

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD INTERNACIONAL

TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

Retorno Social de la Inversión como herramienta de
medición del impacto social de los Microcréditos

AUTOR: ALEJANDRO FEDERICO RACIGH

DIRECTOR: ANA MARÍA BERRI

AGOSTO 2019

INDICE

1	CAPITULO I.....	7
1.1	Introducción.....	7
1.2	Desarrollo del problema y planteo de hipótesis.....	8
1.3	Objetivos.....	9
1.4	Descripción del aporte.....	10
1.5	Metodología.....	11
2	CAPITULO II.....	12
2.1	Microcréditos.....	12
2.1.1	Conceptos y características principales.....	12
2.1.2	Microcréditos y pobreza: Dos enfoques alternativos.....	14
2.1.2.1	La escuela de Ohio y el Enfoque Financiero.....	15
2.1.2.2	El Grameen Bank y el Enfoque de alivio de la pobreza.....	16
2.1.3	Grupos Solidarios y Garantía Recíproca.....	17
2.1.4	El Microcrédito en Argentina.....	18
2.1.5	Conclusiones.....	20
2.2	Retorno Social de la Inversión.....	20
2.2.1	Concepto.....	21
2.2.2	La Cadena de Creación Cambios.....	22
2.2.3	Grupos de Interés o Stakeholders.....	26
2.2.4	Monetización.....	27
2.2.5	Tasa de Descuento.....	29
2.2.6	Tipos de SROI.....	30
2.2.7	Etapas del análisis SROI.....	31
2.2.7.1	Etapa 1: Identificar Grupos de Interés y definir alcance.....	32
2.2.7.2	Etapa 2: Definir la estructura lógica de la cadena de creación de impactos.....	33
2.2.7.3	Etapa 3: Valorizar outcomes o cambios.....	34
2.2.7.4	Etapa 4: Determinar el impacto.....	36
2.2.7.5	Calcular el SROI.....	37
2.2.7.6	Reporte de los resultados.....	38
2.2.8	Limitaciones.....	39
2.2.9	Conclusiones.....	39
2.3	Proyectos de Inversión.....	40
2.3.1	Análisis de viabilidad.....	41

2.3.2	Criterios de evaluación	42
2.3.2.1	Valor Actual Neto	43
2.3.2.2	Tasa Interna de Retorno	44
2.3.3	Flujos de caja del proyecto	45
2.3.4	Costo de Capital	47
2.3.5	Conclusiones.....	50
3	CAPITULO III	50
3.1	Identificación de Grupos de Interés.....	51
3.2	Definición de la Cadena de Creación de Cambios	54
3.1	Valoración de Cambios y Determinación de Impacto.....	54
3.1.1	Autoempleo y empleo.....	56
3.1.2	Ingresos de la mujer autoempleada o empleada	59
3.1.3	Reducción o salida de la pobreza	60
3.1.4	Aumento en el nivel de ingresos	62
3.1.5	Mejor atención en salud.....	63
3.1.6	Mejoras en condiciones sanitarias y de vivienda	64
3.1.7	Satisfacción personal	66
3.2	Cálculo del SROI.....	66
3.2.1	Horizonte temporal.....	67
3.2.2	Tasa de descuento.....	67
3.2.3	SROI.....	68
3.1	Reporte de los resultados	69
4	CAPÍTULO IV	72
4.1	Metodología.....	72
4.1.1	Descripción de la muestra.....	73
4.1.2	Aplicación a la muestra	74
4.1.2.1	Caso 1	74
4.1.2.1.1	Identificación de Grupos de Interés	74
4.1.2.1.2	Cadena de creación de cambios	75
4.1.2.1.1	Valoración de cambios y determinación de impacto	75
4.1.2.1.1.1	Auto empleo y empleo	77
4.1.2.1.1.2	Ingresos de la mujer auto empleado o empleada	79
4.1.2.1.1.3	Reducción o salida de la pobreza.....	80
4.1.2.1.1.4	Aumento en el nivel de ingresos.....	84

4.1.2.1.1.5	Mejor atención en salud.....	85
4.1.2.1.1.6	Mejoras en condiciones sanitarias y de vivienda.....	86
4.1.2.1.1.7	Satisfacción Personal	87
4.1.2.1.2	Cálculo del SROI.....	88
4.1.2.1.3	Reporte de los resultados	89
4.1.2.2	Caso 2.....	93
4.1.2.2.1	Identificación de Grupos de Interés	93
4.1.2.2.2	Cadena de creación de cambios	93
4.1.2.2.3	Valoración de cambios y determinación de impacto	93
4.1.2.2.3.1	Autoempleo y empleo	95
4.1.2.2.3.2	Reducción o salida de la pobreza.....	97
4.1.2.2.3.3	Mejor atención en salud.....	100
4.1.2.2.3.4	Mejoras en condiciones sanitarias y de vivienda.....	100
4.1.2.2.4	Cálculo del SROI.....	101
4.1.2.2.1	Reporte de los resultados	102
5	CAPITULO V	105
5.1	Conclusiones.....	105
	Bibliografía.....	107
	Anexos	110

“El Producto Bruto Interno no incluye la belleza de nuestra poesía o la inteligencia de nuestro debate público. No mide ni nuestro ingenio ni nuestro coraje, ni nuestra sabiduría ni nuestro aprendizaje, ni nuestra compasión ni nuestra devoción. En suma, mide todo, excepto lo que hace que la vida valga la pena.”

Robert F. Kennedy

Resumen

Los microcréditos como herramienta de financiación para pequeños proyectos productivos han resultado muy eficaces. Esta eficacia, se valora no solo desde el punto de vista económico sino también que a partir de ello, se logran reales beneficios sociales. Pero, cómo integrar en la evaluación de un proyecto a las variables netamente cuantitativas, como ser la rentabilidad, liquidez y riesgo, aquellas variables cualitativas que serán muy importantes para determinar la efectividad y su viabilidad. Para ello, será necesario un marco de trabajo y un lenguaje con el que discutir y poder valorar estos efectos, y un proceso de toma de decisiones para decidir por la alternativa más eficaz en cuanto al cumplimiento de objetivos económicos y sociales.

Palabras clave

Retorno social de la inversión, beneficios sociales, monetización, comparabilidad.

1 CAPITULO I

1.1 Introducción

Algo fundamental ha cambiado en las últimas décadas en la relación entre las empresas, la sociedad y la forma de hacer negocios. Pero ¿qué es tan distinto ahora con respecto a lo que ocurría años atrás? En primer lugar, las empresas han experimentado una revolución tecnológica, una revolución comparable a la revolución industrial. Es una revolución de la información, las comunicaciones y el transporte. Una revolución que implica que las empresas pueden fabricar internacionalmente, comercializar globalmente, comprar y vender filiales en todo el mundo y operar a una escala transnacional antes impensable.

Al mismo tiempo, la conducta de consumo de los clientes de la mayoría de las empresas por un lado, y el perfil de potenciales inversores por el otro, parece ir evolucionando hacia un patrón más socialmente responsable. Cuando nos referimos a un patrón más socialmente responsable por parte de los consumidores e inversores, estamos hablando de aquella conducta que hace que, además de buscar la satisfacción de una determinada necesidad de consumo o inversión, intenta también que sean coherentes con la moral, valores y creencias de cada uno. Es decir, que esta observación indica que los agentes económicos toman sus decisiones mezclando muchas veces objetivos éticos, sociales y ambientales con objetivos puramente financieros y de maximización de beneficios económicos. Conceptos como Responsabilidad Social Empresaria y las gestiones de compañías, organismos públicos y demás actores de la economía en este sentido ya no son ajenos ni lejanos. La constante creación de instituciones de control, el desarrollo de diversos indicadores que evalúan como las empresas gestionan social y ambientalmente sus negocios provoca un efecto multiplicador contagiando así a todos los estratos empresariales y corporativos. Tanto es así, que incluso el sector financiero, que hasta hace poco se lo consideraba neutral o con escaso impacto social y ambiental, ha actuado como instrumento transmisor de esta manera de realizar negocios. El mercado financiero ha llegado a la conclusión de que la gestión de los negocios, considerando sus impactos socio ambientales, genera repercusiones positivas en los proyectos y que sus efectos son transferidos directamente a los inversionistas a través de una mayor rentabilidad económica (AECA, 2009, p14).

Sin embargo, al tiempo en que estos desarrollos en la economía mundial suceden, sectores de la población aparecen desplazados y relegados de las bondades de la globalización.

No es extraño que el mercado de capital falle a la hora de atender a los pobres en los países en desarrollo (Hulme y Mosley, 1996). De acuerdo a los informes de Desarrollo Humano elaborados por el Banco Mundial (2010), en las últimas décadas se han profundizado los fenómenos de desigualdad y pobreza. El enfoque de “arriba hacia abajo”, a través del cual se sostenía que el crecimiento económico de un país llegaría finalmente a traducirse en beneficios para los estratos sociales más pobres ha fracasado. Aparece allí el enfoque de “abajo hacia arriba” mediante el cual, los fragmentos pobres de una comunidad, en lugar de beneficiarse pasivamente de fondos gubernamentales y donaciones de compañías privadas, pueden canalizar estos mismos fondos, mediante instituciones de microcrédito, aplicándolos a una actividad productiva y así transformarlos en flujos monetarios mayores y más sostenibles (Karim y Osada, 1998, p257). En este panorama irrumpe el microcrédito tratando de cubrir la deficiencia en los mercados de crédito, dando la oportunidad a estos sectores que se encuentran fuera del acceso al crédito que la banca tradicional ofrece, haciéndoles así partícipes activos en la generación de ingresos para ellos y sus familias. El microcrédito constituye una herramienta eficaz y prometedora, que son altamente viables para el cumplimiento de determinados objetivos de mejora en las condiciones de vida de los ciudadanos.

Para ello, necesitaremos mecanismos para monitorear sus contribuciones globales y evaluar sus efectos positivos y negativos en la sociedad. Necesitaremos un marco de trabajo y un lenguaje con el que discutir y poder valorar estos efectos, y un proceso de toma de decisiones para decidir por la alternativa más eficaz en cuanto al cumplimiento de objetivos económicos y sociales.

1.2 Desarrollo del problema y planteo de hipótesis

Los microcréditos son una herramienta de asistencia financiera destinada a personas que se encuentran por debajo del umbral de la pobreza o personas que sin estar por debajo de este umbral pertenecen a un segmento social que se encuentra excluido del sistema financiero. A través de diversas instituciones de microcréditos reciben fondos para ser aplicados a pequeñas actividades productivas que tienen como objetivo la inserción laboral y el desarrollo de una actividad económica a través de la iniciativa propia.

Las experiencias existentes en el ámbito del microcrédito han sido satisfactorias y efectivas (Yunus, 1998, p18). Generación de auto-empleo y empleo, reducción de la pobreza, aumento en el nivel de ingresos de las familias, desarrollo de áreas geográficas rurales, aumento en la escolaridad de los chicos, son solo algunos ejemplos de los efectos positivos que una política activa de asistencia financiera puede generar. Es evidente la creación de valor social además del valor financiero.

Gracias a la ejecución de distintos proyectos de microcréditos en varios países, distintas organizaciones, públicas y privadas, con base en los países desarrollados se han interesado en el financiamiento de tales proyectos tomando una posición mucho más activa. Por ello, ante los distintos proyectos entre los cuales una institución puede elegir colocar su dinero, esta lo hará en aquella inversión que otorgue la mayor rentabilidad no solo desde el punto de vista económico financiero sino también teniendo en cuenta el aspecto no financiero, es decir, la consideración de las variables sociales que un proyecto tiene implícitas y que son completamente ignoradas por la teoría financiera tradicional. Se trata de la incorporación o introducción de variables sociales en el proceso de toma de decisión.

Nuestro problema radica en cómo integrar en la evaluación de un proyecto a las variables netamente cuantitativas, como ser la rentabilidad, liquidez y riesgo, aquellas variables cualitativas que según sostenemos serán muy importantes para determinar finalmente la efectividad y su viabilidad. Las variables cualitativas están íntimamente relacionadas con la comunidad y el ambiente como ser: empleos generados, aumento en los niveles de ingresos de una comunidad, impacto sobre la pobreza, acceso a mejores condiciones sanitarias y de vivienda de los beneficiarios directos de los microcréditos y aquellos que, indirectamente, se benefician por pertenecer a su comunidad o grupo de interés.

Se presenta como hipótesis de esta investigación la siguiente: al utilizarse el retorno social de la inversión como herramienta para medir el impacto social de un microcrédito, se puede expresar este impacto en términos monetarios y de esta manera considerarse, junto con variables financieras, en el proceso de toma de decisión de asignación del microcrédito.

1.3 Objetivos

Objetivos Generales:

- Comprender el proceso de creación de valor social identificando los objetivos y los grupos de interés de potenciales proyectos.
- Asignar valores monetarios a los impactos sociales obtenidos a través de las actividades desarrolladas por los beneficiarios de los microcréditos.
- Entender lo que cambia, analizando cambios positivos y negativos y el proceso a través del cual se llega a estos cambios.
- Mejorar la comunicación de los impactos sociales a través de métricas y números creíbles y transparentes.
- Clarificar la gestión de la política de microcréditos haciendo foco en impactos sociales deseados.
- Fomentar el creciente cambio de mentalidad de inversores que buscan alinear resultados financieros con impactos sociales positivos.

Objetivo Específico:

- Desarrollar y describir una herramienta para que instituciones de microcrédito tomen decisiones basadas en la optimización de los impactos sociales de potenciales proyectos.

1.4 Descripción del aporte

Las nuevas responsabilidades sociales, como así también la mayor demanda de resultados sociales por parte de la sociedad hacia las organizaciones suponen también el incremento en las necesidades informativas, tanto hacia adentro para la gestión como hacia afuera para su comunicación a los grupos de interés en los cuales la organización se desenvuelve. En este sentido, las organizaciones y la doctrina han elaborado una serie de técnicas para cubrir esas necesidades de información. Tenemos información sobre la responsabilidad social de la empresa, indicadores de todo tipo y alcance a través de los cuales se mide gestión social y ambiental, una amplia variedad de informes de gestión a través del denominado balance social, entre otros. Se ha nutrido así el segmento de la Contabilidad Social y Ambiental, entendido como aquel segmento de la contabilidad que se encarga de medir, cuantificar y analizar hechos y operaciones que tengan consecuencias no solo económicas sino también de carácter social y ambiental con el fin de colaborar en la dirección y control de las organizaciones.

Mediante la presente investigación, se propone profundizar una herramienta que pueda ser utilizada en la medición de beneficios sociales. Tomando como punto de partida el análisis SROI, un análisis actualmente utilizado principalmente en el ámbito de inversión pública en algunos países, el trabajo desarrolla un modelo que permita la aplicación de dicha herramienta en el proceso de evaluación de potenciales microcréditos. Para ello, se definen las variables de tipo financiero y extra financiero que serán incluidas por un lado y la manera en que deben ser medidas por el otro, de forma que puedan utilizarse como herramienta de análisis en el proceso de toma de decisión al momento de otorgar un microcrédito. A través del modelo, se estandariza el proceso de inclusión de información y su medición no solo desde el punto de vista económico tradicional sino también dotando de valores monetarios objetivos a cada beneficio social identificado permitiendo la comparabilidad entre diferentes proyectos.

Además de la medición en sí, esta herramienta pretende arrojar resultados de posibles escenarios permitiendo decidir por aquellas alternativas que sean más efectivas en el logro o cumplimiento de tales beneficios. Se trata de un proceso de comunicar los potenciales efectos sociales de una actividad económica en determinados grupos de interés. Un proceso que permita tomar decisiones tanto en lo financiero como en lo social. Por ello, la investigación se explayará en el campo de la Contabilidad Social y Ambiental, describiendo hechos económicos, identificando y midiendo sus efectos sociales, y finalmente los colocará bajo un denominador común para que, una vez comunicados, puedan ser interpretados, comparados y utilizados para la toma de decisiones.

1.5 Metodología

Una vez desarrollado el modelo teórico de análisis de impactos sociales de los microcréditos, se aplica el mismo a casos específicos y concretos para estimar, tal como el modelo pretende, los flujos de fondos generados y además los impactos sociales medidos en términos monetarios. Para este análisis emplearemos micro emprendimientos que han sido beneficiarios de los microcréditos otorgados por el Gobierno de la Provincia de Santa Fe, a través de su Ministerio de Desarrollo Social y que fueron canalizados a través del Banco Solidario creado a tal efecto. Se trata de planes de microcréditos que tienen por objetivo los estratos sociales más pobres, o que se encuentran en algún nivel de NBI (necesidades básicas insatisfechas). Se otorgan a través del mecanismo de garantías solidarias, con la conformación

de grupos solidarios de 5 miembros, donde cada miembro del grupo es responsable solidariamente por los demás miembros. Prevé además de la adjudicación del dinero, capacitación, asistencia técnica y seguimiento a través de alfabetización financiera. El período de cancelación de cuotas es semanal y en algunos casos quincenal. El plazo para cancelar el préstamo no puede superar el año.

