su origen pueden ser problemas “en el acceso, las condiciones, los precios, el marketing o la autoexclusión en respuesta a diferentes experiencias o intuiciones negativas”.

Pues bien el problema la exclusión financiera derivada de la imposibilidad de acceso a los servicios bancarios puede suponer también un obstáculo a la hora de encontrar empleo, crear una empresa o acceder a determinados servicios. Por ello es importante que la banca ética aborde este problema. En el siguiente epígrafe trataremos este problema con mayor detalle.

Por último, debemos señalar que la banca ética ofrece productos y servicios muy similares a los de la banca tradicional, con la característica de que estos deben respetar, en todo caso, los principios y valores que distinguen a este tipo de banca (Castro y Romero, 2011).

## 4. MICROFINANZAS Y BANCA ÉTICA COMO FORMAS DE LUCHA CONTRA LA EXCLUSIÓN SOCIAL Y FINANCIERA

Volvemos a traer a este punto el problema de la exclusión social y financiera para tratarlo de manera más profunda en relación con dos de los instrumentos solidarios que hemos ido analizado a lo largo del trabajo: la banca ética y las microfinanzas. Comenzaremos hablando de lo que son y conllevan estas situaciones de exclusión para posteriormente apreciar como los instrumentos solidarios tratan de eliminar, o al menos mitigar, estas situaciones.

Estos dos conceptos, exclusión social y financiera, que ya quedaron definidos al hablar de la banca ética, tienen detrás situaciones diferentes aunque relacionadas, en el sentido de que la exclusión financiera priva de unos servicios sin los cuales resulta más difícil una integración social (Pérez y Chodwhury, 2010).

La exclusión social, como señalamos anteriormente, supone la restricción en el acceso a determinados derechos sociales como el derecho al trabajo o a la vivienda. Situaciones que se dan habitualmente entre la población de países menos desarrollados. La exclusión financiera también supone una restricción de acceso pero, en este caso, referida a los servicios y productos del sistema financiero formal. Se viene distinguiendo dentro de la exclusión financiera, la parcial y la total. Mientras que en la última la restricción en el acceso a los servicios financieros es total<sup>4</sup>, en el caso de la primera el acceso se permite en relación con determinados servicios financieros pero no se accede al préstamo (López y Rodero, 2007).

Reflexionan sobre la exclusión financiera y social y su inadmisibilidad en las sociedades justas Sasia y De la Cruz (2008). Señalan en este punto que si bien es cierto que en la sociedad existen límites que separan lo que el dinero no puede comprar, estos cada día son más estrechos, y determinados derechos como la vivienda, el empleo, la seguridad o los servicios médicos deberían quedar dentro de estos límites. En el momento en que todo tiene que ser comprado y en que la condición de buen consumidor es requisito para ser incluido en la sociedad, la exclusión social se desprende de todos aquellos que no tienen esa capacidad económica necesaria. Además la exclusión financiera deriva

---

<sup>4</sup> En esta situación, como veíamos al hablar de los microcréditos, la única solución que tenían los excluidos totalmente del sistema financiero era acudir a los medios de financiación informales (familia y usureros).

también de esta esfera, de la capacidad económica, ya que al final son las entidades las que deciden quienes son sus clientes (Sasia y De la Cruz, 2008). Vemos entonces como la exclusión financiera y social están tan unidas que no sabemos cuál de ellas existe primero, pero sí que se nutren la una de la otra.

Las consecuencias de la exclusión financiera son, en general, de carácter socioeconómico. Pérez y Chodwhury (2010: 11) señalan dos tipos de consecuencias derivadas de la misma: las primeras serían las “consecuencias financieras, ya que afecta [la exclusión financiera], directa o indirectamente, a la forma en la que las personas pueden conseguir, asignar y usar sus recursos monetarios” y las segundas serían “las consecuencias sociales. Estas son las consecuencias que afectan a los lazos que unen a las personas: el lazo con uno mismo correspondiente a la autoestima, los lazos que vinculan a la persona con otras personas o grupos o con la comunidad, y los lazos que vinculan a la sociedad en general”.

Además la exclusión financiera, como señala la Comisión Europea (2010: 19), tiene problemas añadidos ya que “puede impedir a una persona conseguir trabajo, crear una empresa y acceder a otros servicios”. Es decir, no se trata de la propia imposibilidad de acceso a servicios financieros sino que esta imposibilidad conlleva obstáculos en otros ámbitos.

En relación a las soluciones propuestas ante esta problemática hay una que nos interesa especialmente. En el ámbito de la Unión Europea, la Comisión ha propuesto una “Plataforma Europea contra la Pobreza y la Exclusión Social” como una de sus siete iniciativas emblemáticas de actuación incluidas en la estrategia “Europa 2020” para favorecer la cohesión social y territorial. Mediante la misma se pretende crear un compromiso entre Estados miembros e instituciones para combatir la pobreza y la exclusión social. Como medidas para poder ejecutar esta iniciativa se indica que la UE y el Banco Europeo de Inversiones se han comprometido a aportar un total de 200 millones de euros al instrumento europeo de microfinanciación “Progress”, que tiene como objetivo proveer de fondos para la concesión de microcréditos. En este sentido señala la Comisión Europea (2010: 23) que “[l]a microfinanciación es un medio importante para estimular el trabajo por cuenta propia y la creación de microempresas y puede desempeñar un papel significativo en la promoción de la inclusión social y la

creación de empleo”. Por lo que parece reconocerse en el ámbito europeo el potencial de las microfinanzas para mitigar, al menos, la exclusión social y el desempleo.

