

## ECUADOR

### SOCIEDAD FINANCIERA ECUATORIAL S.A.

<b>LA OPERACIÓN:</b>	Sociedad Financiera Ecuatorial S.A. (Ecuador)
<b>NUMERO DEL PROYECTO:</b>	
<b>BENEFICIARIOS:</b>	Microempresas ecuatorianas.
<b>FINANCIAMIENTO:</b>	<u>Modalidad y monto:</u> US\$ 750.000 préstamo convertible subordinado US\$ 250.000 cooperación técnica.
	<u>Plazo:</u> 7 años con un período de gracia para el principal de 5 años a partir del cuál el principal sería pagadero en 4 pagos semestrales (referencia).
	<u>Tasa de interés:</u> 11% (referencia).
	<u>Garantía:</u> General de la nueva institución.

## I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO

La transacción. El FOMIN tendría un destacado rol en establecer y apoyar la creación de una nueva entidad especializada en microfinanzas en el Ecuador. El FOMIN participaría con:

- ❑ Un préstamo subordinado convertible de US\$ 750.000 para posibilitar a la nueva institución a:  
a) aumentar el tamaño de su cartera, y b) transformarse de institución financiera a banco a partir del tercer año de operaciones;
- ❑ Hasta US\$ 250.000 de cooperación técnica para la formación de oficiales de crédito – especialmente para las áreas rurales -, y para la instalación de los servicios de apoyo administrativo y software financiero necesarios para el correcto funcionamiento; y

Accionistas. Uno de los puntos fuertes de Sociedad Financiera Ecuatorial es la experiencia microfinanciera de sus accionistas lo cual le proporciona altas probabilidades de éxito a la vez que asegura que la nueva institución estará enfocada a alcanzar un doble objetivo: rentabilidad financiera y orientación social hacia el grupo meta.

- ❑ Internationale Micro Investitionen (IMI) AG. Compañía de inversión orientada al desarrollo cuya especialidad son las microfinanzas. IMI es una experta del ámbito microempresarial al haber participado en la formación y desarrollo de, entre otras, Fundación Calpia (El Salvador) y Caja Los Andes (Bolivia), dos de las instituciones dedicadas a este sector con mayor relevancia en el continente; y
- ❑ The DOEN Foundation. Estrechamente asociada con la Dutch Post Code Lottery, se ha convertido en uno de los principales agentes de cooperación que promueven el desarrollo de microempresas a través de mecanismos sostenibles de mercado.

Beneficiarios. Se anticipa que la nueva institución pueda alcanzar a 15.000 microempresarios ecuatorianos en 5 años (1.500 durante el primer año). El equipo considera que estas proyecciones

son realistas y conservadoras teniendo en consideración la tecnología financiera (especialmente sistemas de información) y la experiencia microfinanciera que administradores e inversores poseen.

La Sociedad Financiera Ecuatorial, S.A.<sup>1</sup> será la segunda entidad financiera formal en Ecuador especializada en prestar servicios financieros orientados principalmente a:

- ❑ Activos: (a) ofrecer una mezcla de productos de crédito orientados a la microempresa, (b) brindar financiamiento de vivienda de interés social y, (c) facilitar préstamos para el sector rural; y
- ❑ Pasivo: Ofrecer depósitos de plazo fijo.

Justificación del Proyecto. El sistema financiero ecuatoriano aún se encuentra débil debido a la profunda crisis que atravesó a finales de 1998 en la que las 2/3 partes de los activos financieros del país fueron intervenidos por el Estado con un coste calculado aproximadamente en el 22% del PIB<sup>2</sup>. La crisis financiera ecuatoriana resultó en un proceso de desintermediación financiera en el que el monto de activos financieros se redujo drásticamente. En términos de la cartera de crédito agregada, ésta se redujo a menos de la mitad entre diciembre de 1998 – cuando representaba un 30% del PIB – a inicios del 2001 cuando sólo representaba un 10% del PIB. Las operaciones microfinancieras para clientes no convencionales son de baja prioridad para la banca comercial ecuatoriana debido a sus problemas actuales de liquidez y calidad.

A pesar de esa reciente crisis, en los últimos meses se observa una mayor estabilidad en la economía, una reducción en el desempleo y expectativas de crecimiento que convierten a Ecuador en el país Latinoamericano con el mayor crecimiento económico<sup>3</sup>.

Ecuador al igual que otros países andinos tiene un sector informal amplio con miles de microempresarios que demandan servicios financieros no ofrecidos por la banca comercial tradicional. Con una población de 12,5 millones habitantes, una población económicamente activa de 4,8 millones de personas, y un número de microempresas - según la Encuesta de Empleo del Instituto Nacional de Estadística y Censos - de 1.007.860. Ecuador tiene un mercado potencial más que suficiente para masificar la oferta de servicios financieros al sector informal. No obstante al gran potencial del mercado, la oferta de microcréditos en Ecuador no ha sido significativa. Así mientras en algunos países de la región el acceso a fuentes de financiamiento cubre a más de la cuarta parte de los microempresarios, en Ecuador el porcentaje de cobertura escasamente llega al 11%.