Específicamente, se analizarán dos micro emprendimientos, que bajo este marco han recibido sus sumas y han puesto en marcha sus negocios. Ambos comenzaron a principios del año 2013 por lo que será el punto de partida para nuestro análisis. Teniendo en cuenta que ni la institución que otorgó los microcréditos ni los beneficiarios de los mismos llevan registros contables serios y confiables, los flujos de fondos y los impactos sociales obtenidos serán estimados a partir de entrevistas con los beneficiarios y algunos miembros de su grupo de interés. A partir de allí, se estimará el retorno económico directo de la inversión que se estima ha producido con el desarrollo de la actividad productiva y también se harán las estimaciones de los resultados sociales positivos que la actividad ha provocado para los beneficiarios y los grupos de interés.

2 CAPITULO II

El Retorno Social de la Inversión como herramienta de medición del impacto social de los microcréditos propone un proceso de identificación y medición, análisis y comunicación de los efectos económicos y sociales que una política de microcrédito activa provoca en los grupos de interés objetivo y su entorno. Para ello será necesario articular tres proposiciones teóricas generales que servirán de referencia como marco conceptual de la investigación. Estos son: Microcréditos, Retorno Social de la Inversión (SROI – por sus siglas en inglés Social Return on Investment) y Evaluación de Proyectos de Inversión.

2.1 Microcréditos

2.1.1 Conceptos y características principales

La importancia de la inclusión financiera como factor clave para reducir los niveles de pobreza y lograr un crecimiento económico sostenible es un hecho probado (Roodman y Morduch, 2014). Se trata de apoyar financiera y técnicamente a determinadas actividades económicas para el logro de una rentabilidad financiera con la condición de que ésta se refleje en verdaderos cambios sociales (AECA, 2004, p23). Aparece así el microcrédito, como un

vehículo de inversión social dentro de las micro finanzas. Un vehículo, cuyo objetivo es conseguir financiamiento y asistencia técnica para personas o grupos de ellas que tengan el deseo de desarrollar una actividad que sea beneficiosa desde el punto de vista social y ambiental o les permita a sus beneficiarios, directos e indirectos, salir de la exclusión en la que se encuentran. En este punto, nos centraremos en definir los argumentos teóricos del microcrédito, haciendo un paso por su evolución desde sus inicios hasta nuestros días y describiendo su situación actual y proyección futura.

Dentro de las definiciones de Microcréditos podemos destacar la desarrollada por la Conferencia Internacional de Microcrédito de Washington (Cumbre de Microcrédito, 1997): Los Microcréditos son programas de concesión de pequeños créditos a los más necesitados de entre los pobres para que estos puedan poner en marcha pequeños negocios que generen ingresos con los que mejorar su nivel de vida y el de sus familias.

Según Hicks (1965), el Microcrédito está basado en la idea de mejorar las condiciones de vida y la capacidad de generar riqueza, es decir, de reducir los niveles de pobreza en el mundo. Es por ello que resulta fundamental que todos puedan tener acceso a recursos financieros.

También Lacalle (2002), se refiere al microcrédito enumerando algunas características específicas del mismo que lo diferencian de cualquier otro crédito o forma de financiamiento:

- Los préstamos son de montos reducidos.
- La actividad desarrollada debe ser una actividad de naturaleza de microempresa o micro negocio generadora de autoempleo.
- Los plazos de amortización son cortos. Por lo general se otorgan plazos semanales o quincenales.
- Los microcréditos son programas destinados a personas pobres o excluidas del sistema financiero. Gran cantidad de ellos son otorgados a mujeres.
- Estos préstamos se basan en la confianza y se encuentran libres de garantías reales.

Los microcréditos son un instrumento de asistencia financiera destinada a impulsar el desarrollo de negocios con el objetivo de garantizar la autosuficiencia económica de sus beneficiarios o fortalecer y expandir proyectos en marcha para, finalmente, transformarlos en empresas y estructuras organizadas (AECA, 2009, p34). En la mayoría de los casos se integran

con asistencia técnica durante el inicio y puesta en marcha del negocio. Incluyen pequeños préstamos de dinero, sin garantías reales con períodos de devolución cortos y de montos pequeños.

El microcrédito surge como una novedad en los países en desarrollo a partir de la segunda mitad del siglo XX, a través de la iniciativa de gobiernos locales e instituciones privadas, como un arma en la lucha contra la pobreza (Hulme y Mosley, 1996, p106). Posteriormente, los países desarrollados de occidente comenzaron a utilizar esta herramienta como estrategia para el fomento del autoempleo para personas que se encontraban excluidas del sistema financiero. Es por ello que el concepto de Microcrédito, o lo que se encuentra dentro de su alcance puede variar de manera significativa según sea el área geográfica en que los proyectos se desenvuelven. En los países en vías de desarrollo, los microcréditos se aplican sobre personas o comunidades que se encuentran debajo de algún umbral de pobreza previamente determinado. Siguiendo a Hulme y Mosley (1996, p2), los organismos de crédito afirman que las familias de bajos ingresos carecen de capacidad de ahorro por lo que a la hora de conceder préstamos a personas que no conocen ni tienen referencias comerciales, o no tienen proyectos explícitos o formales de negocios y que a su vez solicitan pequeñas sumas de dinero, se exponen a riesgos elevados de incobrabilidad.

A diferencia de estos, en los países desarrollados, los Microcréditos tienen como objetivo la inclusión en la economía formal de personas que se encuentran excluidas del sistema financiero tradicional y carecen de acceso al crédito para el desarrollo de sus emprendimientos. Algunos ejemplos de ellos son: jóvenes y jóvenes profesionales, inmigrantes y desempleados. En estos casos, no existe falta o escasez de mercado de crédito sino fallos en los mismos. Se produce una exclusión por prejuicios sociales (Meager, 2006, p490).

En ambos casos, la imposibilidad de presentar garantías reales como respaldo de las sumas obtenidas y el hecho de no tener tradición ni experiencia en la gestión de negocios hace que las instituciones de crédito rechacen cualquier canalización de fondos hacia sus proyectos.

2.1.2 Microcréditos y pobreza: Dos enfoques alternativos

A lo largo de la breve historia del microcrédito y su desarrollo han surgido distintas concepciones acerca de su naturaleza, alcance y objetivos. Tanto es así, que si bien en sus

comienzos se concebía al microcrédito como un instrumento de otorgamiento de créditos, hoy se ha expandido su concepción a otros productos financieros (Armendáriz y Morduch, 2007). Un ejemplo de ello son los micro seguros que abarcan desde cuestiones de problemática de salud humana hasta seguros de tipo agrario destinados a pequeños productores. Cualquiera sea el punto de vista, la realidad indica que gobiernos, bancos, universidades e instituciones de desarrollo demuestran un interés creciente en los microcréditos y poder utilizarlos como una herramienta para colaborar en el alivio de la pobreza a través de la inclusión financiera de comunidades marginadas. Los clientes típicos y más comunes de los microcréditos son personas pobres o de bajos ingresos que se encuentran alcanzados por un determinado nivel de exclusión financiera y social.

Más allá de del acuerdo sobre el fin último de los microcréditos y su impacto en la lucha contra la pobreza aparecen dos enfoques bien diferenciados respecto de las poblaciones objetivo, servicios de asistencia adicionales y el impacto que estos finalmente generan sobre los niveles de pobreza. Tenemos así el enfoque de la “autosuficiencia financiera” representado por la literatura de la escuela de Ohio y el enfoque de “alivio de la pobreza” surgido a partir del nacimiento del Grameen Bank.

2.1.2.1 La escuela de Ohio y el Enfoque Financiero

A partir de los años 30 surgieron las denominadas instituciones financieras de desarrollo, que constituyen el primer antecedente de instituciones de microcrédito. Eran entidades informales de crédito que otorgaban pequeñas sumas de dinero a productores rurales para el desarrollo de sus actividades con una tasa de interés significativamente menor a las tasas de mercado. La mayoría de estas entidades desaparecía rápidamente debido a los altos niveles de incobrabilidad, los desmanejos financieros por parte de las mismas instituciones y las frecuentes insolvencias. Solo algunas de ellas lograban sobrevivir debido al financiamiento externo lo que ponía en duda su credibilidad (Adams y Von Pichke, 2002, p1463). A partir de su estudio y análisis aparece la escuela de Ohio, denominada así debido a que sus desarrolladores fueron economistas de la universidad de Ohio.

El objetivo principal de este enfoque es proporcionar servicios micro financieros sostenibles. Es decir, que la institución prestadora pueda cubrir sus gastos sin estar subsidiada y que financie sus operaciones con pasivos a precios de mercado y no por debajo de este. Su

población objetivo son los menos pobres de entre los pobres y promueve la especialización financiera. Respecto de esta última, especialización se refiere a la producción de un único producto, los microcréditos, sin ofrecer servicios complementarios para garantizar la sostenibilidad institucional. Servicios como asistencia técnica, capacitación y otros servicios no financieros complementarios recargan las tareas administrativas aumentando los costos estructurales sin que ellos se traduzcan en beneficios para los organismos de microcréditos y sus clientes. Sostiene este enfoque, además, que las instituciones informales¹ de microcrédito son ineficaces.

Respecto a las tasas de interés, afirman que estas debieran ser tasas de mercado y no tasas subsidiadas. En primer lugar porque cuanto menor sea la tasa de interés por el dinero prestado, menor serán los incentivos para canalizar fondos en este sentido. En segundo lugar, los tipos bajos de interés generan una demanda artificial entre los sectores con mejor posición económica por lo que los organismos de microcrédito estarán más interesados en atender dicha demanda y discriminar a los más pequeños. Será más barato y eficiente prestar grandes sumas a una sola persona que pequeñas sumas a muchas.

2.1.2.2 El Grameen Bank y el Enfoque de alivio de la pobreza

En el año 1976, el economista Muhammad Yunus, comienza un proyecto de investigación para promover servicios y asistencia financiera a pequeños productores rurales en Bangladesh. El objetivo primero de dicho proyecto era el de generar oportunidades de autoempleo en una comunidad pobre de las zonas rurales. El proyecto se desarrolló con éxito logrando el apoyo del banco central de Bangladesh. Nació así el Grameen Bank.

Parte de la idea de que la economía de mercado, con su actual funcionamiento y organización, excluye por completo a las comunidades con menor posición económica de la sociedad quitándoles posibilidades de crecimiento y verdadero desarrollo humano. A diferencia del enfoque anterior, éste tiene como objetivo principal ser una herramienta de salida de la exclusión para los estratos sociales más pobres. Sostienen, además, que para generar actividades económicas sostenibles por parte de los prestatarios con sus consecuentes

¹ Siguiendo a Ledgerwood (2009) podemos destacar que las instituciones de microcrédito se pueden agrupar bajo dos grandes grupos: Formales e informales. Las primeras son aquellas que se encuentran sometidas a regulación y supervisión bancaria y operan, por lo general, como entidades sin fines de lucro. Las segundas son instituciones, generalmente locales, que agrupan pequeños grupos de ahorro y crédito en los que los miembros contribuyen con una pequeña cantidad que depositan para crear un fondo que se va prestando. Son regidas por las leyes generales pero no están sometidas a regulación formal alguna.

excedentes económicos será necesario prestar servicios complementarios tales como la capacitación financiera y asistencia técnica durante los comienzos e incluso durante el desarrollo del emprendimiento.

Se basa en que el acceso al crédito debe ser aceptado como un derecho humano (Yunus, 1998) donde los más pobres tienen un status de cliente prioritario. La intermediación del Grameen Bank no se limita a la mera prestación de un servicio financiero sino que además se promueve el logro de objetivos de tipo social.

A pesar de esta diferenciación entre ambas escuelas, la búsqueda de la sostenibilidad financiera es una característica también presente en la filosofía de microcréditos bajo este enfoque. Es por ello, que el tipo de interés que se utiliza en estos créditos también son tasas de interés de mercado. Afirma, que el interés es el único ingreso de tipo genuino (además de los aportes y donaciones) que estas instituciones poseen para cubrir sus costos, ser sostenible en el tiempo y poder llegar a una mayor cantidad de personas.

2.1.3 Grupos Solidarios y Garantía Recíproca

La conformación de grupos solidarios de garantía recíproca es una de las metodologías más difundidas alrededor del mundo. Podría decirse que en el caso de los microcréditos es la metodología exclusiva. Se trata de un sistema de garantía solidario para reemplazar el sistema de garantías reales (prendas o hipotecas) que la banca tradicional utiliza. La mecánica del microcrédito se basa principalmente en la confianza y en el compromiso que los prestatarios tienen con un organismo o un proyecto específico. Para ello, se conforman grupos de 3 a 5 miembros quienes asisten personalmente a las instituciones para recibir las sumas de dinero y además para participar de las actividades de capacitación en temas impositivos y de comercialización, y para compartir problemáticas comunes a los diferentes miembros. Por lo general, se dedican actividades similares y pertenecen a la misma comunidad o barrio. Cada uno de ellos se compromete solidariamente con el crédito de los demás. Eventualmente, y ante el incumplimiento de alguno de los miembros de su grupo, los demás miembros deben cubrir las sumas adeudadas de manera solidaria.

Evidentemente, esta metodología, encierra bastante más que el simple hecho de recibir una pequeña cantidad de dinero para comenzar un negocio. Es un mecanismo mediante el cual se fortalecen lazos de solidaridad, confianza y respeto entre los mismos emprendedores y con

la institución que ha confiado en ellos. Se trata de procedimiento participativo y metódico donde se establece no sólo una relación financiera entre la institución y sus miembros sino que garantiza un protagonismo social y político entre la institución, sus miembros, sus familias y el tejido social al cual pertenecen.

2.1.4 El Microcrédito en Argentina

Los microcréditos son un método efectivo en la lucha contra la pobreza. Desde sus comienzos, los programas de microcréditos se han expandido considerablemente, no sólo en su número sino también en la profesionalización de las instituciones que los otorgan. Argentina, no es la excepción a esta tendencia global. En nuestro país, y mayormente a partir de la crisis de 2001, los programas de microcrédito han ocupado un lugar central en el activismo público y privado como herramienta para paliar la difícil situación de exclusión de muchas familias.

CUADRO 2.1

INDICADOR	2008	2010	2012	2014	2016
N° de Instituciones	31	40	41	39	44
N° de Prestatarios	49.397	56.518	72.025	73.090	72.378
N° de Préstamos	50.812	57.565	74.939	75.417	77.176
Cartera de Préstamos (en miles)	108.884	205.648	428.304	838.627	1.382.605

Fuente: RADIM (Red Argentina de Instituciones de Microfinanzas)

Como se puede observar en el cuadro 2.1 precedente, el desarrollo del microcrédito en el país durante los últimos años es innegable. En pocos años se han expandido las instituciones aumentando así el número de prestatarios. También han aumentado considerablemente los montos otorgados a cada beneficiario, el cual se ha multiplicado por diez. No obstante a ello, se evidencia la existencia de múltiples factores que impiden un desarrollo aún mayor del microcrédito y que coloca a la Argentina un escalón debajo del resto de los países de América Latina.

Cuestiones como la estricta regulación financiera y asuntos fiscales de diversa naturaleza parecen ser un freno permanente y un obstáculo difícil de sortear para las instituciones y sus prestatarios. En nuestro país no existe una ley específica que regule y promueva el mercado de microcréditos. De esta manera instituciones y prestatarios, quedan

sometidos a leyes de carácter general que ignoran por completo la realidad diaria de los microcréditos y le otorga a una pequeña institución de microcrédito el mismo tratamiento que otorgaría a cualquier banco comercial.

CUADRO 2.2

INDICADOR	LATAM	Argentina
Gasto Operacional / Cartera Bruta	21,5%	53,8%
Gasto de Personal / Cartera Bruta	11,8%	33,4%
Gasto por prestatario (en AR\$ ajustados)	238	699
Gasto por préstamo (en AR\$ ajustados)	215	613
Prestatarios por personal	94	71
Préstamos por personal	104	79

Fuente: RADIM (Red Argentina de Instituciones de Microfinanzas)

La consecuencia lógica e inmediata se traduce en mayores costos por parte de las instituciones que en cada caso tienen que multiplicar sus esfuerzos. Según se desprende del cuadro 2.2, en Argentina, las instituciones están dotadas de una estructura de personal y gastos que duplica a la media del resto de los países de América Latina.

Algunos datos relevantes acerca del Microcrédito en Argentina son recogidos por la “Encuesta de la Deuda Social Argentina (EDSA)” que realiza anualmente la Universidad Católica Argentina. Entre las conclusiones más importantes de su último informe (2016) destacamos:

- Geográficamente la demanda de microcréditos se encuentra principalmente en el Conurbano Bonaerense, Córdoba, Tucumán, Rosario y Mendoza.
- Está constituida en un 57% por individuos de sexo masculino aunque se observa un aumento del 5% en la participación de mujeres respecto del informe anterior.
- El 47% de la demanda corresponde a personas con edad entre 18 y 35 años, 46% personas entre 36 y 59 años y 60 años o más el resto.
- La demanda de crédito para vivienda supera a la demanda de crédito para emprendimientos productivos, alcanzando un 50% la primera y sólo un 18% la segunda.

2.1.5 Conclusiones

Los microcréditos son una herramienta de asistencia financiera que consiste en la entrega de pequeñas sumas de dinero a personas pobres que se encuentran excluidas de la economía formal para que puedan iniciar un negocio y de esta manera tener autosuficiencia económica. Éstas sumas, pueden ser entregadas a personas que sin ser pobres se encuentran también marginados de los servicios que la banca tradicional de préstamos ofrece. Su principal diferencia con los préstamos tradicionales, más allá de la población objetivo que cada uno tiene, radica en que los microcréditos se basan en la confianza y no requieren de garantías reales para su otorgamiento. En estos casos, la garantía se constituye a partir de la conformación de grupos solidarios en los cuáles cada miembro del grupo es responsable de manera solidaria por los créditos de los demás miembros en caso de incumplimiento.