En relación con la lucha contra el desempleo por parte de las microfinanzas Gutiérrez (2008: 63) llevó a cabo un estudio en el que concluye que “el microcrédito parece ser que alcanza un menor coste por empleo creado que el subsidio público por beneficiario de prestaciones de desempleo, es decir, que resulta menos costoso crear una empresa mediante un microcrédito que mantener un desempleado mediante subsidios”. Es decir, según el estudio realizado por la autora, el microcrédito debería ser un instrumento apoyado desde el sector público puesto que constituye un medio más barato que el subsidio por desempleado. Por tanto, no solo se conseguirían reducir las cifras del paro sino que además se ahorraría dinero con esta medida.

Aunque la historia de las microfinanzas es aún corta, éstas han puesto de manifiesto los efectos positivos que se derivan de su utilización en muchas comunidades donde se han desarrollado instrumentos e instituciones adaptadas a la población (Cortés, 2007). Es necesario detenernos aquí en esto último, en la importancia de que estos instrumentos se amolden a las características de la comunidad en la que se encuentran para que puedan resultar eficaces en su actuación. Como hemos visto a lo largo del trabajo, las circunstancias en las que se conceden y las necesidades de sus destinatarios no son siempre las mismas. Por ello, las características de los instrumentos solidarios deben adaptarse a las necesidades existentes y sería un error aplicar modelos que funcionan en unas comunidades a otras completamente distintas. Se viene señalando en este sentido que la estructuración y el enfoque de las actividades microfinancieras no deben ser en todos los sitios iguales, es decir, se necesita un análisis previo que determine las necesidades del segmento social al que van dirigidas. La necesidad de este análisis responde a la realidad de que, como señala Cortés (2007: 29) “los pobres o los colectivos financieramente excluidos o en riesgo de exclusión, aunque de forma intuitiva pudiera parecer lo contrario, no son un colectivo homogéneo”. También en esta línea señalan López y Rodero (2007: 66) que “los programas de microcréditos deben diseñarse ajustándose a las características sociales, culturales y económicas del lugar en el que vayan a aplicarse, ya que la generalización de sus condiciones puede llevar a un fracaso”.

Pérez y Chodwhury (2010: 3) destacan los efectos positivos de las actividades microfinancieras en relación con el problema concreto de la exclusión financiera, apuntando también el componente de diversidad de modelos, cuando señalan que aunque las experiencias microfinancieras han sido muy diversas en función de los países y modelos, todos tienen “como denominador común el que las Microfinanzas se han demostrado como generadoras de riqueza en aquellos colectivos que estaban excluidos financieramente o, al menos, tenían serias dificultades para acceder a los sistemas formales de crédito”. También apunta De la Cuesta (2007: 47) el potencial del microcrédito para luchar contra la exclusión financiera cuando señala que “[e]l microcrédito está resultando ser el instrumento más empleado en países en desarrollo para luchar contra la exclusión financiera, y se perfila como una herramienta clave en la lucha contra la pobreza”.

En España los microcréditos también se han visto como un medio para atacar la exclusión financiera. Prueba de ello es que la línea de microcréditos del ICO tiene como posibles beneficiarios a personas mayores de 45 años, discapacitados, mujeres, parados de larga duración, hogares monoparentales e inmigrantes (López y Rodero, 2007).

Por su parte, en relación con la labor concreta de la banca ética en este ámbito, decíamos anteriormente que nace con la idea de luchar contra la exclusión social y financiera. En este sentido Soler y Melián (2012: 74) subrayan que “los dos elementos que han caracterizado a estas formas alternativas de hacer banca han sido la vocación de inclusión financiera, por una parte, y el respeto por unos principios éticos y sociales”.

Por último, debemos mencionar que Hawkins (2006), citado por Roa (2014: 5), propone como forma en que los bancos centrales, por vía regulatoria, podrían promover la estabilidad e inclusión financiera la siguiente: “por medio de la banca de varios niveles (tiered banking), los bancos centrales pueden permitir la entrada de nuevas entidades financieras que complementen a los bancos comerciales, al tiempo que promueven la estabilidad financiera por medio de instrumentos de regulación y supervisión apropiados para estas entidades”. De esta manera, el autor está relacionando estabilidad e inclusión financiera proponiendo, para que estas dos puedan cumplirse, la creación de entidades complementarias a los bancos tradicionales, como entendemos que podría ser

la banca ética, pero sin olvidarse de la necesidad de establecer los instrumentos regulatorios oportunos para no poner en peligro la estabilidad del sistema financiero.

