

LA EVALUACION DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS INSTITUCIONES DE MICROFINANZAS, ¿QUE PERSPECTIVAS?

François Doligez, IRAM-CERISE¹
Septiembre 2005

INTRODUCCIÓN

Esta contribución se propone discutir el devenir de la iniciativa SPI² -promovida por el comité francés CERISE y sus socios- y de manera más general las perspectivas de las herramientas de medición de los desempeños sociales de las instituciones de microfinanzas. Se inscribe en los intercambios entre FOROLAC³ y CERISE en Francia sobre diferentes temáticas relacionadas con el financiamiento rural.

Luego de una rápida **revisión de la situación actual**, el objetivo del texto es abrir la reflexión sobre el futuro a partir de los diferentes actores y los desafíos que la iniciativa puede movilizar y de discutir las estrategias que podrían derivarse.

Como marco de análisis, parece útil reubicar la iniciativa SPI en las reflexiones más generales que se desarrollan sobre los enfoques en materia de « *responsabilidad social de las empresas* » (RSE). En efecto, éstas apuntan a verificar que las empresas satisfacen, no sólo las obligaciones jurídicas aplicables, sino que van más allá invirtiendo en el « *capital humano, el medio ambiente y las relaciones con los involucrados* »⁴. Se trata de profundizar la capacidad de las herramientas para medir las dinámicas sociales, o societales⁵, y de preguntarse sobre el lugar que estas últimas pueden ocupar en términos de regulación del comportamiento de los actores económicos y financieros (Capron & Quairel-Lanoizelée, 2004).

SITUACIÓN ACTUAL DE LA INICIATIVA SPI

État des lieux de l'initiative SPI

¹ Instituto de investigación y aplicación de métodos de desarrollo (www.iram-fr.org) y Comité Français d'Echanges, de Recherche et d'Information sur les Systèmes d'Épargne et de Crédit (*Comité Français de Intercambio, Investigación e Información sobre Sistemas de Ahorro y Crédito*) (www.cerise-microfinance.org)

² *Social Performance Indicators*.

³ www.forolacfr.org

⁴ Union Européenne, 2001 : *Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises*, Livre vert, Bruxelles.

⁵ En francés, el término « social », traducción directa de la expresión anglo-americana « *corporate social responsibility* » puede dar a entender una concepción restringida centrada en el bienestar de los individuos o sus intereses comunes. El término « *sociétal* » expresa una dimensión más amplia pero es menos utilizado. En este texto, las dos expresiones son utilizadas en el mismo nivel. *En la traducción al español se usa sólo el término social.*

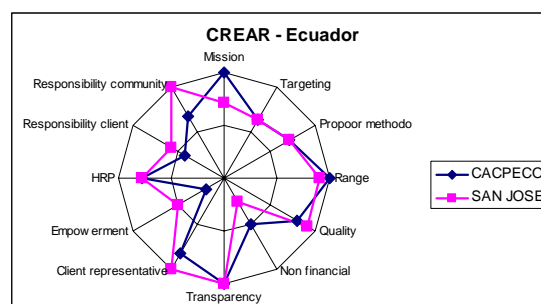
La iniciativa SPI, impulsada de 2002 a 2005 por el comité francés CERISE en asociación con un conjunto de socios internacionales⁶, así como con los miembros del grupo de trabajo apoyado por la Fundación Charles Mayer⁷, tenía por objetivo definir una herramienta de medición de los desempeños sociales en el campo de las microfinanzas (Lapenu & Alii, 2004).

Luego de un primer trabajo de elaboración y una fase prueba en 25 instituciones de microfinanzas en Africa, América Latina, Asia y Europa, se definió el camino a seguir. El conjunto de esta última –instrumentos de análisis y primeros resultados⁸ - han sido objeto de un taller de validación en marzo 2005, en París (CERISE, 2005).

El objetivo común de los participantes de esta iniciativa es reflexionar, paralelamente a la evaluación de los desempeños financieros de las instituciones de microfinanzas, sobre las herramientas de medición de sus desempeños sociales. Dada la doble vocación social y financiera que se atribuye al sector de las microfinanzas, parece cada vez más indispensable preocuparse en la forma en que sus instituciones definen su misión social y la ponen en práctica en su forma (modelo) de gobernabilidad (acciones específicas, sistemas de información y de gestión, etc.). En efecto, el contexto general provoca numerosas preguntas acerca de la evolución del sector de las microfinanzas (desarrollo de enfoques « comerciales », fortalecimientos de la inversión privada y surgimiento de socios bancarios⁹) en relación a su contribución « real » a un conjunto de objetivos sociales, como la lucha contra la pobreza, el desarrollo local o la reducción de desigualdades sociales, temas siempre en el debate¹⁰.