Existen dos enfoques alternativos respecto del microcrédito y su empleo en la lucha contra la pobreza. Tenemos el enfoque de la sostenibilidad financiera o enfoque financiero, representados por la Escuela de Ohio y el enfoque de alivio para la pobreza sostenido por la Escuela del Grameen Bank. El primero sostiene que lo más importante es ofrecer servicios financieros sostenibles. Para ello, los préstamos deben ser otorgados a los menos pobres de entre los pobres. Rechaza cualquier servicio adicional como asistencia técnica y capacitación impositiva y financiera ya que sostienen, ésto incrementa los costos operativos y hace inviable la solvencia de las instituciones en el tiempo. La escuela del Grameen Bank sostiene que el crédito es un derecho humano por lo tanto todas las personas, incluso los más pobres entre los pobres, deberían acceder a él. Afirma que los servicios de asistencia técnica posteriores son indispensables y que el propósito final es alcanzar objetivos de tipo social.

En Argentina, los microcréditos se encuentran en evidente expansión y desarrollo, alcanzando en la actualidad sus niveles más altos en cuanto a entidades y préstamos otorgados. Sin embargo, cuestiones reglamentarias e impositivas deprimen su difusión ubicando a nuestro país por debajo de los niveles alcanzados por el resto de los países en América Latina.

2.2 Retorno Social de la Inversión

Los grandes cambios a nivel social y medioambiental sufridos por nuestro planeta durante las últimas décadas han modificado significativamente la filosofía con la que los agentes económicos, desde grandes empresas, gobiernos de diversos países e incluso cada uno

de los individuos que habitan este lugar, toman sus decisiones de consumo e inversión. Se observa una actitud y una búsqueda de coherencia entre estas decisiones y los valores que ellos mismos poseen. Estos agentes económicos incorporan consideraciones éticas, sociales y medioambientales en el proceso de toma de decisión. Tratan, de alguna manera, de añadir variables extra financieras a las variables financieras tradicionales para elegir aquella opción que satisfaga no solamente su bolsillo sino también a sus valores y creencias.

Por ello, estos agentes económicos, como así también la doctrina especializada, han buscado una manera de describir y medir objetivamente los resultados obtenidos a partir de una inversión. Pero resultados ya no solo desde el punto de vista financiero sino también las consecuencias que una inversión tiene en el plano social. En este sentido, una de las herramientas más utilizadas es el Retorno Social de la Inversión o SROI por sus siglas en inglés (Social Return on Investment).

Se trata de una metodología iniciada en Estados Unidos en los años 90 y que se ha difundido rápidamente a otros países. Uno de ellos, Inglaterra, es uno de los que más utiliza esta herramienta a la hora de tomar decisiones de inversión. Tanto es así, que luego de un análisis SROI fue desechada la construcción de una tercera pista de aterrizaje en el aeropuerto de Heathrow en Londres. Según concluyeron, la construcción de la pista producía una rentabilidad negativa para la sociedad y es ineficiente en términos económicos dados los resultados sociales y ambientales (Bardaji, 2012).

2.2.1 Concepto

El Retorno Social de la Inversión es un proceso de comprensión, medición y comunicación de los valores económicos, sociales y ambientales creados por una organización (Scholten y Nicholls, 2006). Se basa en el análisis costo beneficio, no sólo para determinar si una determinada inversión es viable o no desde el punto de vista financiero sino que además es una herramienta para que potenciales inversores tomen decisiones basadas en la optimización de los impactos sociales y medioambientales del proyecto.

Es una herramienta que asigna valores monetarios a los beneficios económicos y también a los beneficios sociales y ambientales permitiendo la comparabilidad entre proyectos u opciones. Mide el cambio en formas que son relevantes para las personas u organizaciones, describiendo los resultados sociales y ambientales en términos monetarios.

Si bien el Retorno Social de la Inversión es un proceso a través del cual se explica como el valor social es creado, podemos decir que es también un ratio, una medida en la cual se miden los costos incurridos para obtener beneficios.

Hasta el momento, y según la mayoría de la literatura existente en cuanto a proyectos de inversión y su viabilidad, se centraban en describir sólo una parte de este indicador. Sostienen que cualquier proyecto debe ser aceptado si el VAN de la inversión inicial es superior a cero. Es así, como se ignoraba cualquier consecuencia de tipo no financiera que la ejecución del proyecto de inversión tiene implícitas.

FÓRMULA 2.1

$$\text{SROI} = \frac{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LOS IMPACTOS SOCIALES}}{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LA INVERSIÓN}}$$

Este cociente, nos indica cuánto valor social se ha creado (en términos monetarios) por cada unidad monetaria obtenida por la inversión. Por lo tanto y a modo de ejemplo, un SROI de valor 3 indica que cada \$1 de valor financiero obtenido (el denominador del cociente) se ha creado \$3 de valor social.

Más allá del valor del ratio SROI en cada proyecto, lo más destacable de esta herramienta es que describe un proceso a través del cual se le pone contexto a toda la información disponible para la correcta interpretación del SROI obtenido. Es decir que, permite medir de manera objetiva aspectos cualitativos y cuantitativos de un determinado proyecto u opción de inversión, tengan éstos valores de mercado o no.

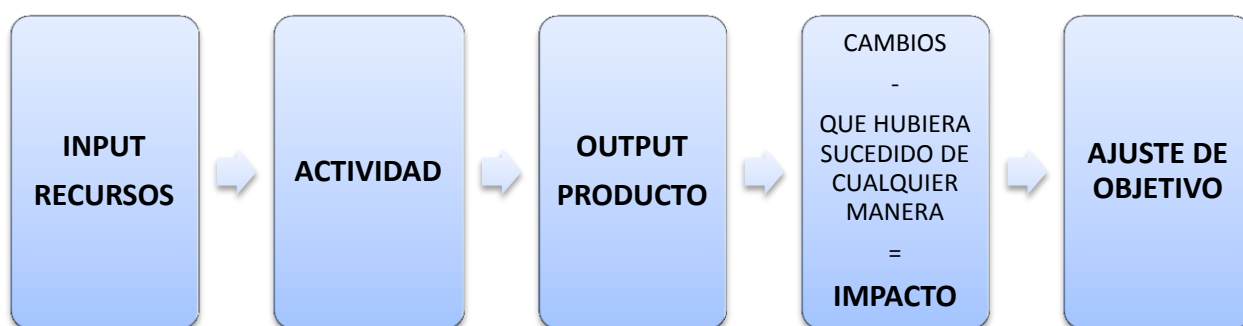
2.2.2 La Cadena de Creación Cambios

La cadena de creación de cambios es una herramienta que permite a la organización pensar cuáles son los impactos que se pretende lograr a partir de un proyecto de inversión y diseñar un plan para lograrlo. Es decir, pretende describir cuáles son los resultados deseados a partir de la realización de una determinada actividad y los recursos que se utilizarán a tal efecto.

El siguiente Gráfico 2.1 (Global Social Venture Competition, 2015) resume de manera ilustrativa los diferentes componentes de la cadena y la relación lógica que existe entre ellos.

Inputs o Recursos: Se refiere a los insumos que serán puestos a disposición para el desarrollo de una actividad. Por lo general, el input de esta cadena, son las sumas de dinero que se entregan o que se incluyen en el presupuesto para el desarrollo y ejecución de una inversión. Se utilizan para compra de materias primas, equipamiento, pagos al personal y capital de trabajo. Sin embargo, también pueden existir inputs de carácter no dinerarios. Podrían ser insumos en este caso, la entrega de maquinarias, trabajo por parte de voluntarios o personal el cual no debe ser cubierto con el dinero del proyecto y cualquier otro aporte de carácter no dinerario que pueda ser utilizado para los fines del proyecto. En definitiva, se trata de todo aquello de lo cual carece el proyecto y es necesario para emprenderlo. Por ejemplo, si nuestro proyecto consistiera en iniciar una panadería en una zona rural con escasez de oportunidades de empleo, los insumos podrían ser dinero para comprar materias primas, máquinas amasadoras para la producción, asistencia técnica y capacitación.

GRÁFICO 2.1



Fuente: Global Social Venture Competition.

Actividad: Hace referencia a cuáles serán los trabajos desarrollados con los recursos que se han asignado a tal efecto. La actividad puede consistir en la producción de un bien o en la prestación de algún servicio. Siguiendo nuestro ejemplo de la panadería la actividad sería, en este caso, la elaboración de productos de panificación.

Output o Producto: Son el resultado del desarrollo de la actividad. Por lo general, son claramente medibles a través de alguna unidad de medida como litros, kilogramos, kilómetros, o un número de personas. En el caso de nuestra panadería el producto son la cantidad de

kilogramos obtenidos a partir de la producción y que se encuentran disponibles para la venta o para entregar a quien corresponda de acuerdo a los fines de la actividad. Para una clínica médica, el output estará dado por la cantidad de personas atendidas en un período de tiempo determinado.

Outcomes o Cambios: Se refiere a los cambios que la organización o la ejecución de un proyecto desea que ocurran. Es el fin último perseguido y no debe confundirse con el output o producto. Por supuesto que si estamos utilizando la herramienta SROI buscamos medir de manera objetiva el logro de algún objetivo de tipo social o ambiental. Es así, que estos outcomes o cambios son de naturaleza social, ambiental o ambas. Volviendo al ejemplo de la panadería los cambios estarían dados por la cantidad de personas que consiguieron un empleo a partir del emprendimiento o las mejoras en su calidad de vida y de su familia.

Para conocer si ha ocurrido un cambio o no a partir del desarrollo de una actividad necesitamos contar con indicadores capaces de decirnos si el cambio ha sucedido y en qué medida. Es decir que, al describir cuáles son los cambios deseados, necesitaremos indicadores que nos puedan decir objetivamente si dicho objetivo ha sido logrado. Si el resultado final de la panadería fuera crear puestos de trabajo, su indicador podría ser la cantidad de empleos generados por la panadería de manera directa y aquellos que de alguna otra manera han conseguido un empleo gracias a la actividad de la panadería.

Otro aspecto importante de este punto está dado por los ajustes que es necesario realizar a la hora de concluir si los cambios han sido logrados. En el Gráfico 2.1 esto se denomina “que hubiera sucedido de cualquier manera” (Nicholls, 2009) y se refiere a cuáles son los cambios que han ocurrido por el desarrollo de la actividad y cuáles son los cambios que han ocurrido por situaciones y circunstancias ajenas. En tales casos los outcomes o cambios deben ser depurados de manera que reflejen los verdaderos cambios sociales generados por la organización o proyecto. Para ello, se utilizan los conceptos de Peso Muerto, Desplazamiento y Atribución (Dattani y Pathak, 2014):

Peso Muerto se refiere a si los cambios u outcomes hubieran ocurrido sin la intervención de la organización o la realización del proyecto. Surge de la comparación entre lo que realmente ocurrió y el hecho contra fáctico, es decir, a todo aquello que no ha sucedido (Costa, 2017). Procura medir el monto o la cuantía de cambios ocurridos en ausencia de la actividad y se expresa como un porcentaje de 0 a 100. Por lo general, el hecho contra fáctico

debido a que no sucedió, debe ser estimado en el cálculo para determinar el outcome de la organización o proyecto.

Para contribuir con la credibilidad de los resultados en el análisis SROI, es necesario aislar de manera muy precisa los efectos específicos generados por el desarrollo de una actividad. Por ello, dado un determinado nivel o cantidad de cambios o outcomes, se entiende por Atribución al porcentaje de esos cambios que han sido obtenidos a partir de la realización de la actividad o proyecto y el porcentaje de cambios que se han generado por circunstancias externas, de manera de no sobrevaluar sus efectos reales.

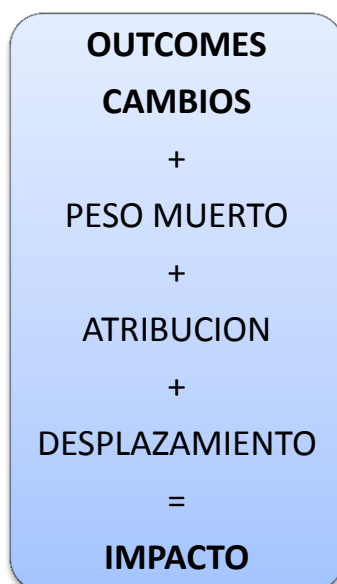
Por último, es probable que algunos cambios u outcomes originados a partir del desarrollo de la actividad por parte de la organización, hayan sido obtenidos a expensas de otros cambios que hubieran sucedido sin ella. A este efecto se denomina Desplazamiento y debe ser traído de los cambios obtenidos para reflejar con exactitud la cuantía de los outcomes. A diferencia de los anteriores el desplazamiento se expresa a través de alguna unidad de medida o cantidades y no través de porcentajes. Tenemos así:

$$\text{QUE HUBIERA SUCEDIDO} = \text{PESO MUERTO} + \text{ATRIBUCION} + \text{DESPLAZAMIENTO} \\ \text{DECUALQUIER MANERA}$$

La consideración de estas últimas tres variables en el cálculo y análisis de SROI son muy importantes ya que eventualmente pueden tener un impacto significativo y distorsionar la interpretación de sus resultados, ya sea infravalorando o sobrevalorando el impacto final de la actividad u organización. Vemos también que, el camino a transitar desde que describimos los “outcomes o cambios” hasta que determinamos los verdaderos “impactos” ocurridos como consecuencia del desarrollo de la actividad por parte de una organización es un camino que no está exento de subjetividades y se deberá tener especial cuidado a la hora de estimar sus efectos.

Por lo tanto, lo que será trascendente finalmente para nuestro cálculo y la interpretación de sus resultados, serán los “impactos obtenidos” tal como se indica en el Gráfico 2.2. . Es decir, los cambios una vez depurados por peso muerto, atribución y desplazamiento, para conocer con claridad los verdaderos efectos.

GRÁFICO 2.2



Fuente: Elaboración propia.

Ajuste de Objetivo: Es el último eslabón en la cadena de creación de impacto y tiene como finalidad revisar las actividades planeadas con el fin de probar y maximizar el valor social que la entidad o el proyecto pretende crear. Las conclusiones extraídas en este punto pueden ser muy útiles a la hora de revisar el sistema o la cadena propuesta inicialmente y proponer los cambios que sean oportunos para contribuir a una mayor precisión en el cálculo y sus interpretaciones.

2.2.3 Grupos de Interés o Stakeholders

Los grupos de interés o stakeholders incluyen a aquellas personas o grupos de personas que influyen o son influidos, de manera positiva o negativa, por la actividad de una empresa (Nicholls, 2009). El valor social creado por una compañía o un proyecto provoca efectos sobre diversas personas incluso sobre aquellas que no han contribuido a la creación de valor social. Es decir, que el concepto de grupo de interés, es un concepto amplio que involucra no solo a aquellos individuos o grupos de ellos que participan de manera directa en la creación de valor y son beneficiados con él sino que también incluye a aquellos que se ven afectadas de manera indirecta.

Una actividad puede provocar efectos sobre distintos grupos de personas y además el nivel de impacto sobre cada una de ellas puede tener niveles diferentes. Estarán aquellos

grupos que se ven altamente afectados y aquellos en los cuales los efectos recibidos son apenas perceptibles. Por lo tanto, como paso anterior a la definición de la cadena de creación de impacto, es muy importante identificar a los stakeholders para los cuales el proyecto espera crear la mayor cantidad de valor social. El grupo de interés para el cual el proyecto fue pensado.

Conocer a los grupos de interés e identificar a los más importantes puede no ser una tarea sencilla. Sin embargo, para contribuir a la claridad de la interpretación de los resultados obtenidos, será necesario identificar todos los grupos de interés y clasificarlos en orden de importancia. Una vez definidos los grupos de interés objetivo del proyecto estaremos en condiciones de describir el modelo lógico: recursos o input para cada uno de ellos (si es que existen), actividad, producto e impactos.

2.2.4 Monetización

Probablemente la mayor virtud del SROI y su análisis es la monetización, que consiste en asignar valores monetarios a los “impactos” sociales obtenidos a partir del desarrollo de la actividad de una empresa. Dado que la inversión de una empresa en una determinada actividad es de carácter monetario, el valor social obtenido como consecuencia de ella debe ser monetario también (Olsen y Nicholls, 2005). Éste nos permite describir cuán grande ha sido el impacto en relación a la inversión realizada. Además, contando con números creíbles, se mejora la manera en la cual se puede comunicar si los resultados han sido obtenidos y en qué cuantía. Más importante aún, la utilización de valores monetarios permite ver a los desembolsos de dinero como una inversión en la cual se obtiene una determinada utilidad y no como un subsidio.