Vemos por tanto como la lucha contra la exclusión financiera y social no es algo ajeno a los instrumentos solidarios sino que constituye precisamente uno de sus objetivos prioritarios.

## 5. CONCLUSIONES

A lo largo de este trabajo hemos podido realizar un recorrido por los tres instrumentos principales de los que se valen a día de hoy las finanzas solidarias para llevar a cabo su objetivo. Esto no quiere decir que no existan más instrumentos puestos al servicio de las finanzas solidarias sino que estos son los más importantes y generalizados hoy en día: las inversiones socialmente responsables, las microfinanzas, dentro de las cuales el microcrédito es el producto más conocido, y la banca ética.

Encontramos para llevar a cabo nuestro objetivo algunas dificultades, puesto que no todos los instrumentos presentan las mismas características en cualquier lugar del mundo sino que estas varían enormemente en función del punto geográfico en que nos encontremos. Ya mencionamos anteriormente que precisamente esta característica de los instrumentos financieros solidarios, la de ser capaces de amoldarse a las necesidades de la población a la que se dirigen, es esencial. La razón es que los modelos o patrones que se han empleado y han tenido resultados positivos en un lugar o en una comunidad determinada no tienen por qué funcionar en el resto. Así, por ejemplo, la experiencia de las finanzas solidarias varía enormemente en los países asiáticos y los latinoamericanos, o entre los países desarrollados y los que se encuentran en vías de desarrollo.

Si bien las finanzas solidarias tienen objetivos comunes como son la eliminación de las barreras que impiden a una parte de la población acceder al sistema financiero o el establecimiento del Desarrollo Humano como objetivo prioritario dentro del sistema financiero, los tres instrumentos analizados son bien diferentes y se dirigen a la consecución de objetivos también algo distintos. Sin embargo, encontramos que el que más difiere en cuanto a sus características y objetivo es el de las inversiones socialmente responsables. Este instrumento constituye una nueva manera de entender las inversiones, en las que el objetivo de la rentabilidad es desplazado a un segundo plano para dar más importancia a otros criterios que son relevantes para el inversor, como el respeto al medioambiente o el rechazo a las empresas relacionadas con el negocio de las armas. Suponen una nueva manera de entender el mundo financiero y bursátil en el que el inversor cumple un papel más activo, decidiendo que empresas son más acordes a sus principios y aportan un valor añadido y cuales, desde su punto de vista, no reportan beneficios a la sociedad. Por tanto, las inversiones socialmente responsables persiguen

un objetivo a largo plazo como es el de cambiar la actitud de los inversores para que estos sean conscientes de que con sus decisiones pueden decidir que empresas están presentes en la sociedad y cuáles no. Finalmente dependerá de ellos que ese objetivo pueda ser alcanzado o no. En cambio, en el caso de la banca ética y las microfinanzas, estos instrumentos se utilizan para atacar directamente problemas específicos y en las comunidades concretas en las que se implementan. Así hemos visto el ejemplo de la exclusión social y financiera y como estos instrumentos se dirigen directamente a eliminarlo o, al menos, reducir sus efectos.

Las finanzas solidarias se muestran a día de hoy como un complemento y como un medio de cambio de las finanzas tradicionales. Como complemento en el sentido de que permiten ir incluyendo dentro del sistema financiero a personas y grupos que antes no tenían acceso al mismo, a personas en exclusión financiera o social. Y como un medio de cambio en la medida en la que proponen al tradicional sistema financiero nuevas formas de actuar y nuevos objetivos como hemos visto, por ejemplo, en el modo en el que la financiación es proporcionada a las empresas.

Queremos resaltar en este punto un problema que hemos encontrado a lo largo del trabajo en cuanto a medición de los resultados obtenidos en la aplicación de estos instrumentos. Comenzaremos por poner un ejemplo particular para posteriormente pasar a lo general. En el caso de las inversiones tradicionales los resultados de las mismas se miden únicamente en función de la rentabilidad obtenida, es decir, no consiste más que en aplicar una fórmula para determinar, a partir del capital invertido y del capital reembolsado, cuál ha sido la rentabilidad que nos ha reportado la inversión. Por el contrario, en el caso de las inversiones socialmente responsables, como los resultados que se esperan de las mismas no son solamente de rentabilidad, no podemos medir de una manera tan clara el impacto positivo que estas producen. Por tanto, si bien es cierto que numerosos autores apoyan el uso de las finanzas solidarias en cuanto constituyen una nueva forma de entender las finanzas que las acerca más a los problemas sociales, nos faltan estudios empíricos que evalúen a nivel global el impacto que tienen y nos permitan concluir que sus resultados son globalmente positivos o negativos. Nos tenemos que conformar, de momento, con evaluar los efectos que estas tienen en sus beneficiarios y en las comunidades en las que están presentes. Además, la breve historia de estas finanzas solidarias nos impide concluir algo decisivo en cuanto a



los efectos que de su utilización se desprenden a largo plazo, quizás en unos años estos sí podrán conocerse.