La idea general, en materia de concepción de la herramienta SPI, es apreciar la pertinencia y la eficacia de las acciones y los medios que la institución consagra a sus objetivos sociales. El análisis se basa en un cuestionario que recoge información interna de la institución de microfinanzas o IMF (principios de su fundación, planes de negocios, indicadores de actividades, etc.) alrededor de 4 grandes dimensiones: i) orientación hacia una clientela pobre sin acceso al sector bancario; ii) diversificación de los servicios para adaptarse a las necesidades de este público específico; iii) instauración (establecimiento, construcción) de relaciones de confianza con sus clientes y fortalecimiento de su « capital social » y « político »; iv) responsabilidad social de la institución en relación hacia sus asalariados, sus clientes y sus colectividades. En el análisis se han desarrollado tres partes: una síntesis de los principios fundamentales y de las « intenciones » de la gestión en términos de objetivos sociales; el establecimiento de alrededor de 60 indicadores sobre los desempeños sociales y, finalmente, un complemento referido a las principales tasas financieras que permiten relacionar desempeños sociales y financieros.

Una fase experimental de (prueba) del cuestionario en 25 instituciones microfinancieras permitió su enriquecimiento y la definición de un primer sistema de clasificación estandarizado a fin de comparar los desempeños de las instituciones entre ellas o, en un primer momento dos agencias de una misma



⁶ Fundación Argidius de los Países Bajos, Fundación Charles Mayer o FPH en Suiza, Universidad de Göttingen en Alemania, Cooperación Suiza o SDC y CGAP, así como un conjunto de instituciones de microfinanza, de las cuales muchas son miembros de FOROLAC.

⁷ Chantier Finance solidaire.

⁸ Disponibles en el sitio Web de CERISE.

⁹ Cf. la contribución de E. Littlefield & R. Rosenberg del CGAP en el número 78 de la revista *Techniques financières et développement* (marzo 2005).

¹⁰ Ver los diferentes artículos de Morduch, Hulme & Mosley, Pitt & Khanker, etc.

institución (cf. El ejemplo de CREAM-Ecuador del gráfico adjunto, en CERISE, 2005).

¿Cuáles las próximas etapas?

El proceso comprometido por CERISE ha sido sostenido por una fuerte participación de instituciones microfinancieras que se cuestionan sobre la posibilidad de construir una herramienta de evaluación de los desempeños sociales. A la conclusión de las dos primeras fases, la herramienta elaborada aparece, para los diferentes involucrados, como una contribución útil a las reflexiones internas de las instituciones de microfinanzas, así como para la definición de sus estrategias. Si la información proviene esencialmente de la institución de microfinanzas, el conjunto de los participantes coincide en la idea de que se necesita un acompañamiento externo al proceso en su conjunto.

Antes de cualquier aplicación, CERISE y sus socios han considerado necesario un trabajo de prueba y de mejoramiento de la herramienta a través de un dispositivo de « intercambio de los saberes » vía internet. Paralelamente, considerando que se han desarrollado otras iniciativas (mediante el programa *Imp-Act*, una iniciativa conjunta CGAP-Fondation Ford, la red norteamericana SEEP o el Consejo de inversores en microfinanzas¹¹), se considera deseable un trabajo de intercambio y coordinación, para el desarrollo del conjunto del sector.

De hecho, luego del taller de marzo 2005, se han iniciado dos grupos de trabajo ampliados. El primero (« *Social Performance Task Force* ») reúne un conjunto de actores interesados en los desempeños sociales en las microfinanzas (practicantes, investigadores, proveedores de fondos, inversores, agencias de clasificación) y busca desarrollar los intercambios al interior del sector. El segundo, organizado por los proveedores de fondos (« *CGAP Donor Working Group on Social Performance* »), debe fortalecer la coordinación entre ellos acerca de la consideración de los desempeños sociales y trabajar sobre un « étalonnage » (acotamiento graduación?) (*benchmarking*) de indicadores.

LIMITES « TECNICOS » VINCULADOS A LA CONSTRUCCION DE UNA FORMA DE CALIFICACION SOCIAL

La clasificación social. ¿un objetivo imposible?