Sin embargo, esta virtud, se transforma en un verdadero desafío teniendo en cuenta que, la mayoría de las veces, no existen precios o valores monetarios disponibles para asignar a cada impacto social obtenido. Para ello, se utilizan “aproximaciones” o “proxies”. Es decir, a través de distintas técnicas o métodos, se procura obtener el valor monetario de impacto social obtenido cuando dicho valor no se encuentra disponible. Para cada “impacto” debe existir un proxy, que será la manera de describir monetariamente su valor. De acuerdo a la naturaleza del impacto social que pretendemos medir, disponemos de distintos métodos para tratar de

determinar de la manera más objetiva posible cuál es el verdadero valor monetario de un impacto. Tenemos así:

Método del ahorro: es uno de los métodos que más se utilizan en los análisis de SROI y tratan de estimar cuál es el dinero que los grupos de interés ahorran a partir de los impactos sociales obtenidos con el desarrollo de una actividad.

Método de las pérdidas incurridas: este método trata de estimar cuáles serían los costos a incurrir ante la ocurrencia de un hecho no deseado. Por ejemplo: cuando una persona pierde su trabajo el gobierno debe desembolsar una determinada suma de dinero en concepto de fondo de desempleo.

Método del costo de la prevención: es un método generalmente utilizado por compañías y gobiernos en los cuáles se calcula el dinero ahorrado a partir del desarrollo de actividades de prevención. Por ejemplo: la capacitación en higiene y seguridad reduce de manera significativa los accidentes laborales.

Método de los costos de viaje: este método estima cuánto dinero está dispuesta la gente a pagar para llegar a un lugar de manera más rápida. También puede ser entendido como el dinero que la gente ahorra ante la disponibilidad de un nuevo medio de transporte.

Método de los costos de restauración: se refiere a los costos de restauración dada la destrucción de una situación anterior con la correspondiente compensación de pérdidas. Un ejemplo de ello es cuando se necesita construir un acueducto para llevar agua a distintas ciudades. La construcción implica la destrucción de un ecosistema. Por ello se pretende reproducir el mismo ecosistema en una zona cercana.

Cualquiera sea el método elegido para estimar el valor monetario de un impacto social, éste no estará exento de subjetividades. Incluso, en aquellos casos en los cuales no existen valores disponibles y es necesario realizar algún tipo de investigación para determinarlo, la subjetividad será aún mayor. Sin embargo, sostienen Scholten y Nicholls (2006), en el mercado el valor de todos los bienes y servicios es subjetivo. Puede haber, por ejemplo, un pacto en el cual el valor de una camisa es tanta cantidad de dinero. Pero, sostienen, el valor de una casa o inmueble admite una cantidad de valores mucho más amplia y dispar según sea la persona que lo analice. Tanto es así que, es probable que una persona que vende un inmueble y otra que desea comprar no hagan finalmente el negocio dada el valor subjetivo que para cada una de ellas tiene la casa. Los mercados financieros, por otro lado, se han desarrollado para

mediar entre distintas percepciones subjetivas sobre el valor de las cosas. En este sentido, el valor de logros o impactos sociales será también diferente para personas diferentes. La cuestión será encontrar argumentos claros y debidamente justificados a la hora de valorar los impactos para hacer del análisis SROI un método creíble.

2.2.5 Tasa de Descuento

Desde el punto de vista técnico, el análisis SROI es un análisis esencialmente del tipo Costo – Beneficio (Arvidson y McKay, 2013). Es decir, un análisis donde los costos y los beneficios son cuantificados y comparados con otras alternativas disponibles. Un análisis utilizado por gobiernos y organizaciones para evaluar el atractivo económico financiero de una intervención frente a otras opciones.

Revisando la Fórmula 2.1 descrita al comienzo observamos que el ratio SROI es el producto de dos evaluaciones previas. Por un lado, en el denominador de la fórmula, el valor actual neto de la inversión, que es el valor de los ingresos netos de gastos descontados por una tasa que refleje las evaluaciones que el mercado hace respecto del resto de las alternativas de inversión. En el numerador de la Fórmula 2.1 tenemos el valor actual neto de los impactos sociales obtenidos a partir de la actividad o proyecto. Es decir, a los impactos sociales monetizados, los descontamos a una tasa que al igual que el numerador refleje el valor tiempo del dinero. Para calcular el valor presente de una suma de dinero que obtendremos en el futuro ésta debe ser descontada. Lo mismo aplica para los costos y beneficios sociales.

Evidentemente el análisis SROI requiere el uso de tasas de descuento para calcular su valor.

La tasa de descuento es una tasa de interés que refleja los efectos de la inflación, rentabilidad y riesgo. Existen múltiples tasas de descuento y para cada caso la tasa de descuento utilizada debe ser debidamente justificada. Los efectos de una incorrecta selección en la tasa de descuento pueden ser drásticos provocando que una buena inversión sea finalmente desechada o la inversa, que una mala inversión sea afrontada.

Para el valor actual neto de la inversión, el denominador de la fórmula 2.1, existe una amplia y extensa literatura en relación a la tasa de descuento a utilizar. Este tema se desarrolla en el punto siguiente. Pero ocurre que, para descontar beneficios y costos sociales, la situación es mucho más compleja y no existe aún un acuerdo generalizado sobre que tasa de descuento es conveniente utilizar. Es necesario realizar un análisis para determinar en primer lugar que

probabilidad existe de que, ante el cumplimiento de los objetivos económicos, se logren también los esperados impactos sociales.

En estudios de análisis SROI para proyectos de inversión en infraestructura pública, encontramos que la tasa de descuento utilizada es la tasa libre de riesgo. A modo de ejemplo, el gobierno de Holanda utiliza una tasa del 4% para descontar los impactos sociales que se obtendrán en el futuro a partir de la inversión pública. En el Reino Unido se utiliza una tasa del 5% y en Estados Unidos se toma la tasa libre de riesgo de los bonos del tesoro que varían entre 2,50% y 5% de acuerdo a la fecha de rescate o amortización de los bonos.

Un punto importante a tener en cuenta al momento de seleccionar una tasa de descuento es el horizonte de inversión, es decir, el tiempo durante el cual se estima que un proyecto generará beneficios. En aquellas inversiones donde los costos se afrontan por adelantado pero los beneficios se acumulan durante un periodo extenso de tiempo, la selección de un horizonte de inversión es crucial para evitar una sobre estimación de beneficios sociales (Dattani y Pathak, 2014). La tasa de descuento y el horizonte de inversión están estrictamente relacionados y existe una relación directa entre ellos. Para proyectos sociales, el horizonte de inversión suele ser más extenso que para proyectos comerciales. Lo recomendable es tomar como punto de partida la tasa libre de riesgo que a cada horizonte de inversión le corresponde. Cuánto mayor es el horizonte, mayor es la tasa de descuento a utilizar debido a que la incertidumbre respecto del futuro hace a los proyectos más riesgosos y por lo tanto sube su tasa.

La selección de la tasa de descuento debe ser debidamente justificada. Es decir, se deben exponer las consideraciones que se tuvieron en cuenta para seleccionar una tasa y desechar el resto. Además, es necesario realizar un análisis de sensibilidad para determinar si existen variaciones significativas ante un cambio en la tasa de descuento. Será significativo si, ante la nueva situación nos lleva a tomar decisiones diferentes. En tales casos, es necesario hacer un examen más exhaustivo y fundamentar la selección de la tasa con la mayor cantidad de argumentos posibles.

2.2.6 Tipos de SROI

El proceso del Retorno Social de la Inversión es un proceso muy flexible y que puede adaptarse fácilmente a cualquier aspecto de una organización. De allí que el SROI puede ser

utilizado para medir el total del valor social creado por una organización o proyecto o puede ser aplicado a una parte específica, a un subsistema dentro de un sistema mayor, para conocer de qué manera cada parte contribuye al objetivo global. Es flexible también en cuanto al momento en el cuál podemos calcular su valor para obtener conclusiones respecto de los cambios producidos. Tenemos así SROI Evaluativo o Retrospectivo y SROI Prospectivo (Nicholls, 2009).

El primero, es realizado de manera retrospectiva para estudiar los impactos obtenidos a partir de la realización de una actividad. Consiste en detenerse en un momento determinado, hacer un corte, mirar hacia atrás y lo que se ha hecho y tratar de describir lo que ha cambiado desde el comienzo hasta hoy. Una vez recabada toda la información y comprobados los outcomes reales se calcula el SROI.

El prospectivo es el realizado antes del comienzo de una actividad o inversión y trata de predecir, al igual que en cualquier proyecto, cuáles serán los cambios o outcomes que la realización de dicho proyecto producirá. Se basa en pronósticos y estimaciones de acuerdo a un plan de acción y de negocios preestablecido. Estos, son muy importantes ya que ante una escasez de recursos o de fondos las organizaciones cuentan con una herramienta objetiva de toma de decisión pudiendo optar por aquella que a priori tenga el mayor SROI.

2.2.7 Etapas del análisis SROI

Realizar un análisis SROI supone necesariamente la ejecución de diferentes pasos o etapas en el desarrollo del proceso de análisis (Goodspeed, Neitzert, Lawlor y Nicholls, 2015, p9). La flexibilidad del análisis SROI hace que éste pueda ser utilizado en situaciones de variada naturaleza. Puede ser utilizado por organizaciones con diferentes objetivos, desde compañías privadas, pasando por ONGs hasta instituciones gubernamentales. Incluso, como vimos en el punto anterior, puede ser utilizado de manera prospectiva o retrospectiva. De allí, que la descripción lógica de estas etapas es de carácter orientativo y el analista deberá utilizarlas solo si se ajustan a su análisis y contribuyen a una más clara y creíble obtención e interpretación de sus resultados.

2.2.7.1 Etapa 1: Identificar Grupos de Interés y definir alcance

Los grupos de interés o stakeholders son aquellos grupos de personas que se ven afectados positiva o negativamente por el desarrollo de una actividad o proyecto. El SROI procura obtener una medida objetiva del valor social creado para este grupo de personas. Por lo tanto, los grupos de interés a identificar en esta primera etapa deben ser aquellas personas para las cuáles el desarrollo de la actividad o la ejecución del proyecto hayan sido trascendentes desde el punto de vista de la creación de valor social. Para identificar grupos de interés, es conveniente realizar una lista con todas las personas o grupos de ellas que podrían verse afectadas por la actividad. Esta lista, en la mayoría de los casos, podría ser una lista extensa y variada en la cual medir beneficios sociales para todos ellos implicaría una tarea impracticable. Por ello, esta lista debe ser depurada. En primer lugar deberíamos analizar si para cada grupo de interés listado se crea verdaderamente valor social. En segundo lugar, es necesario analizar con qué recursos disponibles contamos para realizar una medición objetiva de tales beneficios sociales. Por último, considerar si los beneficios sociales son obtenidos por el desarrollo de la actividad y no por una cuestión ajena a la misma.

Una tendencia común podría llevar en esta etapa a incluir en los grupos de interés sólo a aquellos para los cuáles el desarrollo de una actividad impacta de manera positiva en ellos, ignorando a eventuales stakeholders para los cuáles la actividad impacta de manera negativa. Cuando nos referimos a verdaderos cambios sociales, hablamos en sentido amplio. Para el análisis SROI todos los cambios son relevantes, tanto positivos como negativos.

Una cuestión importante a la hora de incluir grupos de interés es como se relaciona a potenciales stakeholders con el proyecto de manera de someter a consideración a todos los potenciales grupos de interés independientemente si al final son incluidos o no.

La Guía del SROI del Reino Unido (2015) recomienda incluir en un principio a todos los grupos de interés que pudieran estar relacionados con la ejecución de un proyecto de manera amplia a través de diferentes métodos. Algunos de ellos son:

- Reunir a potenciales grupos de interés y preguntarles de que manera creen que la actividad los puede afectar.
- A través de encuestas con formularios predeterminados.
- Entrevistas orales entre miembros de la organización y eventuales grupos de interés.

- Llamados directos a los stakeholders claves.

Las fuentes de información más valiosas acerca de cómo una actividad puede afectar a los grupos de interés está en ellos mismos. Sus respuestas pueden orientar a la organización a determinar cuáles son los grupos de personas que verdaderamente se benefician con el proyecto y en qué manera. Por ello, involucrar grupos de interés en la determinación del alcance es un factor clave para determinar quiénes deben ser finalmente incluidos.

2.2.7.2 Etapa 2: Definir la estructura lógica de la cadena de creación de impactos

Durante esta etapa, se debe definir la estructura lógica de la cadena de creación de impactos tal como vimos en el punto 2.2.2. Es decir, se deben definir los recursos o inputs que serán entregados para el desarrollo de una actividad determinada a través de la cual se generarán impactos sociales los que una vez depurados son finalmente expresados en unidades monetarias para el cálculo del ratio.

Los recursos puestos a disposición comprenden no sólo las sumas de dinero entregadas sino también cualquier otra situación la cual pueda ser utilizada para una actividad específica. Nos referimos específicamente a recursos de carácter no dinerario, como por ejemplo la colaboración de voluntarios, la ayuda y asistencia técnica, la entrega del uso de un inmueble, etc. Incluimos como inputs todo aquello que es entregado para la actividad, sea monetario o no. Sin embargo, para aquellos aportes de carácter no dinerario deben ser convertidos a unidades monetarias para determinar cuál es el verdadero input del proyecto. Esto es importante no sólo desde el punto de vista del cálculo de los beneficios sociales sino también para el cálculo del valor actual neto de la inversión. El denominador de la fórmula 2.1. En ella deben incluirse estos aportes de tipo no dinerarios convertidos. Este tipo de inputs deben traducirse a la suma de dinero la cual sería necesario pagar en caso de no contar con el aporte no dinerario. Pueden ser el costo de la hora de trabajo, el costo de tomar cursos de capacitación o el precio de alquilar un inmueble. Todo debe ser convertido a unidades monetarias y sumadas para tener el valor total del input.

Otro punto importante a definir son los outputs o productos que se obtienen a partir de la actividad. El desarrollo de ésta, puede dar una clase de producto o varias clases de ellos. En esta etapa se deben definir cuál es el producto que se espera obtener y cuál es la unidad de medida en la que serán medidos.

El SROI es una herramienta de medición que se basa fundamentalmente en outcomes o cambios. Por lo tanto medir estos outcomes es la única manera de concluir si los cambios sociales están sucediendo o no (Goodspeed, Neitzert, Lawlor y Nicholls, 2015, p37). Es probable que los outcomes esperados hayan surgido a partir de las conversaciones con los stakeholders en la primera etapa del análisis. Si estamos ante un análisis prospectivo estos outcomes estarán dados por lo que, a priori, se espera que ocurra a partir del proyecto. Si se trata de un análisis de tipo retrospectivo puede que existan mayores certezas ya que es posible determinar que ha cambiado respecto de la situación inicial.

2.2.7.3 Etapa 3: Valorizar outcomes o cambios

Una vez definidos los outcomes o cambios que se espera que ocurran a partir del desarrollo de una actividad es necesario otorgarle un valor monetario a cada uno de ellos. Sin embargo, de manera previa a la asignación de valor habrá que determinar si efectivamente los cambios sucedieron y en qué cuantía. Para ello se deben describir indicadores para cada cambio u outcome. Los indicadores son maneras de saber que ha ocurrido un cambio y en qué medida (Goodspeed, Neitzert, Lawlor y Nicholls, 2015, p38).

En nuestro ejemplo de la panadería, el cambio esperado es que personas desempleadas y sin posibilidades consigan un empleo. El indicador en este ejemplo será la cantidad de personas que han conseguido trabajo a partir de la ejecución del proyecto. Si existen empleos creados significa que el cambio ha ocurrido. Por otro lado, puede que el proyecto haya sido capaz de crear 1 solo empleo o 20 empleos. Evidentemente, a partir de este indicador podemos concluir también en qué medida el cambio ha ocurrido. Si se trata de 20 empleos creados será una medida alta del valor social creado. Para cada cambio u outcome debe existir un indicador que nos confirmará si los cambios han sucedido o no.

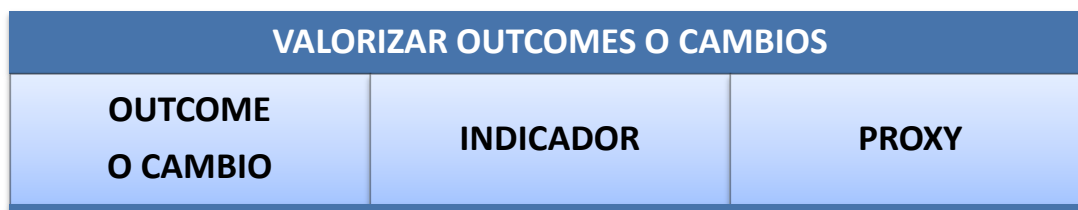
Nuevamente en esta etapa, es necesario contar con un horizonte temporal para realizar la evaluación. El efecto de algunos cambios puede durar más que otros e incluso puede ocurrir que un outcome siga sucediendo aún mucho después de finalizada la actividad (Dattani y Pathak, 2014). Por ello, es necesario determinar cuál es el horizonte temporal para cada cambio, es decir, durante cuánto tiempo se estima que el cambio se producirá como consecuencia directa de nuestra actividad. Otra vez en nuestra panadería, probablemente, las personas que han conseguido su empleo, trabajarán allí hasta que estén en condiciones de

obtener su jubilación. Sin embargo, en este caso específico, podemos afirmar que el outcome se producirá hasta que la persona se jubile. Seguramente, luego de unos años, esta persona conservará su trabajo debido a su experiencia. Su experiencia laboral será más importante que cualquier otra situación. Es así que el horizonte temporal de este cambio serían 5 años y no hasta que la persona pueda obtener su retiro.