Parece necesario que las finanzas solidarias se vayan consolidando de forma progresiva y acertada puesto que los objetivos que persigue son indudablemente positivos para la sociedad. El problema reside en cómo llegar a ellos, para lo cual es necesario que las características de los instrumentos de los que se vale sean las más adecuadas a estos fines. Además, se debe tener en cuenta la experiencia del sistema tradicional, con sus fallos y sus aciertos, para detectar cuáles son los ámbitos de mejora. Por último, es importante dar a conocer estos instrumentos entre la sociedad para que puedan ser utilizados por todos aquellos que los necesiten o los consideren una vía para involucrarse en la labor social que se deriva de su utilización.

## BIBLIOGRAFÍA

Abbad Sort, M. (2010). *Prólogo*. En *Glosario Básico sobre microfinanzas*, coordinado por Lacalle Calderón, M.: Foro Nantik Lum de Microfinanzas, Cuaderno Monográfico nº 12, Madrid.

Albareda, L. (2001). Fondos de inversión éticos y fondos de inversión solidarios. *Revista de Fomento Social*, 56(222), 267-286. En <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=950848>

Albareda, L. (2002). *Observatorio de los fondos de inversión éticos ecológicos y solidarios en España 2001*. Barcelona, Instituto Persona Empresa y Sociedad de ESADE. En [http://itemsweb.esade.edu/wi/research/iis/pdfs\\_web/Fons\\_Etic.pdf](http://itemsweb.esade.edu/wi/research/iis/pdfs_web/Fons_Etic.pdf)

Argandoña, A. y Sarsa, D. (2000). Los fondos éticos y la promoción de la ética inversora. *Papeles de Ética, Economía y Dirección*, 5, 1-17. En <http://www.eticaed.org/2.Argando%C3%B1a00.pdf>

Bellostas Pérez-Grueso, A. J., y López Arceiz, F. J. (2014). Situación actual de los fondos éticos y solidarios. Una perspectiva comparada. *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, 3057, 57-69. En [http://www.revistasice.com/CachePDF/BICE\\_3057\\_4A5E373D25F8D53B46AF3BA6B041B46C.pdf](http://www.revistasice.com/CachePDF/BICE_3057_4A5E373D25F8D53B46AF3BA6B041B46C.pdf)

Castro Cotón, M. y Romero Castro, N. (2011). Cooperativas de crédito y banca ética ¿un camino por explorar?. *Ciriec-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 72, 263-300. En [http://www.ciriec-revistaeconomia.es/banco/7210\\_Castro\\_y\\_Romero.pdf](http://www.ciriec-revistaeconomia.es/banco/7210_Castro_y_Romero.pdf)

Chodwhury, N. y Pérez Sánchez, C. (2010). Microfinanzas para la inclusión social y financiera: modelos para asegurar que nadie sea excluido del acceso a oportunidades. *Economías al detalle*, 54-61.

Coelho, F. (2004). Finanzas Solidarias. En CATTANI, A. D. (Comp.) *La otra economía* (pp. 261-276). Buenos Aires: UNGS-Altamira-Fundación OSDE. En <http://www.asocam.org/biblioteca/files/original/c4c3c22b098a77279134b83c782cbc99.pdf>

*Comunicación de la Comisión al Parlamento europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social europeo y al Comité de las Regiones. La Plataforma Europea contra la Pobreza y la Exclusión Social: Un marco europeo para la cohesión social y territorial.* COM (2010) 758/F1 EMPL (DG Empleo, asuntos sociales e inclusión). En [http://pagina.jccm.es/europa/pdf/KE3111252ESC\\_002.pdf](http://pagina.jccm.es/europa/pdf/KE3111252ESC_002.pdf)

Cortés García, F. J. (2007). Caracterización y alcance de la actividad microfinanciera: principales instrumentos microfinancieros. *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, 2915, 25-38. En [http://www.revistasice.info/cache/pdf/BICE\\_2915\\_25-38\\_85438918F3289FDEEAD7FBDCC17AFB33.pdf](http://www.revistasice.info/cache/pdf/BICE_2915_25-38_85438918F3289FDEEAD7FBDCC17AFB33.pdf)

De la Cuesta González, M. (2007). Finanzas socialmente responsables y microfinanzas: Razón de ser, instrumentos y contribución al desarrollo sostenible. En *Anales de la Universidad Metropolitana* (Vol. 7, No. 2, p. 15). Universidad Metropolitana. En <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3665209>

De la Orden, M. D. C. y Jiménez, I. (2010). *Séptimo bloque de conceptos: otros productos y servicios microfinancieros.* En *Glosario Básico sobre microfinanzas*, coordinado por Lacalle Calderón, M.: Foro Nantik Lum de Microfinanzas, Cuaderno Monográfico nº 12, Madrid.