La rápida descripción de la situación suscita una primera serie de preguntas sobre el grado de avance de la herramienta, más generalmente, sobre la posibilidad de construir herramientas de medición –y por lo tanto de clasificación- de los desempeños en materia de responsabilidad social.

Es necesario recordar que el entusiasmo en materia de « clasificación social » se basa ampliamente en el poder simbólico que ha adquirido la clasificación (*rating*) financiera¹². Nacida en el siglo XIX, ésta entró en su fase de madurez y en adelante es ampliamente aceptada en el mundo de las finanzas. Formaliza, por cuenta de los inversores, una opinión independiente sobre la capacidad de un prestatario a rembolsar su deuda y permite definir un nivel de riesgo que determinará la tasa de interés del financiamiento. En el caso de la clasificación social, la herramienta se basa en una visión simplificada de la complejidad del análisis de los servicios financieros a nivel de dinámicas sociales. Pero esta simplificación puede hacerse también en

¹¹ *Council of Microfinance Equity Funds*. A esta lista debe agregarse la iniciativa de FOROLAC « *Midiendo el desempeño social en microfinanzas* »).

¹² Capron & Quairel-Lanoizelée, 2004, p. 224.

detrimento de la multiplicidad de objetivos sociales y de los involucrados, y puede tender a ignorar las contradicciones de estos últimos. Entonces, es indispensable pasar, como lo hace la iniciativa SPI, por un proceso « participativo » para alcanzarlo de manera satisfactoria. No obstante, a pesar de las precauciones tomadas, la marcha puede generar un cierto número de preguntas « técnicas » en términos de métodos.

Un enfoque relativo

El objetivo general de una herramienta de evaluación de los desempeños sociales de una empresa es establecer un juicio, no sobre sus beneficios futuros, sino sobre la manera en que ella se comporta en un contexto social dado (Fatoux, 2002). Entonces será natural desarrollar un enfoque relativo, preocupado de capturar las limitaciones del contexto de las instituciones y de analizar como en este juego de límites, una institución se comporta mejor que otra. Ahora bien, el objetivo de los sistemas de clasificación social es definir indicadores que no necesariamente están adaptados al conjunto de situaciones. Por ejemplo, el enfoque de la exclusión en función de un umbral monetario de pobreza puede no corresponder a todos los contextos y factores de exclusión social, como la pertenencia a comunidades autóctonas como los criadores *peuls*¹³ en zonas rurales de Africa Oeste, puede ser completamente ignorado en los análisis.¹⁴

En algunos contextos, los criterios originales pueden mostrarse completamente inadaptados o en contradicción con la realidad local. Por ejemplo, el acceso de las mujeres al crédito puede traducirse en un deterioro de su situación cuando se ven sometidas a la presión de los esposos que las obligan a ceder su crédito y, a veces, este acceso simplemente se muestra como socialmente imposible y las instituciones de microfinanzas no pueden ser responsables de esta discriminación social.

Por el contrario, en una zona geográfica dada, puede ser más pertinente, por ejemplo lo que FINRURAL¹⁵ ha *comprometido engagé* en Bolivia, construir un referencial que permita comparaciones entre diferentes instituciones que intervienen en el mismo contexto.

Un enfoque normativo

Una vez definidos los criterios, la evaluación se basa en un conjunto de ponderaciones por áreas que reflejan los valores y principios sociales del organismo de clasificación (o de su donante. Incluso cuando esta « *caja negra* » es transparente¹⁶, es poco probable que un mismo sistema pueda llenar las expectativas de los socios extranjeros provenientes de diferentes países. La emergencia de sistemas armonizados es una apuesta importante para no multiplicar los procedimientos y cuestionarios diferentes, incluso a veces contradictorios, como ha sucedido en las ONG o los proyectos de desarrollo que reciben su financiamiento de varios donantes.

Se puede imaginar que los socios norteamericanos prestan una atención más importante a las minorías que los europeos, en tanto que estos últimos (por ejemplo franceses) podrán ser llevados a interesarse más por la satisfacción de diferentes actores involucrados, por ejemplos los asalariados. Los mínimos sociales sobre la base de los cuales se constituyen los diferentes juicios dependerán de los contextos legislativos nacionales en materia de protección social, etc.

¹³ Pueblo africano de Guinea y Malí especializado en la ganadería.

¹⁴ Es además la razón por la que SPI propone dejar la elección de estos indicadores de exclusión a las instituciones de microfinanzas involucradas, en función del análisis que ellas hacen de su contexto.