Finalmente, luego de confirmados los cambios, se debe colocar un valor monetarios a cada uno de ellos. El objetivo de poner un valor a cada cambio es revelar el valor monetario que cada uno de ellos tiene y exponer lo importante que son en relación a los demás cambios (Goodspeed, Neitzert, Lawlor y Nicholls, 2015, p45).

Esta valoración es la llamada monetización que describimos en el punto 2.2.4. Es la asignación de valores monetarios a través de proxies financieros a los cambios ocurridos a partir de la actividad. Aquí, no deben confundirse los indicadores con los valores monetarios. Para cada cambio existe un indicador el cual nos confirmará si los cambios han ocurrido. Una vez verificado el cambio a través del indicador se le coloca un valor monetario a cada cambio. El indicador nos dice también en qué cuantía los cambios han ocurrido. Sin embargo, una medida alta del indicador no se traduce necesariamente en un valor monetario alto de dicho cambio. Por ejemplo, en nuestra panadería 20 personas consiguen un empleo. Pero además, otro cambio esperado es que los menores de estas familias reciban educación. El indicador para este outcome es la cantidad de menores que a partir del momento que sus padres trabajan ellos pueden concurrir al colegio. Suponemos que 5 chicos concurren al colegio. Esto no quiere decir que el valor monetario de 20 empleos generados sea mayor que el valor monetario de 5 chicos que asisten a clases, solo porque 20 es mayor que 5. Por lo tanto, el indicador del cambio y el valor monetario del cambio son conceptos diferentes que pueden tener entre sí una relación directa o no.

GRÁFICO 2.3



Fuente: Elaboración propia.

El gráfico 2.3 describe la estructura que es necesario definir para los outcomes esperados. Para cada cambio se debe definir un indicador y cuál es el proxy utilizado para expresar su valor monetario. La Guía para el Retorno Social de la Inversión (2015) recomienda utilizar proxies que hayan sido utilizados previamente y para los cuales existe una fuente de información y consulta disponible y permanente. Además, la elección de cada proxy debe ser cuidadosamente explicada para una mejor interpretación de sus resultados.

2.2.7.4 Etapa 4: Determinar el impacto

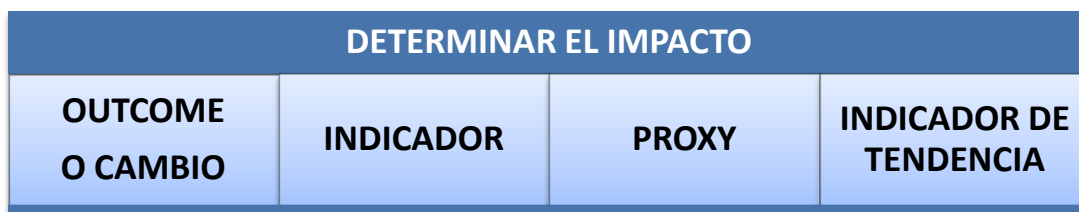
En esta cuarta etapa, el objetivo está centrado en afinar la precisión de los cálculos previamente realizados de manera de realizar las depuraciones que sean necesarias para conocer los cambios generados verdaderamente por la actividad o proyecto. Es probable que durante la realización de la actividad ocurran cambios que hubiesen ocurrido indefectiblemente aún sin el desarrollo de ésta por lo que para determinar el valor del impacto estos cambios deben ser considerados e incluidos en el cálculo. Aquí, por lo general, se compara la situación real con una situación hipotética por lo que debemos valernos nuevamente de estimaciones.

El primer ajuste es el que denominamos “peso muerto”, que es la medida de outcome que habría pasado sin el desarrollo de la actividad. Para calcular el peso muerto se deben tomar grupos de comparación o grupos de referencia. Esta información necesita ser la más cercana posible a la población objeto de estudio. Cuanto más similar sea el grupo de comparación mejor será el estimado. (Goodspeed, Neitzert, Lawlor y Nicholls, 2015, p56). También, como fuente de información, es muy frecuente que se usen datos estadísticos acerca de la economía nacional o la evolución demográfica y social de un país. Sostienen estos mismos autores, que la manera más simple de evaluar el peso muerto sería observar la tendencia general del indicador de tendencia durante el desarrollo de la actividad. Para cada outcome se selecciona un indicador de tendencia que será la medida de cómo los cambios ocurren sin el desarrollo de una actividad. En el ejemplo de la panadería, que mide el valor social de los empleos generados, debemos tener en cuenta si estas personas hubieran conseguido un empleo aún sin la panadería. Si el índice de empleos en la economía nacional o regional durante ese mismo momento sube, es probable que estas personas tuvieran de

cualquier manera un empleo. Por lo tanto este efecto debe ser considerado en el cálculo.

Tenemos así:

GRÁFICO 2.4



Fuente: Elaboración propia.

El peso muerto se expresa como un porcentaje que debe ser deducido de la medida del outcome.

De la misma manera, es necesario realizar un análisis para determinar la “atribución”, es decir, una medida acerca del outcome o cambio que es directamente atribuible al desarrollo de la actividad por parte de la organización. En la mayoría de los casos la atribución y el peso muerto se calculan a partir de un análisis conjunto. Esto es así, ya que aquellos cambios que no puedan ser atribuibles a la actividad son cambios que “hubieran ocurrido de cualquier manera” por lo que su incidencia forma parte del peso muerto. Sin embargo, puede ocurrir que la atribución, dada la naturaleza del cambio que se analiza, deba ser calculada por fuera del peso muerto como otra medida de ajuste adicional. En estos casos, se determina como un porcentaje que debe aplicarse al 100% de los cambios producidos, llevándolos así a su impacto real.

Estas medidas de ajuste llevan siempre a una reducción en el valor social creado, es decir, que ante los cambios positivos y negativos por el desarrollo de una actividad por parte de una organización no podemos afirmar que la totalidad de esos cambios sean una consecuencia de dicha actividad sino que tienen que ver con la incidencia de situaciones externas y ajenas al proyecto objeto de estudio.

2.2.7.5 Calcular el SROI

Según se describe en la Fórmula 2.1, el SROI se obtiene como un cociente entre el VAN de los beneficios sociales obtenidos y el VAN de la inversión. Durante esta etapa, una

vez recabada la información necesaria en las etapas anteriores, se obtienen los valores financieros para el denominador y numerador de la fórmula. Es importante, también aquí, la selección de la tasa de descuento y el horizonte temporal para el cálculo de ambos VAN. Sea cual fuere la selección, se deben exponer cuidadosamente los motivos por los cuales se seleccionó la tasa de descuento y el horizonte temporal.

FÓRMULA 2.2

$$SROI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{IS_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{FN_t}{(1+r)^t}}$$

El resultado nos indica cuánto valor social, expresado en términos monetarios, se ha obtenido por cada unidad de valor financiero obtenido por la inversión. Cuanto mayor es el ratio, mayores han sido los beneficios sociales expresados en unidades monetarias.

2.2.7.6 Reporte de los resultados

Por último, se deben comunicar los resultados obtenidos. En esta etapa de reporte, no solo se comunica cual ha sido el ratio SROI obtenido sino que se suministra también toda la información que sea relevante para una mejor interpretación de los resultados. Información cuantitativa y cualitativa recolectada durante el proceso de análisis con justificación y exposición de argumentos en los que ha sido necesario el juicio del analista en la selección de alternativas u opciones.

En este sentido, es necesario juzgar la información con el criterio de esencialidad que la teoría contable utiliza para exponer su información en los estados financieros de las compañías. Sostiene, que la información es esencial si al ser incluida puede afectar las decisiones de los lectores de dicha información. Una información esencial, cualitativa o cuantitativa, no incluida en el reporte podría llevar a los usuarios a tomar decisiones incorrectas.

Esto es muy importante ya que el SROI puede ser utilizado como medida de aceptación o rechazo cuando se comparan proyectos entre sí. Ante distintas alternativas de inversión y escasez de recursos, se debe seleccionar aquella opción que otorgue el mayor SROI, es decir

que otorgue el mayor beneficios social por cada unidad de dinero obtenida. Sin embargo, ocurre que, las valoraciones que cada organización realiza pueden contener subjetividades. Por ello no es conveniente comparar solamente los ratios sin un análisis de la información cualitativa que se incluye en el reporte.

Respecto de la información cualitativa que merece ser incluida en el reporte, esta no debiera ser extensa. La inclusión de información de tipo narrativo, vulnera de manera significativa la sistematicidad y comparabilidad impactando de manera negativa en la utilidad de la información (Barbei, 2007, p80).

2.2.8 Limitaciones

Como cualquier metodología utilizada para estimar y valorar tanto beneficios sociales como beneficios económicos, el SROI requiere de opiniones y valoraciones personales y subjetivas. En este sentido, puede ocurrir que un mismo beneficio social tenga diferentes valores según el analista. Esto puede llevar a que, quizás de manera involuntaria, se sobreestimen los resultados de un proyecto. Sin embargo, no existe un arma infalible que permita despejar dudas respecto de las estimaciones realizadas por el analista. Resulta necesario entonces, el uso de herramientas matemáticas. Las técnicas cuantitativas poseen la ventaja de que, al estar expresadas matemáticamente, su procedimiento de cálculo y los supuestos empleados reducen la ambigüedad de las estimaciones (Sapag Chain, 2011, p89).

Otra dificultad se encuentra en la comparabilidad entre proyectos evaluados por diferentes organizaciones. La selección de beneficios sociales a estimar puede variar de manera significativa de modo que los ratios obtenidos sean incomparables entre sí. La comparabilidad debe efectuarse en proyectos evaluados bajo la órbita de la misma organización lo que reduce de manera significativa el uso de la herramienta.

2.2.9 Conclusiones

El SROI es una herramienta de análisis que pone valor y monetiza los beneficios económicos, sociales y ambientales de una inversión. Se determina a través del cociente entre el VAN financiero y el VAN social de la inversión. Este ratio nos indica cuánto valor social, expresado en términos monetarios, se ha creado por cada unidad monetaria otorgada por la inversión. Dado que es un ratio que se obtiene a partir de un análisis financiero tiene la ventaja

que permite la comparabilidad entre proyectos e inversiones para que agentes económicos tomen decisiones basadas en la optimización de los impactos sociales y medioambientales del proyecto. Se basa en el principio de monetización, a través del cual se asignan valores monetarios a los beneficios sociales obtenidos. Estos valores monetarios se determinan a través de proxies que es la manera de describir monetariamente un impacto social. Esta metodología implica un análisis de costo beneficio en la cual se deben estimar los flujos monetarios netos por un lado y los impactos sociales por el otro y deben ser descontados a través de una tasa de descuento que refleje el valor tiempo del dinero. Se organiza a través de la cadena de creación de impactos en la cual se describe la estructura lógica o el plan de acción para lograr un resultado, financiero y social, deseado. Sus eslabones son: grupos de interés, inputs o recursos, actividades, outputs o productos, cambios o impactos y ajuste de objetivos. Este análisis se puede realizar de manera prospectiva o retrospectiva. El prospectivo se utiliza como herramienta de evaluación de proyectos, para decisiones de inversión. Implica estimar los resultados que se obtendrán en el futuro a partir de la ejecución del proyecto. El retrospectivo se basa en datos reales, es decir, en un análisis de los cambios o impactos ya obtenidos con la realización de la actividad o proyecto.

2.3 Proyectos de Inversión

El análisis de proyectos de inversión consiste en un proceso de generación de información que sirva de apoyo en el proceso de toma de decisiones de inversión. Se trata del desarrollo de modelos y técnicas de predicción y análisis de manera de sistematizar la información para que satisfaga los requerimientos de todos los agentes económicos que participan de la decisión (Sapag Chain, 2011, p37).

Siguiendo a Flórez (2016, p15), la evaluación de proyectos de inversión constituyen una metodología que reúne métodos, herramientas y objetivos con el fin de establecer pronósticos y metas a lograr, teniendo en cuenta los recursos que se poseen y los que se requieren para lograrlo.

La evaluación de proyectos de inversión incluyen todas las actividades que se realizan desde la idea o pensamiento inicial hasta su ejecución, puesta en marcha y control de su evolución. Se trata de tener información hoy acerca de lo que puede ocurrir en el futuro respecto de la ejecución de la idea que se analiza.

Aquí también, la diferencia de opiniones y perspectivas de los distintos analistas respecto de las variables que influyen de manera directa e indirecta sobre los resultados de un proyecto hacen que la toma de decisiones se efectúe sobre la base de un desarrollo objetivo basado en técnicas cuantitativas, de modo de reducir a un mínimo la influencia de cuestiones subjetivas.

2.3.1 Análisis de viabilidad

El objetivo principal de un análisis de proyecto de inversión es proporcionar la mayor cantidad de información posible acerca de las variables que afectan sus resultados. Estas variables pueden ser muy diferentes y es probable que afecten al proyecto de diversas maneras. Algunas tendrán una gran influencia, otras serán apenas perceptibles. En definitiva, se trata de comprender el entorno del proyecto en su totalidad o, al menos, considerar tantas cuestiones como sea posible para determinar finalmente si es factible ejecutar el proyecto. En este sentido, Sapag Chain (2004, p21) afirma que es preciso realizar un estudio sobre cinco tipos de viabilidades que condicionarán el éxito o fracaso de una inversión. Estas son:

Viabilidad Técnica: este estudio intenta determinar si es materialmente posible llevar a cabo un proyecto de inversión. Es decir, provee información sobre diversas maneras de materializar el proyecto, proporcionando información sobre costos de inversión, materiales y mano de obra para concluir finalmente cual es la manera más eficiente de llevar adelante el proyecto. En el estudio técnico se analizan elementos que tienen que ver con la ingeniería básica del producto o proceso que se desea implementar, por lo que, para ello se tiene que hacer la descripción detallada del mismo con la finalidad de mostrar todos los requerimientos para hacerlo operativo (Ortiz Anaya, 2011, p43). En resumen, se pretende resolver las preguntas referentes de: dónde, cuándo, cuánto, cómo y con qué producir lo que se desea, por lo que el aspecto técnico operativo de un proyecto comprende todo aquello que tenga relación con el funcionamiento y la operatividad del propio proyecto (Baca Urbina, 2013, p28).

Viabilidad Económica: comprende un análisis respecto de la inversión, la proyección de gastos e ingresos y las formas de financiamiento. Además, implica una evaluación acerca de comprometer recursos financieros en un determinado proyecto en comparación con otros proyectos disponibles. En definitiva, se comparan los beneficios obtenidos con los costos empleados en ellos.

Viabilidad Legal: se refiere a un análisis para determinar si existen impedimentos legales en la legislación vigente que puedan interrumpir o dificultar el desarrollo del proyecto. Además, una de las cuestiones más importantes a considerar en este sentido tiene que ver con un análisis del aspecto tributario. La abundante legislación por un lado y la excesiva carga tributaria en algunos casos por el otro, hace que los impuestos puedan afectar a la rentabilidad del proyecto de diferentes maneras. Su consideración en un análisis de viabilidad es una cuestión obligada.

Viabilidad de Gestión: implica un análisis respecto del personal y mano de obra requerida para llevar a cabo el proyecto. No sólo si los recursos humanos disponibles son suficientes sino también si el personal cuenta con las cualidades técnicas y profesionales requeridas para gestionar el desarrollo del proyecto. Para cada proyecto es posible definir la estructura organizativa que más se adapte a los requerimientos de su posterior operación. Conocer esta estructura es fundamental para definir las necesidades de personal calificado para la gestión y, por tanto, estimar con mayor precisión los costos indirectos de la mano de obra ejecutiva (Sapag Chain, 2008)

Viabilidad política: siguiendo a Sapag Chain (2011, p27), corresponde a la intencionalidad, de quienes deben decidir, de querer o no implementar un proyecto, independientemente de su rentabilidad. Continúa el autor, dado que los agentes que participan en la decisión de una inversión, como los directivos superiores de la empresa, socios y directores del negocio, financista bancario o personal, evaluador del proyecto, etc., tienen grados distintos de aversión al riesgo, poseen información diferente y tienen expectativas, recursos y opciones de negocios también distintas, la forma de considerar la información que provee un mismo estudio de proyectos para tomar una posición al respecto puede diferir significativamente entre ellos.

2.3.2 Criterios de evaluación

En esta parte, se describen las herramientas que se utilizan para interpretar la información obtenida en oportunidad de realizar el estudio de viabilidad económica del proyecto. Es decir, un análisis de apoyo de la toma de decisión en el cual, dados los resultados obtenidos, es viable realizar el proyecto o no. Si bien existen una amplia gama de herramientas

financieras, solo desarrollamos conceptualmente aquellas que contribuyen a la investigación. En este sentido definimos el Valor Actual Neto y la Tasa Interna de Retorno.

2.3.2.1 Valor Actual Neto

El valor actual neto o VAN es el valor presente de los flujos de efectivo generados por el proyecto menos el valor presente del costo de la inversión (Bodie y Merton, 2003, p15). Para su cálculo se deben estimar los flujos de efectivo neto (FN) que se espera obtener en cada período (0 a n períodos) descontados a su correspondiente tasa de descuento (r) de manera de reflejar el valor tiempo del dinero.