Enríquez, P. G. (2007). De la marginalidad a la exclusión social: Un mapa para recorrer sus conceptos y núcleos problemáticos. *Fundamentos en humanidades*, 15, 57-88. En <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2484048>

Fernández Izquierdo, M. A. y Muñoz Torres, M. J. (2009). La inversión socialmente responsable. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 85, 24-28. En <http://www.aecal.org/revistaeca/revista85/85.pdf>

Fernández Olit, B. (2006). *Microfinanzas en los países del Sur: Surgimiento y características generales*. En *Las Microfinanzas, instrumento de desarrollo entre Europa e Iberoamérica*, coordinado por Galindo, A. y De la Cuesta M.: Publicaciones Universidad Pontificia de Salamanca, 2006

Ferruz Agudo, L., Marco Sanjuán, I. y Muñoz Sánchez, F. (2009). Fondos de inversión éticos, ecológicos y socialmente responsables en Europa (1999-2007). *Aposta: Revista de ciencias sociales*, 41, 1-28. En <http://www.apostadigital.com/revistav3/hemeroteca/sanjuan.pdf>

Garayalde Niño, M. L., González Fernández, S. y Mascareñas Pérez-Iñigo, J. (2014). Microfinanzas: evolución histórica de sus instituciones y de su impacto en el desarrollo. *REVESCO: revista de estudios cooperativos*, 116, 130-159. En <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4910723>

Gutiérrez Nieto, B. (2008). Coste del microcrédito versus coste del desempleo. *Revista de economía mundial*, 19, 63-82. En <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2774870>

INVERCO, 1999. Circular sobre utilización por las instituciones de inversión colectiva de la denominación "ético", "ecológico" o cualquier otro que incida en aspectos de responsabilidad social, Comisión Ética de INVERCO, 15 de noviembre de 1999, Madrid.

Lacalle Calderón, M. (2001). Los microcréditos: un nuevo instrumento de financiación para la lucha contra la pobreza. *Revista de Economía Mundial*, 5, 121-138. En <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=289615>

Lacalle Calderón, M. (coord.) et al (2010). *Glosario Básico sobre microfinanzas*. Foro Nantik Lum de Microfinanzas, Cuaderno Monográfico nº 12, Madrid.

López Martín, M. D. C. y Rodero Franganillo, A. (2007). Aspectos financieros y legales diferenciales de los microcréditos. *Revista de Fomento Social*, 62, 49-68.

Marbán Flores, R. (2007). Origen, caracterización y evolución del sistema de microcréditos desarrollado por el Grameen Bank en Bangladesh. *Revista de Economía Mundial*, 16, 107-126. En <http://rabida.uhu.es/dspace/handle/10272/494>

Márquez, J. y Rico, S. (2010). *Tercer bloque de conceptos: tipo de interés, autosuficiencia operativa y autosuficiencia financiera, alcance y escala*. En *Glosario Básico sobre microfinanzas*, coordinado por Lacalle Calderón, M.: Foro Nantik Lum de Microfinanzas, Cuaderno Monográfico nº 12, Madrid.

Mena, B. (2004). *Microcréditos: un medio efectivo para el alivio de la pobreza*. Cambio cultural.

Mendoza Resco, C. (2010). Fondos sociales que adquieren “acuerdos de vida” para mejorar la dependencia: estrategia para grupos financieros. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, 1, 115-136. En

[http://luisvivesces.org/upload/22/98/Revista\\_4\\_completa.pdf#page=115](http://luisvivesces.org/upload/22/98/Revista_4_completa.pdf#page=115)

Miguel González, L. J. (dir.) (2011), *Microcréditos para combatir la pobreza. Una introducción a los conceptos básicos de microfinanzas como instrumento alternativo para la financiación del desarrollo*. Área de Cooperación Internacional para el Desarrollo de la Universidad de Valladolid y Ayuntamiento de Valladolid. En <http://www.eii.uva.es/webcooperacion/doc/catedra/Microcreditos.pdf>

Ochoa Berganza, J. (2013). Finanzas para una economía humana sostenible: hacia la banca ética. *Revista de dirección y administración de empresas*, 20, 123-143. En <http://www.ehu.es/ojs/index.php/rdae/article/view/10996>

Reed, L. R. (2014). Informe del Estado de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito 2014. *Washington, DC: Campaña de la Cumbre del Microcrédito*. En <http://es.scribd.com/doc/230409048/Resiliencia-El-Informe-del-Estado-de-la-Campana-de-la-Cumbre-de-Microcredito-2014#scribd>

Roa, M. J. (2014). *Inclusión y la estabilidad financieras* (No. 15). Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, CEMLA.

San Emeterio, J. y Retolaza, J. L. (2003). ¿Existe espacio para una banca ética?. *Lan Harremanak. Revista de Relaciones Laborales*, 9, 127-163. En [http://www.ehu.es/ojs/index.php/Lan\\_Harremanak/article/view/5255](http://www.ehu.es/ojs/index.php/Lan_Harremanak/article/view/5255)

Sasia, P. y De la Cruz, C. (2008). *Banca ética y ciudadanía*. Trotta, Madrid.