¹⁵ www.finrural-bo.org

¹⁶ Lo que no siempre es el caso de las categorías financieras, las agencias de clasificación están protegiendo sus métodos.

Parece particularmente difícil imaginar que una dinámica « endógena » como un sistema construido entre los actores de las microfinanzas de un país o región (del tipo América latina para FOROLAC) pueda servir de referencia. En teoría, debería agrupar al conjunto de los socios extranjeros, actuales y potenciales, de las instituciones implicadas en el proceso, bajo pena de sesgar el juicio de algunos por la sobrevaluación de los criterios propuestos por otros.

BENEFICIOS Y ACTORES DE LA EVALUACIÓN DE LOS DESEMPEÑOS SOCIALES

¿Qué se puede esperar de la evaluación de los desempeños sociales?

El objetivo de las herramientas como la SPI es proveer a las instituciones de microfinanzas una representación simplificada de sus desempeños sociales. Esta información puede ser utilizada en varios niveles y, como toda actividad de evaluación, tiene una doble finalidad de aprendizaje interno y de responsabilidad ante terceros. Como lo subrayan diferentes observadores de la RSE (Utting, 2002), la introducción de prácticas de evaluación social en las actividades económicas no nace de un entusiasmo repentino por los grandes desafíos sociales y ambientales, pero puede inicialmente, ser analizada como una tentativa de adaptación al contexto económico y político de las empresas. Se han adelantado diferentes razones para explicar estos enfoques de desempeño social y se las puede analizar en el caso de las microfinanzas incluso si, por diferencia con el sector privado tomado en conjunto, esta última se construye sobre la doble identidad social y financiera.

- La primera hipótesis es que los procesos de responsabilidad social pueden estar en la base de estrategias doblemente ganadoras, tanto en el plano social como financiero (*win-win solution*). Incluso si algunos análisis defienden este enfoque en el caso de las microfinanzas (*double bottom line institutions*), los resultados de numerosos estudios muestran que la correlación entre desempeños sociales y financieros no muestran mayor relevancia¹⁷.
- La otra idea, es que la modalidad que antepone la responsabilidad social permite a las instituciones mejorar sus ventajas competitivas. Si no fuera así, en el caso de las microfinanzas el verdadero desafío en relación a la clientela, se puede hacer en paralelo con la investigación de financiamiento externo y el posicionamiento de la microfinanzas en relación de los inversores que integran cada vez más estos criterios en sus modalidades de analizar.
- Esta forma de actuar está entonces en el corazón de la gestión del « *capital-réputation* » de las empresas, con la idea central de que esta última, en particular dentro de un sector como las microfinanzas, no puede basarse solamente en criterios financieros. La emergencia de nuevos segmentos de mercado, en términos de acceso al financiamiento, explicarían entonces el desarrollo de las maneras de actuar en responsabilidad social.
- Estas estrategias pueden también mostrarse más importantes en la medida en que se desarrollan presiones de parte de las ONG's y de movimientos sociales (del tipo de sindicatos de deudores bien conocidos en Bolivia o en México por ejemplo) y frente a la que es necesario es necesario construir nuevas posiciones. De esta manera, con relación a las presiones recurrentes sobre las tasas de interés del sector de las microfinanzas, los avances de los desempeños sociales puede constituir una respuesta indispensable para mantener la viabilidad financiera del sector.

¹⁷ Capron & Al., 2004, p. 73.

- Entonces, es una nueva forma de regulación que parece emerger entre el liberalismo absoluto y la intervención del Estado. Basados en enfoques contractuales entre actores privados, a veces denominados « *capitalismo de los involucrados* », se propone a los indicadores de desempeño sociales como una tercera vía, construida a partir de un enfoque « *ético* » de las actividades económicas.

En términos de perspectivas, uno puede entonces preguntarse sobre la parte relativa de cada una de estas explicaciones y construir dispositivos más o menos adaptados.

¿Ir más lejos en términos de aprendizaje?

Las formas de evaluación de los desempeños sociales pueden ir, en términos de gestión o de dinámica interna de las empresas, más allá del simple diagnóstico destinado a ser compartido con los socios. Es el caso, por ejemplo, de lo que el sector de economía social (mutuales, cooperativas, asociaciones) a buscado desarrollar en Europa. Este sector, en virtud de su naturaleza constituye en este campo un « *agujón* »¹⁸ en virtud de que, si bien están sometidas a las leyes de la competencia, tienen igualmente un cierto número de valores (ayuda mutua y seguro mutuo, solidaridad, democracia de empresa, utilidad social, etc.).