FÓRMULA 2.3

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{FN_t}{(1+r)^t}$$

La tasa de descuento de un proyecto es el rendimiento que se puede esperar ganar sobre un activo financiero de riesgo comparable. Con frecuencia, esta tasa de descuento se denomina “costo de oportunidad” porque la inversión en un proyecto les quita a los dueños del dinero la oportunidad de invertir en un activo financiero (Ross, Westerfield y Jaffe, 2012, p393). También puede usarse el rendimiento de un proyecto alternativo u otra inversión de cualquier tipo que estuviera disponible y pudiera darles un rendimiento a los poseedores del dinero. Es decir que el VAN del proyecto es el valor actual del dinero ganado por encima del rendimiento exigido al proyecto. Mide el excedente resultante luego de obtener el rendimiento exigido y luego de recuperar toda la inversión.

Su regla de inversión es:

- Aceptar el proyecto si su VAN es mayor que cero.
- Rechazar el proyecto si su valor es menor que cero.

Si el VAN del proyecto es mayor que cero indica que se obtiene, además del rendimiento que pudiera obtener en un activo financiero o proyecto alternativo, un rendimiento adicional igual que su VAN. Por lo tanto debe aceptarse el proyecto. Si el VAN del proyecto es menor que cero indica que el proyecto no debe aceptarse porque el rendimiento de las alternativas es superior al rendimiento del proyecto. Si su valor es igual a

cero la decisión del inversor es indistinta ya que obtiene igual rendimiento en cualquiera de las dos opciones.

2.3.2.2 Tasa Interna de Retorno

La tasa interna de retorno o TIR constituye una alternativa al VAN en el estudio de viabilidad económica del proyecto. Este criterio mide a la rentabilidad del proyecto como un porcentaje. Es la tasa que hace al VAN igual a cero. Es decir, indica el rendimiento propio del proyecto.

Su regla de inversión es:

- Aceptar el proyecto si la TIR es mayor que la tasa de descuento.
- Rechazar el proyecto si la TIR es menor que la tasa de descuento.

Si la TIR del proyecto es mayor que la tasa de descuento que se utiliza para descontar sus flujos de efectivo, el proyecto debe aceptarse ya que el rendimiento propio del proyecto es superior al rendimiento de las alternativas. Si la TIR del proyecto es inferior a la tasa de descuento el proyecto debe rechazarse ya que las alternativas son más rentables para los dueños del dinero.

Esto significa que si aceptamos proyectos cuando la tasa de descuento es inferior a la TIR estaríamos aceptando un proyecto con VAN superior a cero. De lo contrario, si aceptamos un proyecto con tasa de descuento superior a la TIR, aceptaríamos un proyecto con VAN menor que cero. De este modo, la regla de la TIR coincide de manera exacta con el criterio del VAN.

Si esto fuera todo la regla del VAN y la TIR podrían usarse indistintamente. Sin embargo, estos criterios de evaluación raramente coinciden. VAN y TIR solo pueden ser utilizados de manera indistinta en aquellos proyectos de inversión en los cuales existe un flujo inicial negativo seguido de flujos positivos. Es decir flujos de fondos posteriores a la inversión inicial, todos positivos. En la realidad, los proyectos de inversión tienen alternadamente flujos de fondos netos positivos y negativos. Para estos casos existen múltiples TIR y por lo tanto este criterio no puede ser utilizado. También pueden existir proyectos que tienen un flujo inicial de fondos positivo seguido de flujos netos negativos. En estos casos la regla de la TIR se invierte. El proyecto debe aceptarse cuando la TIR es inferior a la tasa de descuento.

Evidentemente el criterio de la TIR presenta algunos problemas a la hora de evaluar

proyectos de inversión. Es por ello, que la herramienta más apropiada para apoyar una decisión de inversión desde el punto de vista económico es el VAN.

2.3.3 Flujos de caja del proyecto

Uno de los aspectos más relevantes y que mayor atención requiere en la evaluación de un proyecto de inversión es la construcción de los flujos de caja. Se trata de los costos y beneficios futuros de la proyección asociados con la ocurrencia esperada de los ingresos y egresos de caja en el total del período involucrado (Sapag Chain 2011, p250).

Es un estado financiero que se presenta en forma significativamente resumida y clasificada por actividades de operación, inversión y financiamiento, los diversos conceptos de entradas y salidas de recursos monetarios efectuados durante un período, con el propósito de medir la habilidad gerencial en recaudar y usar el dinero, así como evaluar la capacidad financiera de la empresa, en función de su liquidez (Ortiz Anaya, 2011, p47).

En definitiva, se exponen en forma detallada y ordenada por concepto todas las operaciones que implican una entrada y salida de efectivo que se espera que ocurra durante la vida o el período de análisis del proyecto.

El gráfico 2.5 recoge esta situación y estructura de manera lógica los componentes que debieran tenerse en cuenta para determinar el flujo neto de caja de cada período. Los ingresos y egresos gravados comprenden todas aquellas operaciones que forman parte de la vida diaria de cualquier negocio. Ingresos por ventas, compras de materias primas o productos de reventa, pago de salarios y cualquier otro ingreso o egreso que pueda formar parte del estado de resultados de un negocio. El término gravado se refiere a su tratamiento en el impuesto a las ganancias. En este sentido, pueden existir operaciones de caja que se encuentran excluidos del tratamiento del impuesto y por lo tanto se incluyen al final, por debajo de la línea de impuesto a las ganancias ya que si bien implican una entrada o salida de dinero no forman parte del resultado al cual se le aplica la alícuota del impuesto.

Por otro lado, existen los gastos no desembolsables. Estos no generan movimientos de fondos por sí mismos pero son incluidos en el estado de resultados y se tienen en cuenta para el cálculo del impuesto a las ganancias. Estos gastos generan un ahorro tributario ya que reducen el monto del impuesto a pagar sin generar movimiento de caja. El ejemplo típico de estos gastos son las amortizaciones de los bienes de uso. Se admite su deducción en el cálculo

de impuesto a las ganancias provocando así una baja en el impuesto a pagar igual a la cuantía de las amortizaciones por la tasa de impuesto.

GRÁFICO 2.5



Fuente: Sapag Chain (2011)

Los importes obtenidos a partir de este análisis son recogidos de manera sistemática tal como expone el cuadro 2.3. Otro factor de gran importancia es el horizonte de evaluación del proyecto. En una situación óptima este debiera coincidir con la vida útil del proyecto aunque esto rara vez ocurre. El horizonte de evaluación y la vida útil del proyecto son dos conceptos diferentes y no deben confundirse ni usarse de manera indistinta. El horizonte de evaluación es el período durante el cual se pronosticarán los flujos de caja para medir la rentabilidad del proyecto mientras que la vida útil se asocia con el tiempo durante el cual se espera recibir beneficios (Sapag Chain, 2011, p254). Es muy probable que la vida útil del proyecto sea de varios años, sin embargo, tomar muchos años como horizonte de evaluación no es recomendable. En este sentido, afirma el autor, si se trata de una nueva empresa, la convención es evaluar el horizonte a 10 años, considerando que el valor remanente de la inversión incluye el valor actualizado de los flujos anuales promedios perpetuos que se espera genere el proyecto.

Por lo tanto los beneficios que se esperan obtener luego del décimo año se reflejarán en el valor residual del proyecto el cuál se incluye como un ingreso de caja no gravado por impuestos. Cualquier valor que se actualice más allá de los 30 años tiende a cero y es irrelevante.

CUADRO 2.3

CONCEPTO	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Inversión Inicial						
Ventas						
Créditos						
Capital de Trabajo						
Valor Residual						
Compras						
Otros Gastos						
Impuestos						

Fuente: Elaboración propia.

2.3.4 Costo de Capital

El criterio con el cual la decisión de inversión en su aspecto económico debe ser considerado, es el VAN del proyecto. Es decir, que el proyecto debe aceptarse si los flujos de fondos netos descontados a una tasa que refleje el valor tiempo del dinero, es mayor que cero. Calcular un VAN, implica necesariamente usar una tasa de descuento para descontar los flujos de efectivo que se obtienen en los períodos bajo análisis. Esta tasa de descuento, en la literatura financiera, se denomina también “costo de capital”.

El costo de capital es la tasa que será utilizada para descontar los flujos de fondos del proyecto y representa la tasa de retorno exigida a la inversión realizada en un proyecto para compensar el costo de oportunidad de los recursos destinados a él y el riesgo que deberá asumir (Sapag Chain, 2011, p372). Es la rentabilidad obtenida en un activo financiero de riesgo similar.

Los proyectos de inversión pueden ser financiados totalmente con capital propio (C), totalmente con deuda (D) o a través de una combinación de ambos. Es decir que, en estos casos, el análisis a efectuar depende de la estructura de financiamiento del proyecto. Tenemos así el análisis del negocio y el análisis del inversionista. Estos dos análisis tienen flujos de

fondos diferentes y deben ser descontados mediante una tasa que considere tanto el costo del capital propio como el costo de la deuda.

El costo de capital apropiado, cuando se financia un proyecto con capital propio y con deuda es costo promedio ponderado del capital o CPPC. El CPPC es un promedio ponderado del costo de la deuda² (R_d) y el costo de capital (R_c) (Ross, Westerfield y Jaffe, 2012, p393).

FÓRMULA 2.4

$$\text{CPPC} = \frac{C}{D + C} R_c + \frac{D}{D + C} R_d$$

El análisis del negocio, es decir el VAN propio del proyecto independientemente de su estructura de financiamiento es muy importante ya que nos indica que tan bueno es el proyecto más allá de quien lo realice y como se financie. Implica calcular el VAN como si fuera financiado en su totalidad con capital propio, sin deuda. En estos casos el CPPC es el costo de capital, es decir, la rentabilidad obtenida en un activo financiero de riesgo similar.

Las instituciones que destinan recursos a financiar proyectos de fomento o algunas inversiones sociales valoran esta información, porque complementa a la que utilizan en el proceso de priorización en la asignación de recursos (Sapag Chain, 2011, p374). Teniendo en cuenta que la segunda parte de la Fórmula 4 es igual a cero nos queda:

FÓRMULA 2.5

$$\text{CPPC} = \frac{C}{D + C} R_c$$

Por lo tanto, para nuestro análisis nos centramos en calcular el costo del capital. Es decir que, para descontar los flujos de fondos del proyecto, usamos el costo de capital. En este caso costo de capital y CPPC pueden ser utilizados indistintamente.

FÓRMULA 2.6

$$\text{CPPC} = R_c$$

² Tasa de interés que se paga en el mercado por tomar un préstamo. Esta tasa es de muy fácil acceso ya que puede ser consultada en cualquier banco o institución financiera de crédito.

El costo promedio ponderado de capital o el costo del capital es el rendimiento obtenido en un activo financiero de riesgo similar. Teniendo en cuenta el amplio abanico de opciones de inversión en las cuales un inversor pudiera colocar su dinero puede ser obtenido a través del modelo de valoración de activos o CAPM por sus siglas en inglés.

FÓRMULA 2.7

$$R_c = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

El costo de capital (R_c) es igual a la tasa libre de riesgo (R_f) más la prima de riesgo que está dada por el riesgo promedio del mercado (R_m) menos la tasa libre de riesgo, ajustada por el riesgo sistemático de invertir en una industria determinada β . Algunos de estos datos son de fácil acceso y se encuentran disponibles permanentemente. Un ejemplo de ello es el rendimiento de los bonos del tesoro o del banco central los cuales se consideran libre de riesgo. Sin embargo, puede ocurrir que el Beta y el riesgo promedio de mercado no se encuentren disponibles. Diversas consultoras macroeconómicas suelen hacer estudios de este tipo con frecuencia y publican periódicamente estos índices. Aun así, puede incluso, ser una información de difícil o imposible acceso. Por ello, se puede recurrir a datos publicados por el mercado de Estados Unidos, ajustados riesgo por el riesgo propio de cada país (R_p), los cuales se encuentran disponibles de manera permanente.

FÓRMULA 2.8

$$R_c = R_f + \beta (R_m - R_f) + R_p$$

De cualquier manera, y ante una ausencia de datos confiables puede utilizarse como costo de capital directamente a tasas del mercado. Por ejemplo, tasas de créditos personales o la tasa para descuento de cheques sin aval. La selección del costo de capital debe ser cuidadosamente determinada y justificada. Una incorrecta selección llevaría indefectiblemente a decisiones equivocadas.

2.3.5 Conclusiones

La evaluación de proyectos de inversión consiste en un análisis tendiente a proporcionar información acerca de la viabilidad del proyecto. Esta viabilidad se analiza desde varios puntos de vista: técnica, legal, de gestión, política y económica. En este último caso, los criterios de evaluación utilizados son VAN y TIR. Sin embargo concluimos que, dados los problemas que el método de la TIR tiene, es recomendable apoyar la decisión con el criterio del VAN. Para ello es necesario estimar los flujos de caja. Es decir, una proyección sobre los ingresos y egresos netos que el proyecto tiene en los períodos bajo análisis. A estos flujos es necesario descontarlos a la tasa que se obtendría en su inversión en un activo financiero de riesgo similar llamada costo de capital. Si el VAN del proyecto es superior a cero el proyecto debe aceptarse. De lo contrario, si el VAN es negativo el proyecto debería rechazarse ya que es más redituable colocar el dinero en el activo financiero.

3 CAPITULO III

En el presente capítulo se diseña un proceso de SROI de tipo prospectivo para estimar el valor social y económico que se crea para los beneficiarios de los microcréditos y demás grupos de interés si se logran los resultados previstos. Se trata de un análisis de pronóstico destinado a ser utilizado en la etapa de evaluación previa y tiene como objetivo desarrollar una herramienta para que instituciones de microcrédito tomen decisiones basadas en la optimización de los impactos sociales de potenciales proyectos. Es decir, que ante una escasez de recursos estas entidades canalizarán sus fondos en aquellos proyectos que otorguen el mayor SROI, exponiendo los beneficios sociales y económicos que la actividad desarrollada por sus beneficiarios crean, determinando las estimaciones de retorno social y económico que producirá cada peso invertido en el proyecto.

Respecto de los microcréditos y su enfoque, el presente modelo adopta el enfoque de la escuela del Grameen Bank. Concibe al microcrédito como una herramienta de asistencia financiera para paliar la situación de pobreza y exclusión en la que sus potenciales beneficiarios y stakeholders se encuentran. Considera a los más pobres como sus clientes prioritarios y se centra en la valoración de beneficios sociales relacionados con la reducción o salida de la pobreza.

3.1 Identificación de Grupos de Interés

El primer punto de este modelo se centra en la identificación de grupos de interés y su inclusión o no en el análisis de valoración de beneficios sociales y económicos. Para ello se debe listar todas aquellas personas o grupos de ellas que se verían afectadas, positiva o negativamente, por el desarrollo del proyecto financiado con un microcrédito.

Puede ocurrir que, al pensar la cantidad de personas afectadas obtengamos una lista muy larga. Esta lista debe ser depurada ya que, en primer lugar, si se identifica una gran cantidad de grupos de interés para los cuales valorar beneficios sociales y económicos le quitaría credibilidad a los resultados obtenidos (Yates y Marra, 2017). En segundo lugar, es probable que no existan fuentes de información disponibles o confiables para respaldar empíricamente el análisis realizado. Por ello, el hecho de que un grupo de personas se viera afectado por la actividad no implica necesariamente que deban ser incluidos en el análisis. Debe indagarse también la viabilidad de su inclusión desde el punto de vista técnico. Es decir, si es posible en cada uno de ellos medir beneficios sociales de manera íntegra y confiable.

El cuadro 3.1 recoge esta situación y organiza el análisis a realizar para cada stakeholder listado. En primer lugar describe de qué manera el proyecto lo afecta. Luego, define si existe evidencia respecto de la creación de valor social y si dicha evidencia puede ser medida. Es decir, si los cambios sociales pueden ser debidamente monetizados. Finalmente, si corresponde o no su inclusión en el análisis. Aquellos stakeholders que se ven afectados, existe evidencia y ésta se puede monetizar de manera fiable, deben ser incluidos. Aquellos para los cuales existe evidencia de la creación de valor social pero no existen fuentes de información para su monetización o no se pueden medir, se incluyen en la información cualitativa. Por el contrario, en aquellos casos que en principio se ven afectados pero la evidencia es débil o no existe, no se incluyen en el análisis.

El primero de los stakeholders del cuadro 3.1 se refiere a beneficiarias mujeres. Gran cantidad de planes de microcréditos tienen como objetivo al segmento femenino de la población. Esto tiene que ver con las dificultades que las mujeres tienen en el mercado laboral. Por un lado, su universo de oportunidades es más pequeño y por otro lado existen manifiestas diferencias salariales con respecto a los hombres. Allí irrumpe el microcrédito otorgando una oportunidad de autoempleo para las mujeres.