Schwab, M. M., y García, E. (2014). *Beneficios de la responsabilidad social empresarial y las inversiones socialmente responsables*. Universidad del Pacífico, Centro de Investigación. En <http://repositorio.up.edu.pe/handle/11354/212>

Sinclair, S. (2001). *Financial exclusion: An introduction survey*. Centre for Research into Socially Inclusive Services. Heriot Watt University Scotland, Escocia

Soler Tormo, F. y 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 cooperativos*, 109, 45-80. En <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4098858>

Sosa, R. E. (2012). La construcción de ‘otra economía’: los sentidos de educar en una experiencia de finanzas solidarias. *Otra Economía*, 6(11), 198-210. En <http://www.revistas.unisinos.br/index.php/otraeconomia/article/view/otra.2012.611.09>

Vázquez Oteo, O. (2006). *Las Microfinanzas en España*. En *Las Microfinanzas, instrumento de desarrollo entre Europa e Iberoamérica*, coordinado por Galindo A. y de la Cuesta, M.: Publicaciones Universidad Pontificia de Salamanca, 2006.

Vigeo. (2014). *Green, Social and Ethical funds in Europe. 2014 Review*. Vigeo Rating

Vonderlack, R. M., y Schreiner, M. (2001). *Mujeres, microfinanzas, y ahorro: lecciones y propuestas*. Center for Social Development. Washington University. En [http://www.redcamif.org/uploads/tx\\_rtgfiles/Mujeres\\_Microfinanzas\\_y\\_Ahorro.pdf](http://www.redcamif.org/uploads/tx_rtgfiles/Mujeres_Microfinanzas_y_Ahorro.pdf)

Yunus, M. (2003). Expanding Microcredit Outreach to Reach the Millennium Development Goals. In *International Seminar on Attacking Poverty with Microcredit*, Dhaka, Bangladesh. En [http://zunia.org/sites/default/files/media/node-files/mi/153020\\_Micro-CreditGlobalPicture.pdf](http://zunia.org/sites/default/files/media/node-files/mi/153020_Micro-CreditGlobalPicture.pdf)

### **Páginas web consultadas:**

ASA (2015). <http://asa.org.bd/about-asa/asa-overview/> (última consulta el 12 de marzo de 2015)

Ethibel (2015). Fourth Generation on the Socially Responsible Investment Market. [http://www.ethibel.be/subs\\_e/1\\_info/sub1\\_2.html](http://www.ethibel.be/subs_e/1_info/sub1_2.html) (última consulta el 9 de marzo de 2015)

INVERCO (2014). Comisión ética de INVERCO. <http://www.inverco.es/comisionEticaInverco.do> (última consulta el 15 de marzo de 2015)

## **ANEXOS**

### **ANEXO 1. Comisión de ética de INVERCO**

**CIRCULAR SOBRE UTILIZACION POR LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA DE LA DENOMINACION "ETICO", "ECOLOGICO" O CUALQUIER OTRO QUE INCIDA EN ASPECTOS DE RESPONSABILIDAD SOCIAL**

FECHA: 15 de noviembre de 1999

#### **CONSIDERACIONES PREVIAS**

1. LA UTILIZACIÓN POR CUALQUIER INSTITUCION DE INVERSION COLECTIVA DE LA DENOMINACIÓN "ÉTICA", NO SIGNIFICA QUE LAS DEMÁS IIC SE GESTIONEN CON CRITERIOS NO ETICOS, O QUE INVIRTAN EN EMPRESAS NO ETICAS, sino tan sólo que determinados criterios éticos, ecológicos o de responsabilidad social, establecidos en cada uno de los Folletos, deben ser cumplidos en la selección de las inversiones.

2. CADA INVERSOR TIENE SU PROPIO CONCEPTO DE LA ETICA, DE LA ECOLOGÍA O DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL, por lo tanto, debe resaltarse que cada Institución de Inversión Colectiva que utilice la denominación "ética", "ecológica" o cualquier otra que incida en aspectos de responsabilidad social, tendrá su propio ideario ético, ecológico o de responsabilidad social, y que será diferente del resto de las Instituciones de Inversión Colectiva.

3. NO DEBEN CONFUNDIRSE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ÉTICAS, ECOLOGICAS O DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CON LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA SOLIDARIAS, ya que en estas últimas, la Sociedad Gestora que, en su caso, administre la Institución de Inversión Colectiva (en adelante, IIC), cede una parte de la comisión de gestión a determinadas entidades benéficas o no gubernamentales. Sin embargo, las IIC éticas deben cumplir determinados criterios éticos, ecológicos y/o de responsabilidad social, establecidos en el Folleto, para la selección de las inversiones. No obstante, sí puede haber una IIC ética, ecológica o que incida en aspectos de responsabilidad social, que simultáneamente sea solidaria, al combinar ambos aspectos anteriormente señalados.

#### **1. INTRODUCCIÓN**

En los últimos años se ha observado un cierto interés en determinados países por las denominadas "inversiones con responsabilidad social o inversiones éticas", referidas a aquellas en las que este tipo de consideraciones tienen predominio en la selección de las inversiones.