En una forma denominada balance social©, el CDJES¹⁹ se esfuerza en construir en Francia una forma específica de análisis y de concertación con los diferentes actores involucrados en la organización (socios, asalariados, elegidos, proveedores, elegidos comunales, etc.). Los indicadores desarrollados toman en cuenta una responsabilidad social, humana y ambiental más amplia y permiten, frente a intereses contradictorios, aclarar las posibilidades de compromiso y de arbitraje entre diferentes categorías de actores. Se piensa por ejemplo, para una institución de microcrédito, en una mediación concertada entre asalariados y prestatarios sobre la gestión de las remuneraciones y la fijación de la tasa de interés.

Una herramienta de evaluación al servicio de los inversores éticos

En términos de **redevabilité endeudamiento**, especialmente con relación a los fondos éticos, se ubica el análisis de los desempeños sociales. Fruto de una historia ya antigua²⁰, estos últimos están en pleno desarrollo. Constituyen una alternativa importante del sector de las microfinanzas en ausencia de una estrategia de salida para los inversores comerciales (Van Maanen, 2004). Progresivamente, estos fondos son alcanzados por fondos provenientes del sector privado, especialmente bancario, pero se inscriben en las formas de mecenazgo o de « desarrollo sostenible », entonces llevados a utilizar el mismo tipo de criterios. Estas maneras de actuar pueden ser sostenidas por la acción pública.

A nivel internacional, es sobretodo la iniciativa « *Global Compact* » puesta en marcha por las Naciones Unidas desde 2000 y destinada a promover en las empresas las prácticas respetuosas de los derechos humanos, de los trabajadores y del medio ambiente que constituye la referencia de la asociación entre instituciones de las naciones Unidas, sector privada y medio asociativo (ONG,

¹⁸ Capron & Al., 2004, p. 19.

¹⁹ Centre des jeunes dirigeants et acteurs de l'économie sociale. Plus d'une centaine d'organismes ont appliqué la démarche en Europe ; celle-ci a été adaptée à certains secteurs (coopératives agricoles par exemple) et d'autres systèmes similaires sont en voie d'émergence (*Bilancio sociale* en Italie ou *Balance social en la Economía Social* en Espagne) (Capron & Al., 2004).

²⁰ Les premiers fonds éthiques apparaissent aux Etats-Unis dans les années 1920 à la demande des congrégations religieuses soucieuses de ne pas investir leur épargne dans la fabrique d'alcool ou les jeux d'argent.

sindicato). En diferentes países europeos, los poderes públicos se esfuerzan en enmarcar las prácticas para fomentar que se tome en cuenta la responsabilidad social, especialmente a nivel de inversiones²¹.

Estos fondos tienen que rendir cuentas a sus financiadores y, en el caso de recurrir a donaciones para financiar sus actividades, deben justificar su elección en función de las expectativas de sus donantes²². Entonces, es importante para estos últimos, que los dispositivos de evaluación de los desempeños sociales sean construidos de la manera más transparente posible y esto, más que la información utilizada, hace siempre la diferencia de la información financiera certificada por los comisarios de cuentas, sujetos de garantía.

Sin embargo, permanece una pregunta en cuanto a la utilización de esta información por los fondos éticos²³. ¿Se dotarán de medios de « *votar con las manos* » y por lo tanto estar activos en las asambleas generales de accionistas y los consejos de administración a fin de orientar a las instituciones de microfinanzas hacia estrategias más equilibradas en términos de desempeños sociales y financieros?. O, por el contrario, actuarán principalmente por un « *voto con los pies* » retirando el capital de las instituciones que no les entregan la información necesaria o que actúan de manera demasiado desconectada con relación a este equilibrio? En todos los casos, la estrategia definida plantea el problema del papel asumido por estos fondos a nivel de los sistemas de gobernanza de las instituciones microfinancieras y de su capacidad de reubicar el análisis de los desempeños sociales en las apuestas más amplias de desarrollo económico y social de las regiones y países de origen de las instituciones financiadas.

CONCLUSION : EL FUTURO DE LAS FORMAS DE EVALUACIÓN DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS ESTÁ AUN POR ESCRIBIRSE

Es todavía muy temprano para imaginar lo que será el futuro de las formas de actuar en materia de responsabilidad social. Queda por verse si se verá como una nueva forma de « *marketing* » (o más bien de « *funding* » en el caso de las instituciones microfinancieras) o por el contrario transformación profunda de las relaciones entre esfera financiera y esfera real (Capron & Al., 2004).