CUADRO 3.1

Stakeholders	¿Cómo el proyecto lo afecta?	¿Existe evidencia?	¿Se puede medir fiablemente?	Inclusión: SI / NO / INF. CUALITATIVA
Beneficiarias mujeres	Son destinatarias directas de potenciales microcréditos. A partir de ello pueden desarrollar una actividad económica a través de la iniciativa propia. El mercado laboral las excluye por su condición de mujeres.	SI	SI	SI
Resto de los beneficiarios	Pueden desarrollar una actividad económica a través de la iniciativa propia y mejorar su calidad de vida en general	SI	SI	SI
Familiares directos de los beneficiarios	Se benefician a partir de los ingresos provenientes de la actividad. Mejoran sus condiciones de vivienda y sanitarias, aumenta su escolaridad y mejora su calidad de vida en general.	SI	SI	SI
Comunidad o barrio en el que viven	Pueden acceder a potenciales puestos de trabajo creados a partir del desarrollo de la actividad. Aumenta el nivel de ingresos de su comunidad o barrio.	SI	SI	SI
Gobierno nacional y local	Se beneficia a partir del ingreso a la economía formal de los beneficiarios. Se crean nuevos puestos de trabajo. Mejoras en la calidad de vida en general de beneficiarios y familiares, empleados de la actividad y demás beneficiarios indirectos. Ahorros en asistencia social.	SI	SI	SI
Sistema público de salud	Ingresos de beneficiarios, familiares y empleados de la actividad al sistema privado de salud. Las mejoras en las condiciones de vivienda y sanitarias reducen el riesgo de enfermedades. Ahorros en asistencia de salud.	SI	SI	SI
Sociedad en general	El ingreso a la economía formal de los beneficiarios de los microcréditos y los empleados que contratan. Mejoras en la calidad de vida. Ahorros de los gobiernos y del sistema público de salud.	SI	NO	INF. CUALITATIVA
Entidades de microcrédito	Son las que canalizan los fondos para el desarrollo de proyectos.	NO	NO	NO

Fuente: Elaboración propia.

Luego, se hace referencia al resto de los beneficiarios. Incluyen todas aquellas personas que aspiran a un microcrédito dada la situación de exclusión en la que se encuentran. De la misma manera que en el caso anterior, el microcrédito representa una oportunidad de empleo y desarrollo personal.

También se incluyen entre los grupos de interés a aquellos que se ven afectados de manera indirecta por el proyecto. El primer caso se refiere a los familiares de los beneficiarios de los microcréditos. El incremento de los ingresos familiares permite el acceso a mejores condiciones sanitarias y de vivienda y calidad de vida en general.

En muchos casos ocurre también, que los programas de microcréditos están dirigidos a personas que viven en un área geográfica específica. Esto tiene como objetivo no solo crear situaciones de autoempleo sino que también tiene como objetivo el desarrollo de toda el área geográfica. Este desarrollo viene dado principalmente por las oportunidades de empleo y por el incremento en el nivel de ingresos general de la comunidad objetivo. Además se incluyen a los gobiernos nacional, local y al sistema público de salud. En ambos casos, a través del ingreso a la economía formal de los beneficiarios y sus empleados, incurren en ahorros en asistencia social por un lado y en asistencia en salud por el otro.

Finalmente se hace mención a la sociedad en general como stakeholder. Es evidente que ante los beneficios descritos la sociedad se ve, de manera indirecta, beneficiada también. Autoempleo y empleo, reducción de la pobreza, aumento de la calidad de vida. Sin embargo, medir el beneficio social de la sociedad en su conjunto sería una tarea impracticable dada la dificultad para determinar confiablemente los beneficios sociales monetizados. Por ello, se incorpora a la sociedad en general como stakeholder pero a través de su inclusión en la información cualitativa.

Probablemente algunos analistas creen que existen otros grupos de interés además de los descritos en los párrafos anteriores. La naturaleza de los programas de microcréditos pueden ser muy diversas y por lo tanto serán diversos también los grupos de interés. De cualquier manera, todos los potenciales stakeholders deben ser sometidos al presente análisis para determinar finalmente si deben ser incluidos y de qué manera.

3.2 Definición de la Cadena de Creación de Cambios

La cadena de creación de cambios propone un plan de acción para lograr los impactos deseados. Describe de manera lógica y secuencial cuales son los recursos que se pondrán a disposición para el desarrollo de una determinada actividad para finalmente alcanzar los objetivos propuestos.

El cuadro 3.2 expone los cambios que un programa de microcréditos pretende alcanzar. Todos ellos, más allá de algún objetivo específico y particular, tienen como objetivo la inclusión laboral y la autosuficiencia financiera a través del desarrollo de alguna actividad económica por medio de la iniciativa propia. Mediante una inyección de recursos inicial se busca el desarrollo de una actividad económica, que a modo de ejemplo en el cuadro se enumeran, para la comercialización del producto o servicio producido por los mismos beneficiarios de los programas. Así se alcanzan los objetivos deseados de autoempleo y empleo, aumento en el nivel de ingresos, reducción de la pobreza, mejoras en las condiciones sanitarias y de vivienda y un aumento de la satisfacción personal.

Respecto del aumento en el nivel de satisfacción personal, esta incluye un conjunto de condiciones relacionadas con el bienestar emocional. Se refiere a autoestima, autonomía, confianza, seguridad y relaciones interpersonales. Todas ellas se incluyen bajo el denominador común de satisfacción personal.

3.1 Valoración de Cambios y Determinación de Impacto

En el primer punto de este capítulo se definieron los grupos de interés para los cuales se espera que un programa de microcréditos los afecte positivamente. En el segundo punto, a través de la cadena de creación de cambios, se describieron los beneficios sociales para cada uno de ellos y la manera en que esos beneficios serán alcanzados. Durante esta etapa, se realizará la valoración de esos cambios. Es decir, para cada cambio enumerado se determinará en primer lugar su proxy, para luego calcular su valor monetario.

Recordando lo descrito en el capítulo anterior, “cambio” e “impacto” son dos conceptos parecidos pero diferentes.

CUADRO 3.2

STAKEHOLDERS	INPUTS	ACTIVIDAD	OUTPUT	CAMBIO
Beneficiarias mujeres	<ul style="list-style-type: none"> - Sumas de dinero - Cursos de capacitación y asistencia técnica - Maquinarias e insumos 	Hilandería	Mts de hilo producido	Autoempleo
		Taller mecánico	Cantidad de autos reparados	Satisfacción personal
		Verdulería	Kg de frutas y verduras vendidas	Condiciones de vivienda
		Panadería	Kg de pan producidos	Empleo mujer
		Otra actividad económica	Unidad de producto obtenido	
Resto de los beneficiarios	<ul style="list-style-type: none"> - Sumas de dinero - Cursos de capacitación y asistencia técnica - Maquinarias e insumos 	Hilandería	Mts de hilo producido	Autoempleo
		Taller mecánico	Cantidad de autos reparados	Satisfacción personal
		Verdulería	Kg de frutas y verduras vendidas	
		Panadería	Kg de pan producidos	Condiciones de vivienda
		Otra actividad económica	Unidad de producto obtenido	
Familiares directos de los beneficiarios				Satisfacción personal
				Condiciones de vivienda
				Empleo
Comunidad o barrio en el que viven				Empleo
				Ingresos
Gobierno nacional y local				Reducción o salida de la pobreza
Sistema público de salud				Mejor atención en salud

Fuente: Elaboración propia.

Cambio se refiere a lo que espera que ocurra con la realización de una actividad y son generalmente de tipo social o ambiental. Pero puede ocurrir que algunos cambios ocurran por razones ajenas al desarrollo de la actividad, por lo tanto, los cambios calculados deben ser ajustados para determinar el verdadero “impacto” generado por la actividad. Para realizar este ajuste se utiliza el denominado “indicador de tendencia” el cual indica cómo se han desarrollado las variables bajo análisis y su tendencia general.

El cuadro 3.2 muestra los cambios esperados para cada stakeholder, el proxy que será utilizado para monetizar su valor y el indicador de tendencia para ajustar los cambios a sus verdaderos impactos. Algunos de estos impactos se repiten para distintos stakeholders.

En definitiva, los impactos sociales que el modelo pretende medir, independientemente de los grupos de interés o stakeholders que afecta, son:

- Autoempleo y empleo
- Ingresos de la mujer auto empleada o empleada
- Reducción o salida de la pobreza
- Aumento en el nivel de ingresos
- Mejor atención en salud
- Condiciones sanitarias y de vivienda
- Satisfacción personal

3.1.1 Autoempleo y empleo

La generación de fuentes de trabajo se ha vuelto una de las cuestiones de orden político y social más importante tanto en nuestro país como en el resto de los países no desarrollados. Las dificultades de su organización económica para generar tales fuentes han llevado a los agentes económicos a explorar vías alternativas en ese sentido. Los microcréditos constituyen una de ellas en la medida que busca, antes que nada, generar situaciones de empleo y autoempleo para contribuir al desarrollo personal de su comunidad objetivo.

La mecánica del procedimiento utilizado para estimar el beneficio social de la generación de un empleo y auto empleo consiste en primer lugar, en estimar los costos de producir una unidad de objetivo social (un empleo o autoempleo) por parte de la economía nacional. Posteriormente, se determina el costo de generar la misma unidad de objetivo social por parte de los programas de microcréditos. Por último, se estima el beneficio social de los

empleos generados entendido como el ahorro en que la economía incurre al dedicar una suma de dinero al microcrédito y no a la economía nacional.

CUADRO 3.3

Stakeholders	CAMBIO	PROXY	INDICADOR DE TENDENCIA	IMPACTO
Beneficiarias mujeres	Autoempleo	Diferencial entre economía nacional o regional y microcrédito	Δ empleo	Autoempleo ajustado
	Satisfacción personal	NA	NA	Satisfacción personal
	Condiciones de vivienda	Diferencial de gastos	NA	Condiciones de vivienda
	Ingresos mujer	Diferencia salarial entre hombres y mujeres	NA	Ingresos mujer
Resto de los beneficiarios	Autoempleo	Diferencial entre economía nacional o regional y microcrédito	Δ empleo	Autoempleo ajustado
	Satisfacción personal	NA	NA	Satisfacción personal
	Condiciones de vivienda	Diferencial de gastos	NA	Condiciones de vivienda
Familiares directos de los beneficiarios	Satisfacción personal	Diferencial de gastos	NA	Satisfacción personal
	Condiciones de vivienda	VER	NA	Condiciones de vivienda
	Empleo	Diferencial entre economía nacional o regional y microcrédito	Δ empleo	Empleo
Comunidad o barrio en el que viven	Empleo	Diferencial entre economía nacional o regional y microcrédito	Δ empleo	Empleo ajustado
	Ingresos	Diferencial entre economía nacional o regional y microcrédito	Δ ingresos	Ingresos ajustado
Gobierno nacional y local	Reducción o salida de la pobreza	Diferencial entre gasto estatal en la lucha contra la pobreza y microcréditos	Δ pobreza	Reducción o salida de la pobreza ajustado
Sistema público de salud	Mejor atención en salud	Gasto estatal por habitante en salud publica	NA	Mejor atención en salud

Fuente: Elaboración propia.

Respecto de la diferencia entre un autoempleo y un empleo cabe decir que el primero se refiere al beneficiario directo del microcrédito. Es decir, la persona que recibe las sumas de dinero y las canaliza en una actividad productiva, generando así una situación de empleo para sí mismo. El segundo, hace mención a los empleos generados por la actividad productiva desarrollada por el beneficiario. Son las personas contratadas por el beneficiario, dadas las necesidades del negocio emprendido. En ambos casos, constituyen una inserción en el mercado laboral por parte de personas excluidas o con posibilidades reducidas, por lo que su beneficio social se estima mediante la misma metodología.

La estimación de los costos de generar un empleo por parte de los microcréditos se formula de la siguiente manera:

FÓRMULA 3.1

$$C_{mc} = \frac{M_{mc}}{AE_{mc} + E_{mc}}$$

Donde el costo de generar un empleo para el microcrédito (C_{mc}) es igual al monto del microcrédito entregado (M_{mc}) dividido la cantidad de autoempleos y empleos generados ($AE_{mc} + E_{mc}$).

De la misma manera, el costo de generar un empleo por parte de la economía nacional se formula:

FÓRMULA 3.2

$$C_{en} = \frac{\sum AF_{en}}{E_{en}}$$

Donde el costo de generar un empleo en la economía nacional (C_{en}) está dado por la sumatoria de sus activos fijos ($\sum AF_{en}$) dividido la cantidad de personal empleado (E_{en}).

Por lo tanto se determina el beneficio social de la generación de empleos de los programas de microcrédito de la siguiente manera:

FÓRMULA 3.3

$$BS_{mc} = (C_{en} - C_{mc}) \cdot (AE_{mc} + E_{mc})$$

El beneficio social total de la generación de empleo por parte de los microcréditos se determina por el diferencial de costos de generación de empleos entre la economía nacional y el microcrédito ($C_{en} - C_{mc}$) multiplicado por la cantidad de empleos y autoempleos generados por el programa ($AE_{mc} + E_{mc}$).

Posteriormente, el beneficio social calculado debe ser ajustado por su indicador de tendencia para determinar el beneficio obtenido por el desarrollo de la actividad (BS_{mca}). Para este caso se utiliza un indicador de tendencia general como la variación del empleo en la economía nacional (ΔEM_{en}):

FÓRMULA 3.4

$$BS_{mca} = BS_{mc} \cdot (1 - \Delta EM_{en})$$

Una de las cuestiones que más se critica respecto del empleo generado por los microcréditos es que estos no contribuyen de manera apropiada al fisco. Roodman y Morduch (2014) afirman que es muy probable que eso ocurra, pero sin embargo, aplicando un principio utilitarista, cuando no es posible mejorar el bienestar de dos personas es preferible mejorar el bienestar de una de ellas que dejar a las dos en la misma situación. Esto, siempre y cuando la mejor situación de una de ellas no perjudique a la otra. Sin los empleos generados por el microcrédito, estas personas tampoco contribuirían con el fisco por lo que no se genera trabajo ni se contribuye con el fisco. La utilidad total se mantiene inalterada. En cambio, generando empleo aún sin contribuir debidamente con el fisco, aumenta el bienestar de los beneficiarios sin que este se vea perjudicado.

3.1.2 Ingresos de la mujer auto empleada o empleada

A pesar de los avances obtenidos por las mujeres dentro del mercado laboral durante los últimos años, existen todavía diferencias significativas entre este género y los hombres. Por un lado, las posibilidades de ingreso al mercado laboral son mucho más restringidas y por otro lado, una vez superada esta dificultad, se enfrentan a una brecha salarial en la cual reciben un menor salario por igual tarea desempeñada (Indrawati, 2016). Para explicar este fenómeno se han ofrecido distintas explicaciones relacionadas con la capacitación de las mujeres, la

organización de la producción y consumo dentro de la familia, la segmentación del mercado de trabajo o los modelos de discriminación basados en los prejuicios. Todas estas teorías, de una manera u otra, ponen en evidencia la desventaja laboral de las mujeres en el mercado de trabajo. Esto lleva a un coeficiente que es traducido en términos monetarios y es equivalente al incremento de los salarios de los trabajadores preferidos para evitar las consecuencias de la contratación de personas del grupo no deseado (Ribas Bonet y Sajardo Moreno, 2004, p45).

Es por ello que, muchos de los programas de microcréditos están destinados de manera exclusiva a asistir financieramente al sector femenino para el desarrollo de sus micro emprendimientos. Se evidencia de esta manera, que el hecho de generar un puesto de trabajo para una mujer tiene un valor social adicional al de generar un puesto de trabajo para un hombre, dadas estas dificultades que se describen, siendo el microcrédito para una mujer la posibilidad de percibir el mismo salario que el hombre percibe por la misma tarea.

El procedimiento que se utiliza para asignarle su valor monetario consiste en determinar cuál es la diferencia salarial entre un hombre y una mujer para igual tarea desempeñada en la economía nacional o en el sector que las mujeres trabajan.

FÓRMULA 3.5

$$BS_{mc} = (S_{enH} - S_{enM}) \cdot (AE_M + E_M)$$

El beneficio social de generar un puesto de trabajo para una mujer se determina como la diferencia que existe en la economía nacional o sector específico entre el salario promedio de un hombre (S_{enH}) y el salario promedio de una mujer (S_{enM}) para igual tarea. Luego se calcula el beneficio social para todo el universo de mujeres empleadas en el marco de los microcréditos bajo análisis.

3.1.3 Reducción o salida de la pobreza

Los estratos sociales más pobres constituyen la comunidad objetivo de los programas de microcrédito. Intenta ser una posibilidad de desarrollo personal y patrimonial para salir del umbral de pobreza por medio de la iniciativa propia. En este punto se estima el beneficio social que se crea al reducir la pobreza en algunos casos o ser una oportunidad para salir de ella en otros, asignando recursos o inputs a los programas de microcréditos en comparación con los recursos que el gobierno nacional destina a la lucha contra la pobreza.

En primer lugar se calculan los costos unitarios de los programas de microcréditos por un lado y los costos unitarios del gobierno nacional por el otro y luego se estima el beneficio social del microcrédito como la cantidad de dinero que el estado ahorra al asignar recursos a los programas de microcrédito en lugar de hacerlo a los planes de sociales de ayuda. El costo unitario de la reducción de la pobreza por parte del gobierno nacional (C_{gn}) se expresa como:

FÓRMULA 3.6

$$C_{gn} = \frac{\sum PAS_{gn}}{Q}$$

Donde ($\sum PAS_{gn}$) constituye la sumatoria de presupuestos asignados por el gobierno nacional a programas de asistencia social y Q la cantidad de personas destinatarias de tales programas.