Como es lógico, las Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, IIC) no han sido ajenas a estas consideraciones. Así, por ejemplo, los Fondos éticos han tenido un mayor desarrollo en países como, Estados Unidos y Reino Unido, y en menor medida en Canadá y Australia:

- en el Reino Unido, los Fondos éticos gestionan aproximadamente un volumen de activos de 2.200 millones de libras (unos 500.000 millones de pesetas).
- en Canadá, existen 17 Fondos éticos, gestionados por cinco Gestoras.
- en Australia, existen 4 Fondos éticos, con un patrimonio gestionado en torno a 40 millones de dólares (unos 6.000 millones de pesetas).

Sin embargo, en otros países de Europa continental este desarrollo ha sido bastante reducido. En estos países no existe ninguna regulación, ni siquiera recomendaciones de los Organismos Supervisores o de las respectivas Asociaciones Nacionales, sobre los criterios generales que definan las políticas de inversión de este tipo de Instituciones. En concreto:

- en Francia, tan sólo 17 Instituciones se consideran como éticas, gestionando actualmente unos activos entorno a 3.000 millones de pesetas.
- en Luxemburgo, existe un número muy reducido de Instituciones.
- en Alemania, se comercializan cerca de una docena de Fondos éticos.

## **2. CRITERIOS DE CALIFICACIÓN**

Con carácter general para cualquier inversor, existen dos criterios para calificar las inversiones éticas, ecológicas o socialmente responsables:

- **CRITERIOS NEGATIVOS:** aquellos que excluyen las inversiones en empresas cuyos ingresos o beneficios, en parte o en su totalidad, provengan de actividades que entren en contradicción con las convicciones del inversor. La presencia de cualquiera de estas actividades en una compañía implicaría su calificación como valor no apto para la inversión.
- **CRITERIOS VALORATIVOS:** aquellos que apoyan las inversiones en empresas que contribuyan positivamente al desarrollo de las convicciones del inversor. Estos criterios evalúan determinados aspectos, fuertes o débiles, de actuación de las empresas, pero no tienen suficiente entidad como para calificar o no un valor como apto para la inversión.

Deben destacarse dos puntos:

- LA MAYORÍA DE LOS INVERSORES ÉTICOS, ECOLÓGICOS O CON RESPONSABILIDAD SOCIAL COMBINAN AMBOS CRITERIOS,
- TODOS ESTOS CRITERIOS, TANTO LOS NEGATIVOS COMO LOS VALORATIVOS, ADMITEN GRADUACIONES. Por ejemplo, no invertir en empresas en las que más del 10%, o más del 30%, o más del 50% de su facturación o de su beneficio provenga de actividades relacionadas con un determinado/s criterio/s.

### **3. REQUISITOS EXIGIBLES A LAS IIC ESPAÑOLAS**

Existe interés de algunos promotores españoles por registrar y comercializar IIC cuyas carteras estén integradas por valores de empresas, y/o IIC, que cumplan con unos criterios previamente definidos sobre cuestiones éticas, ecológicas o de responsabilidad social.

Con el objetivo de evitar una publicidad engañosa, la Comisión de Ética de INVERCO, ha considerado conveniente clarificar determinados requisitos que deberá cumplir el Fondo o Sociedad de Inversión, para que pueda incluir en su denominación, además del nombre comercial, el término "ético", "ecológico" o cualquier otro que incida en aspectos de responsabilidad social, así como hacer publicidad resaltando esta característica como hecho diferenciador.

Los requisitos son los siguientes:

#### **3.1. Criterios en la política de inversiones**

El Capítulo IV del Folleto, referido a política de inversiones, fijará el IDEARIO ÉTICO de la IIC estableciendo los criterios valorativos y/o negativos que deberán NECESARIAMENTE cumplir los valores en cartera de la IIC o la mayoría de los mismos<sup>1</sup>, tanto directamente en valores de empresas, como indirectamente a través de acciones o participaciones de otras IIC consideradas éticas.

#### **3.2. Determinación de los valores aptos para la inversión**

El universo de valores será determinado por una Comisión de Ética prevista y regulada en el Folleto. La mayoría de sus miembros deberán ser personas independientes, que guarden una relación de experiencia o proximidad con el ideario de la IIC.

Serán funciones de la Comisión de Ética de la IIC definir un listado de valores o instrumentos cuyos emisores se ajusten al ideario de la IIC. Corresponderán a la Gestora las decisiones de inversión o desinversión dentro de la lista de valores, instrumentos o IIC aprobadas.

Alternativamente, no precisarán una Comisión de Ética propia aquellas IIC:

- que se limiten a invertir en valores incluidos en índices éticos publicados por terceros, o que gocen de tal calificación por una agencia especializada, y estén definidos en el propio Folleto,
- y/o que se limiten a invertir en IIC calificadas como éticas por una agencia especializada.