Para algunos análisis muy en la cumbre (especialmente a partir de la observación de los actores en *Wall street*, cf. Guillhot, 2004), se trata de una nueva adaptación del capitalismo buscando recuperar los reclamos de los movimientos ciudadanos, pero puede al mismo tiempo transformar profundamente la realidad. Para otros, al contrario, se trata de una palanca poderosa, capaz de generar nuevas formas de regulación más contractuales que permitan redireccionar el curso de la mundialización.

La interrogante es la misma en el sector de las microfinanzas y el campo de las posibilidades queda abierto. Dependerá ampliamente de la capacidad de estructuración propia del sector y de la manera en que sus actores se apropiarán de la manera de actuar. El futuro será por ejemplo bien diferente si las **modalidades (formas-maneras)** son construidas solamente por las

²¹ *Pensions Act* au Royaume-Uni (2000), *Loi sur les nouvelles régulations économiques (NRE)* en France (2001), etc.

²² O, para los fondos en el marco del desarrollo sostenible, un discurso que responda a los grandes criterios de este enfoque. Los indicadores sobre los desempeños ambientales podrán entonces, próximamente, sumarse a los de los desempeños sociales.

²³ El análisis realizado en términos de adquisición de capital ivan también que concernir la problemática del refinanciamiento, incluso si el poder de influencia parecer en este caso más limitado.

« stars » del sector²⁴, las grandes empresas internacionales de auditoría o si, por el contrario, son reconocidas modalidades endógenas resultantes de la iniciativa de asociaciones de profesionales nacionales de microfinanzas.

Finalmente, un peligro recurrente se plantea en cuanto al riesgo de que el discurso sobre los desempeños sociales se desvíe y que podría inducir la idea de que las microfinanzas constituyen la sola y única respuesta eficaz a los problemas de la pobreza y la exclusión, confrontándola a la liberalización financiera y el **alejamiento désengagement** del Estado, el « *rôle du lièvre dans la course de lévrier* »²⁵. Sería al mismo tiempo cargarle mucho peso y correría el riesgo de preparar futuros y dolorosos desencuentros. Un discurso más realista implica al mismo tiempo un buen análisis de los límites de la microfinanzas en términos de impacto y, probablemente, un reposicionamiento del sector en el marco de políticas públicas más amplias, construidas sobre un modelo más redistributivo y que utiliza entre otros, el canal de la microfinanzas para reducir las desigualdades sociales de desarrollo. En esta óptica, los enfoques sobre la responsabilidad social no aparecen como sustitutos de las carencias del Estado, sino como una herramienta complementaria que permite mejorar la eficacia de verdaderas políticas públicas de financiamiento.

BIBLIOGRAFIA

Capron M. & Quairel-Lanoizelée F., 2004 : *Mythes et réalités de l'entreprise responsable*, La Découverte, Paris, 251 p.

CERISE, 2005 : *Social performance indicators Initiative, Phase 2 : Audit of the Social Performance of Microfinance Institutions : the Definition of a Tool*, Final Report and Main Finding of Phase 2, SDC-FPH, 31 p. (<http://www.cerise-microfinance.org/publication/impact.htm>)

Fatoux F., 2002 : *Des limites actuelles de l'éthique*, in *Problèmes économiques*, n°2.745, pp. 25-29.

Guilhot N., 2004 : *Financiers, philanthropes, vocation éthique et reproduction du capital à Wall Street depuis 1970*, Raisons d'agir, Paris, 173 p.

Lapenu C., Zeller M., Greeley M. & Chao-Beroff R., 2004 : *Performances sociales: une raison d'être des institutions de microfinance... et pourtant encore peu mesurées. Quelques pistes*, in *Monde en développement*, n°126 (32) - 2004/2, ISMEA, Bruxelles.

Utting P., 2002 : *L'intérêt bien compris des entreprises ?*, in *Problèmes économiques*, n°2.745, pp. 23-25.

Van Maanen, G., 2004 : *Microcredit, sound business or development instrument*, SGO Uitgeverij-Hoevelaken, Voorburg-the Netherlands, 96 p.

²⁴ Las diez instituciones que captan el 60 % de las inversiones extranjeras en el sector de microfinanzas

²⁵ Declaración del director de una institución microfinanciera marroquí, en el número 78 de *Techniques financières et développement* (marzo 2005).