## II. OBJETIVOS

- Generales:
- a) Ampliar y profundizar la cobertura del sistema financiero formal Ecuatoriano a los sectores de la micrempra con especial hincapié en las áreas rurales; y
  - b) Impulsar mediante la creación de una nueva entidad microfinanciera la competencia en el sector de la microempresa ecuatoriana, promoviendo de este modo la disciplina de mercado y el aumento de la calidad y cobertura de la oferta de servicios financieros existentes.

---

<sup>1</sup> Se ha optado por la estructura legal de una compañía financiera (Sociedad financiera) -de hecho asumiendo el control de una existente. Para reducir el capital necesario (de US\$ 5MM para bancos a US\$ 3MM para compañías financieras) y dar tiempo a la nueva institución de crecer y consolidarse en el difícil ambiente ecuatoriano.

<sup>2</sup> The Economist. 2 de Diciembre del 2000. *Latin America, The slow road to reform.*

<sup>3</sup> The Economist 15 de Setiembre de 2001, *Squandering an unlikely recover.*

- Específicos:
- a) Acelerar la expansión de los servicios microfinancieros en zonas rurales.
  - b) Promover la creación de una entidad financiera formal en el Ecuador dedicada a atender a los sectores de la microempresa que posea una estructura económicamente sostenible;
  - c) Cubrir las necesidades financieras de al menos 15.000 microemprendedores ecuatorianos en 5 años; y
  - d) Servir como inversor “ancla” para atraer a la nueva institución microfinanciera nuevos inversores.

### **III. VALOR AGREGADO DEL FOMIN EN LA OPERACIÓN**

El FOMIN ha apoyado exitosamente a instituciones microfinancieras similares en El Salvador, Bolivia, República Dominicana y Ecuador. La participación del FOMIN no se limitará exclusivamente a el desembolso de los fondos comprometidos. El efecto catalítico que consigue el FOMIN al apoyar a operaciones de tan alto riesgo es transmitir contundentemente que instituciones microfinancieras bien estructuradas, con buena gobernabilidad, con derechos de propiedad claramente definidos y con la apropiada tecnología y metodología financiera son sostenibles y lucrativas aún a pesar del difícil entorno macroeconómico en el que se desenvuelven. Este es el mensaje que se debe transmitir al mercado para conseguir incrementar la participación de nuevas instituciones microfinancieras en un mercado cada vez mas competitivo, tal y como se hizo en Bolivia y Perú, países en los que el efecto demostración surtió efecto y le ha dado al cliente final diferentes opciones y un mayor acceso.

### **IV. RIESGOS DE LA OPERACIÓN**

Por la presente se solicita al comité de programación autorizar la inclusión de esta operación dentro del “pipeline”. El análisis de cada uno de los siguientes riesgos, su potencial impacto sobre la viabilidad de la institución y los factores mitigantes determinarán en definitiva la estructura de la operación.

**Riesgo país.** El sistema financiero ecuatoriano está aún recuperándose de la profunda crisis que sufrió con buenas perspectivas macroeconómicas que sin embargo no eliminan el riesgo.

**Riesgo financiero.** La nueva institución microfinanciera tendrá, aunque disminuidos, los altos costes de transacción y curva de aprendizaje que toda nueva institución ha de superar.

**Riesgo de mercado.**

**Cobertura:** Este es el riesgo de que los fondos de FOMIN no sean canalizados a agentes económicos catalogados como microempresarios y pequeñas empresas. Se diseñarán formas de mitigar el riesgo de que los recursos del FOMIN se desvíen.

Otros riesgos que se tomarán en cuenta en la evaluación de la operación son: el riesgo de liquidez, el riesgo de capital o solvencia, el riesgo crediticio, la calidad de la cartera, el riesgo de la tasa de interés, y el manejo y gobernabilidad de la institución. Asimismo se evaluará el riesgo de controles en la tasa de interés u otro tipo de regulaciones que dificulten la intermediación en el sector de la microempresa.

Es importante señalar que todos los riesgos arriba mencionados son mitigados por el hecho de contar con un socio capitalista y tecnológico con experiencia probada y exitosa. FOMIN ha concluido el ciclo completo de inversión y desinversión en operaciones similares a la aquí propuesta. El Anexo adjuntos resume esos casos, en los que la rentabilidad financiera y de desarrollo económico han alcanzado niveles muy satisfactorios.

Cobertura rural. Por la carencia de servicios financieros sostenibles y masivos al sector rural ecuatoriano y en razón de la importancia y del know-how que ha desarrollado la región en materia de profundización financiera de los mercados rurales en la región, se anticipa coordinar de cerca esta transacción con la Región 3 del BID.