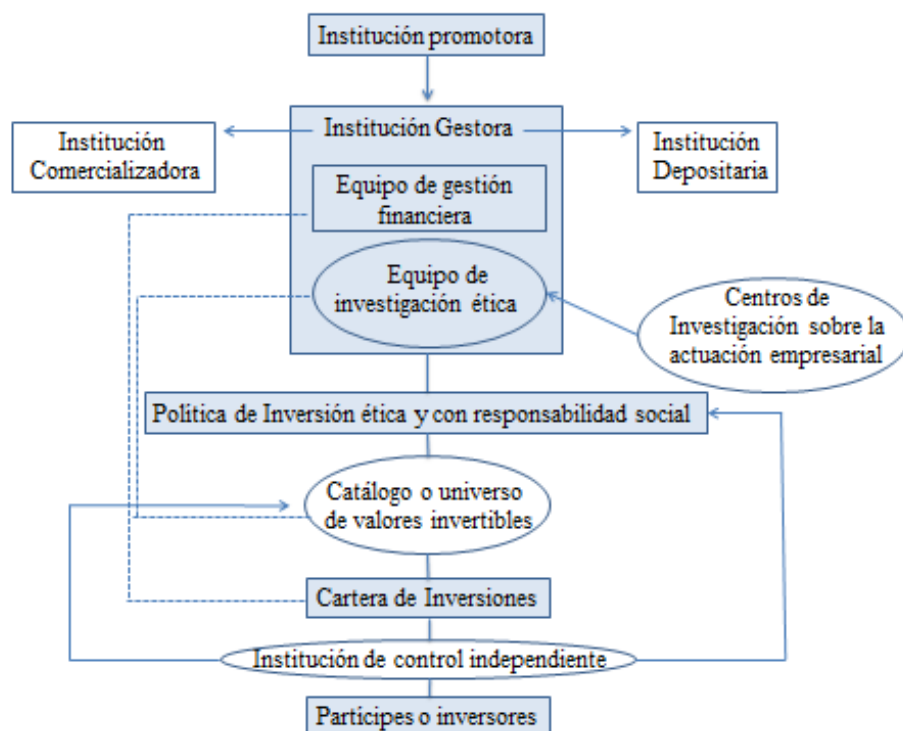
#### **3.3. Advertencia en los mensajes publicitarios**

Dada la gran diversidad de apreciaciones éticas en los criterios de inversión, y con el fin de evitar una publicidad engañosa, en los mensajes publicitarios se insertará la siguiente mención: "Consulte en el folleto informativo los criterios éticos del Fondo o Sociedad", y se hará una breve referencia al ideario ético de la IIC.

### 3.4. Información sobre el ideario ético y la Comisión de ética

El informe trimestral completo y reducido, dentro del apartado correspondiente al Informe de Gestión, deberá incluir de forma resumida información relevante acaecida durante el trimestre referida al ideario ético de la IIC, y en su caso, a la composición y decisiones de la Comisión de Ética.

## ANEXO 2. Elementos que componen un fondo de inversión ético y con responsabilidad social



Fuente: Albareda (2002: 16)

### ANEXO 3. Diferencias entre los programas de microcréditos de países en desarrollo y países desarrollados

Características	Países en desarrollo	Países desarrollados
Precios	Altos tipos de interés (20-80%)	Bajos, por estar subsidiados: no se imputa el coste total de gestión
Alcance-Beneficiarios	Pobres y mujeres (más del 60%) Los más pobres Actividades productivas, microempresas Lucha contra la pobreza	En número mucho menor, personas en situación de precariedad laboral o desempleo pero con capacidad emprendedora. Para autoayuda e inserción socio-laboral. Actividades productivas y autoempleo Lucha contra la exclusión financiera
Aval social	Grupos solidarios	El proyecto y la persona y las organizaciones de apoyo social
Calidad de la cartera	Bajísimos ratios de fallidos	Disparidad
Costes de gestión	Muy altos	Altos
Plazo	Muy corto. Semanas, meses y casi siempre inferior al año.	Plazos superiores al año.
Cantidades	Pequeños importes (media: 200 dólares en Bangladesh)	Cuantías más elevadas (media: 15.000-18.000 euros)
Entidades prestamistas	Entidades especializadas que parten con fondos de donantes, ahorradores y mercados financieros.	De índole muy variada: cajas de ahorro, bancos comerciales, ONGs, bancos de desarrollo, bancos éticos.
Procedimientos de solicitud y concesión	Sencillos	Más burocracia

Fuente: De la Cuesta (2007: 36)

## ANEXO 4. Datos microfinancieros reportados por región para el Informe del Estado de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito

Región	Número de IMF	Número total de clientes	Número total de clientes mujeres
África Subsahariana	1.042	15.192.387	8.194.610
Asia y el Pacífico	1.747	161.022.985	130.880.298
América Latina y el Caribe	670	16.491.676	10.154.176
Medio Oriente y África del Norte	95	5.231.520	2.777.297
Totales del mundo en vías de desarrollo	3.554	197.938.568	152.006.381
Norteamérica y Europa Occidental	88	170.634	60.663
Europa Oriental y Asia Central	76	5.400.105	277.944
Totales del mundo industrializado	164	5.570.739	338.607
Totales mundiales	3.718	203.509.307	152.344.988

*Fuente: adaptado del Informe del Estado de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito (2014).*