## CAJA LOS ANDES S.A.

**MIF Small Enterprise Development Facility. Bolivia: Equity investment US\$ 400,000, long term loan US\$ 1,400,000 and technical assistance US\$ 200,000.**

In March 1994 the MIF approved MIF/AT-7, which had three components: An equity investment for US\$ 400,000, a long term loan for US\$ 1,400,000 and a non-reimbursable technical assistance for US\$ 200,000. The project was approved to help transform a non-governmental agency (PRO-CREDITO<sup>4</sup>) into a formal financial intermediary in the Bolivian financial system.

With this project, MIF expected to expand the credit supply and other financial services available to microenterprises in Bolivia. The investment in Caja Los Andes S.A. has been a success story from a financial and a developmental point of view. The institution has grown from an NGO to a full fledged formal financial intermediary. MIF received an offer for its shares and sold them to IMI, a specialized German investment fund which owned a minority of Los Andes. MIF realized an IRR of 17.9% on the equity, realized a market interest rate on the loan, and successfully accomplished the stated objectives of the technical assistance.

The MIF leaves behind an institution with a credit portfolio of US\$ 42 MM, 7 times larger than in 1995. The institution also expanded its outreach substantially. Today it has twice as many branches and double the number of credit officers, who perform their work at higher productivity levels than in 1995.

The following table summarizes the developmental and financial results of this MIF investment.

<b>FINANCIAL RESULTS</b>	<b>At Approval (1995)</b>	<b>At Exit (2001)</b>
Transactions	Loan = US \$ 1,400,000 Equity = US \$ 400,000 T.A. = US \$ 200,000	Loan = US \$ 1,400,000 + interest Equity = US \$ 831,869
Yield	Loan (interest)=10.2% Equity (expected IRR)=18%	Loan ( interest)=10.2% Equity ( realized IRR)=17.9%
<b>DEVELOPMENTAL RESULTS</b>		
Institutional Building	NGO Limited leverage capacity Limited growth potential	For-profit regulated Intermediary Savings and deposit mobilization Sustained growth pattern
<b>OUTREACH</b>		
Credit Portfolio (MM US\$)	6	47
Number of Clients	15,954	41,665
Branches	8	17
Credit Officers	47	110
Average Credit (US\$)	515	1,087
<b>EFFICIENCY</b>		
Clients per Credit Officer	339	379

Source: Document MIF/AT-7-1, "Memorias Caja los Andes" 1995, 2000.

<sup>4</sup> PRO-CREDITO is an NGO that was established in the early 1990s, although it developed a successful financial methodology it rapidly exhausted its capacity to attract funds to further intermediate in the sector.

## INVERSIONES Y DESINVERSIONES DE FOMIN EN INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

1. MIF Small Enterprise Development Facility. El Salvador: Equity investment in Financiera Calpía, S.A.

In February 1994, the MIF approved a US\$800,000 equity investment in this microfinance institution to help transform a non-governmental agency into a formal sector financial intermediary in the Salvadoran financial system. With this investment, the MIF expected to expand credit supply and other financial services available to microenterprises in El Salvador. The microenterprise clientele targeted by this institution demanded on average US\$550 loans for working capital. Most of these enterprises employ fewer than five workers and operate in retail, services and manufacturing.

At the time MIF made this investment, there was only one formal microfinance institution in Latin America. Today there are over 40 financially self-sufficient microfinance institutions, almost all of them having been supported by the MIF to reach that status. But Calpia still stands among them as a pioneer in this field.

In December 2000, the MIF successfully exited its investment in Financiera Calpia after a private placement led by a Salvadoran investment bank that independently appraised and priced the investment as well as coordinated the sale of MIF shareholdings, through an international bidding process. The MIF obtained a 26.7% annual rate of return on its investment, while leaving the institution with a credit portfolio 13 times larger than the original one, ten times more clients, eight new branches, 61 additional credit officers and almost three times more clients per credit officer. The following table summarizes the developmental and financial results of this MIF investment:

	At Approval ( 1994)	At Exit ( 2000)
<b>FINANCIAL RESULTS</b>		
Investment	Acquisition Price: US\$716,743	Price at sale: US\$2,658,388
IRR	Projected 26.9%	Actual 26.7%
<b>DEVELOPMENTAL RESULTS</b>		
<b>Institutional building</b>	NGO	For Profit Regulated
	Limited leverage capacity	Intermediary
	Limited growth potential	Savings and deposit mobilization
		Sustained growth pattern
<b>Outreach</b>		
Credit Portfolio ( MM US \$)	1,988	26,517
Number of Clients	3,468	34,390
Branches	5	13
Credit Officers	27	88
Average Credit (US\$)	530	771
<b>Efficiency</b>		
Operating Expenses/Portfolio	26%	16%
Clients per Credit Officer	128	349