El costo unitario de la reducción o salida de pobreza por parte de los programas de microcréditos (C_{mc}) se explica como la sumatoria de los microcréditos entregados ($\sum MC$) dividido la cantidad de personas que han reducido su pobreza o han dejado de serlo a partir del programa (Q_{mc}).

FÓRMULA 3.7

$$C_{mc} = \frac{\sum MC}{Q_{mc}}$$

Luego se calcula el beneficio social de los microcréditos como la diferencia entre ambos costos unitarios multiplicados por el total de personas afectadas con el programa:

FÓRMULA 3.8

$$BS_{mc} = (C_{gn} - C_{mc}) \cdot Q_{mc}$$

Aquí también es necesario observar la tendencia general de la pobreza durante el mismo período para no sobrestimar los beneficios sociales provenientes del microcrédito. Es

decir, que el beneficio social calculado será ajustado para concluir finalmente cual es el beneficio social generado por los microcréditos entregados.

FÓRMULA 3.9

$$BS_{mca} = BS_{mc} \cdot (1 - \Delta P_{en})$$

De esta manera, se obtiene el beneficio social total generado exclusivamente por los programas de microcréditos (BS_{mca}) como el beneficio social obtenido a partir de la fórmula 3.9 ajustado por la tendencia general del índice de pobreza (ΔP_{en}), es decir, ajustado por lo que hubiera sucedido de cualquier manera.

3.1.4 Aumento en el nivel de ingresos

Otro de los objetivos perseguidos por los programas de microcréditos se refiere a la generación de ingresos que se producen a partir del desarrollo de la actividad productiva para la solvencia de los gastos diarios de las familias. Si bien en principio este aumento en el nivel de ingresos puede comprobarse en los beneficiarios, cuando los programas afectan a una zona específica y determinada, es posible comprobar también con el paso del tiempo que el aumento en el nivel de ingresos se crea para todas las familias de esta zona, incluso aquellas que no han sido beneficiarias de microcrédito alguno (Roodman y Morduch, 2014). Se pone en evidencia de esta manera que se genera un aumento general de la riqueza independientemente de la manera en que las personas han sido afectadas por los programas de microcréditos.

En esta parte, se estima el impacto que tiene sobre el ingreso una política activa de microcréditos para actividades productivas. En primer lugar se estiman los ingresos que las familias tenían antes y después del programa para determinar este incremento. Posteriormente se calcula el costo de generar el mismo monto de ingresos por parte de la economía nacional. Finalmente se calcula el beneficio social del incremento de los ingresos como el ahorro en que la sociedad incurre al destinar recursos a los programas de microcréditos y no a la economía nacional.

FÓRMULA 3.10

$$C_{mc} = \frac{M_{mc}}{I_D - I_A}$$

El costo de generar una unidad de ingreso (C_{mc}) por parte de los microcréditos se expresa como el cociente entre el monto de los microcréditos entregados (M_{mc}) y la diferencia de los ingresos de las familias antes y después del microcrédito ($I_D - I_A$).

FÓRMULA 3.11

$$C_{en} = \frac{\sum AF_{en}}{I_{en}}$$

El costo por parte de la economía nacional para generar la misma unidad de ingresos (C_{en}) se expresa como la sumatoria de los activos fijos totales ($\sum AF_{en}$) dividido los ingresos totales generados en la economía nacional (I_{en}).

FÓRMULA 3.12

$$BS_{mc} = (C_{en} - C_{mc}) \cdot (I_D - I_A)$$

FÓRMULA 3.13

$$BS_{mca} = BS_{mc} \cdot (1 - \Delta I_{en})$$

En la fórmula 3.12 se expresa el beneficio social de los microcréditos como la diferencia entre el costo de generar una unidad de ingreso por parte de la economía nacional y los microcréditos. Al igual que en el caso del empleo y la pobreza, en la Fórmula 3.13, se ajusta este beneficio social por el indicador de tendencia general, en este caso, la variación del ingreso en la economía nacional (ΔI_{en}).

3.1.5 Mejor atención en salud

Muchas de las personas que trabajan, además de recibir un sueldo por su labor, reciben también los beneficios que el empleo formal otorga. Beneficios sindicales, vacaciones, aportes

jubilatorios y acceso a la medicina privada a través de la obra social que reciben. Otros, los que no trabajan o trabajan en el mercado informal, además de la precariedad laboral y las malas condiciones de trabajo quedan expuestos a una situación de desprotección social y a merced de la suerte misma cuando de lidiar con situaciones de la salud se trata (Torres, 2015). El servicio público de salud suele mostrar poca sensibilidad a las mejoras macroeconómicas. Es decir, es deficiente cuando la economía está bien y deficiente cuando la economía está mal. Las familias buscan atención médica de calidad y la medicina privada es una opción en este sentido. Sin embargo, no todos tienen acceso a ella.

Al mismo tiempo, los hospitales públicos reciben un caudal de personas cada vez mayor provocando indefectiblemente una prestación de servicio escaso e insuficiente a pesar de las importantes sumas aportadas por el estado en este sector.

Por ello, este punto considera el beneficio social de las personas que acceden a una atención de salud de calidad a partir del ingreso a la economía formal entendido como el ahorro estatal en salud.

FÓRMULA 3.14

$$BS = \frac{PSS}{Q}$$

Para la monetización de dicho beneficio se toma el presupuesto que el estado asigna a cada persona que forma parte del sistema público de salud en calidad de paciente, donde (PSS) representa el presupuesto del sistema de salud y (Q) la cantidad de pacientes.

3.1.6 Mejoras en condiciones sanitarias y de vivienda

Otro aspecto importante a destacar en cuanto a la valoración de beneficios sociales tiene que ver con las mejoras que podrían ser observadas en las condiciones sanitarias y de vivienda de los beneficiarios directos e indirectos y sus familiares. Respecto a las condiciones sanitarias y de vivienda, se refiere a que debe proporcionar aislamiento frente a las condiciones climáticas, tener una estructura segura, contar con servicios básicos, y estar en un entorno que facilite la comunicación y traslados. Debe brindar además seguridad jurídica a sus habitantes (ONU, 1948).

En este sentido, la valoración del presente beneficio social debe ser de importante estimación en aquellos programas de microcréditos que tienen como objetivo las mejoras de las viviendas de sus beneficiarios. En el presente estudio, si bien se centra la atención en microcréditos destinados a una actividad productiva, es necesaria también la medición de dicho impacto social en el caso de observarse mejoras a partir del desarrollo de la actividad.

La literatura acerca de las condiciones sanitarias y de vivienda y su efecto sobre la salud y la calidad de vida es extensa así como también son extensas las evidencias sobre los efectos adversos sobre la vida diaria de las personas en los casos de viviendas deficientes.

Para la monetización de este impacto, por no contar con información fiable a nivel local, se utilizan estudios secundarios que evidencian diferencias sustanciales de gastos diarios entre personas que indican tener condiciones óptimas de vivienda y aquellas que no. Así, lo verifica anualmente el NIHM (National Institute for Healthcare Management) de Estados Unidos en el cual compara los gastos diarios relacionados con las condiciones de vivienda y estima un diferencial entre ellos. Este diferencial, debe ser ajustado en primer lugar al tipo de cambio aplicable y también debe ser ajustado de acuerdo a los gastos sanitarios que cada país asigna. Para ello, utilizamos otro estudio secundario proveniente de la OCDE (Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico) el cual indica cual es el gasto sanitario anual que cada ciudadano gasta anualmente en cada país.

FÓRMULA 3.15

$$BS = D_{nihm} \cdot \frac{GS_{arg}}{GS_{eeuu}} \cdot TC$$

El beneficio social, entendido como el ahorro en gastos sanitarios diarios, se estima a partir del diferencial de gastos entre las familias con condiciones óptimas de viviendas y aquellas que no la poseen (D_{nihm}) ajustado por los gastos sanitarios de cada país, en este caso Argentina ($\frac{GS_{arg}}{GS_{eeuu}}$), y por el tipo de cambio aplicable teniendo en cuenta que el diferencial del NIHM se expresa en dólares.

3.1.7 Satisfacción personal

El impacto negativo en la calidad de vida y el nivel de satisfacción personal de las personas sin trabajo y sin recursos para solventar gastos diarios básicos son evidentes. Se advierte, en estos casos, bajos niveles de autoestima, confianza, seguridad y problemas de distinta naturaleza en las relaciones interpersonales provocando un déficit en la percepción de la satisfacción personal de aquellas personas que aspiran un microcrédito. No obstante, se ha verificado (Roodman y Morduch, 2014) que la participación de estas personas en los programas de microcréditos a través de la puesta en marcha de sus propios negocios ha generado efectos positivos en las diferentes dimensiones que agrupamos bajo el denominador común de satisfacción personal.

Cabe decir, que si bien es fácilmente verificable una mejora en los niveles de satisfacción personal de los beneficiarios directos o indirectos de los microcréditos, realizar una estimación de su valor monetario es una tarea prácticamente ardua y complicada. En este sentido, al examinar estudios secundarios y literatura existente, se encuentran algunas aproximaciones a través de la cual se podría realizar una monetización. Sin embargo, ocurre que estas aproximaciones, o bien no son aplicables a todos los casos en todos los países, o bien llevan a valores monetarios poco representativos de los beneficios sociales que pretenden describir. También existen dudas acerca de los argumentos técnicos utilizados para determinar sus estimaciones.

Por ello, teniendo en cuenta la ausencia de información local confiable por un lado y los problemas con la aplicación de estudios secundarios sobre valoración de lo que agrupamos bajo satisfacción personal por el otro, no se incluye a este beneficio social entre las monetizaciones a pesar de su verificabilidad. Empero, se lo incluye entre la información cualitativa no cuantificable si ha podido comprobarse confiablemente su existencia.

3.2 Cálculo del SROI

Una vez que se obtienen los distintos valores monetarios asignados a cada beneficio social se puede estimar el SROI del proyecto analizado. Pero antes de ello, es necesario realizar algunas definiciones básicas que son de suma importancia para una correcta estimación de su valor. Ellos son el horizonte temporal y la tasa de descuento.

3.2.1 Horizonte temporal

El horizonte temporal hace referencia al tiempo durante el cual se estimarán los flujos de fondos generados por un proyecto. Es diferente a la vida útil del proyecto, la cual se refiere al tiempo durante el cual se espera que el proyecto genere beneficios. Por lo general, y este caso no va a ser la excepción, la vida útil de los proyectos es mucho más larga que el horizonte temporal. Es probable que un proyecto genere beneficios durante 30 o 40 años. Sin embargo, es impracticable estimar sus flujos de fondos durante ese mismo período por lo que el horizonte temporal podría ser significativamente menor.

Un factor importante a tener en cuenta para la selección del horizonte es el tamaño del mismo. Para proyectos grandes, que requieren una inversión cuantiosa y cuyo período de puesta en marcha supera el año es probable que se tome un período de 20 años o incluso más. Sin embargo, en el mundo de los proyectos medianos donde el momento de puesta en marcha no dista mucho del momento de la inversión inicial se utiliza un horizonte temporal de 10 años.

Para los proyectos que se analizan en el ámbito de los microcrédito es importante considerar lo siguiente. Primero, se trata de préstamos para inversiones de una cuantía pequeña y se analizan en el contexto de la microempresa. Segundo, los períodos de amortización del capital son generalmente semanales o quincenales y en algunos casos mensuales. Además, la última devolución de capital nunca excede los 3 años desde la entrega inicial. Por todo ello, el horizonte temporal adecuado para estimar flujos de fondos en un proyecto de inversión bajo algún programa de microcréditos es de 5 años.

También, es importante mencionar que el presente modelo pretende valorar beneficios sociales los cuales son analizados bajo el mismo horizonte temporal que se utiliza para determinar la viabilidad económica del proyecto. Para ello es necesario proceder con prudencia para no sobreestimar sus efectos. Cualquier horizonte superior a 5 años podría atentar contra ello, infravalorando los valores monetarios asignados a los distintos beneficios sociales y llevando así a conclusiones erróneas.

3.2.2 Tasa de descuento

Otro factor de fundamental importancia es la elección de la tasa de descuento. El SROI es un ratio compuesto por dos valores actuales netos. Es decir, se estiman los flujos de fondos

que el proyecto generará y se descuentan a una tasa de descuento de manera de reflejar el valor tiempo del dinero. En el segundo capítulo se describe el procedimiento para determinar la tasa de descuento. Para ello, puede calcularse a través del costo del capital o simplemente tomar una tasa disponible en un activo financiero de riesgo similar.

Si bien esto es fácilmente aplicable para descontar los flujos de fondos financieros generados por el proyecto (el denominador del SROI), la selección de la tasa para descontar los valores monetarios de los beneficios sociales no está tan clara. En este sentido, la cuestión está si la tasa aplicable al numerador del SROI debe ser mayor, menor o igual. O cuáles son las variables que hay que considerar para determinarla.

Se sabe, que las tasas son más altas o más bajas de acuerdo al riesgo asociado a ellas. A mayor riesgo, mayor tasa y a la inversa, a menor riesgo menor tasa. Por lo tanto, la cuestión está en el riesgo asociado a los beneficios sociales que se estima que el proyecto generará. Cuál es el riesgo de poder alcanzarlos o no. Este modelo, de medición de impactos sociales, entiende que el éxito en el objetivo de lograrlos está directamente relacionado al éxito del proyecto desde el punto de vista financiero. Es decir, si el proyecto es económicamente rentable, también lo será en cuanto al logro de verdaderos impactos sociales. Así, el riesgo asociado a los flujos de fondos financieros (el denominador del SROI) es el mismo a la estimación de los impactos sociales monetizados (el numerador). El éxito o fracaso del primero implica el éxito o fracaso del segundo. Por lo tanto, la tasa de descuento que debe utilizarse para descontar los flujos de fondos tanto financieros como sociales es la misma en ambos casos.

3.2.3 SROI

Definido el horizonte temporal y la tasa de descuento, los valores monetarios asignados a los distintos beneficios sociales se agrupan de acuerdo como indica el cuadro 3.4. Lo mismo, ocurre con los flujos de fondos financieros generados por el proyecto. El objetivo de este punto está en calcular el valor financiero de la inversión y el valor monetario descontado de los impactos o beneficios sociales para colocarlos en la siguiente fórmula:

FÓRMULA 3.16

$$\text{SROI} = \frac{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LOS IMPACTOS SOCIALES}}{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LA INVERSIÓN}}$$

El ratio precedente nos indica cuanto valor social, expresado en unidades monetarias, se ha creado por unidad de valor financiero creado por el mismo proyecto.

Algunos programas de microcréditos están destinados a inversiones de tipo no productivas. Tal es el caso de los microcréditos que se entregan para mejoras o refacciones de viviendas. En esta ocasión, donde la cuestión no pasa por obtener beneficios económicos sino que tienen como destino la creación de valor solo social, obtener el ratio SROI no es posible. Sin embargo, una vez completados los datos del cuadro 3.4, solamente aquellas partes para las cuales existen números disponibles, es posible obtener otro tipo de información que podría ser útil para la toma de decisiones.

FÓRMULA 3.17

$$SROI_{InoP} = \frac{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LOS IMPACTOS SOCIALES}}{\text{INPUT O RECURSOS}}$$

La fórmula 3.17 calcula el retorno social de la inversión en aquellos casos en los cuales la inversión es para fines no productivos. Teniendo en cuenta que no existe inversión productiva, tampoco habrá valor actual neto de la inversión. Por ello se reemplaza el numerador de la fórmula 3.16 por el valor de los input o recursos que se destinan al microcrédito. Así, el retorno social de la inversión para casos de inversiones no productivas ($SROI_{InoP}$) nos indica cuanto valor social, expresado en unidades monetarias, se ha creado por cada unidad monetaria aportada en cada microcrédito.

3.1 Reporte de los resultados

Reportar los resultados obtenidos en un análisis SROI implica comunicar dichos resultados a aquellas personas para las cuales fue elaborado. Consiste en agrupar la información de manera ordenada y sistematizada para que pueda ser utilizada como soporte en la toma de decisiones. Claro está, que el reporte debiera incluir bastante más información que la mera comunicación del retorno social de la inversión obtenido a partir de los cálculos realizados. Debe incluir además de los aspectos cuantitativos, información de tipo cualitativa de manera de dar al lector del reporte un contexto en el cual interpretar los resultados.

CUADRO 3.4

VALOR ACTUAL NETO DE LOS IMPACTOS SOCIALES							
Stakeholder	Impacto Social	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Beneficiarias mujeres	Autoempleo ajustado						
	Condiciones de vivienda						
	Ingresos mujer						
Resto de los beneficiarios	Autoempleo ajustado						
	Satisfacción personal						
	Condiciones de vivienda						
Familiares directos de los beneficiarios	Condiciones de vivienda						
	Empleo ajustado						
Comunidad o barrio en el que viven	Empleo ajustado						
	Ingresos ajustado						
Gobierno nacional y local	Reducción de la pobreza ajustado						
Sistema público de salud	Mejor atención en salud						
TOTALES							
VALOR ACTUAL NETO DE LA INVERSIÓN							
Concepto		Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos generados por la inversión							
Egresos generados por la inversión							
TOTALES							

Fuente: Elaboración propia.

En primer lugar se debe describir de manera narrativa y sintética en qué consiste el programa de microcréditos. Segundo, también a través de un detalle narrativo, es necesario proporcionar información sobre el proyecto, potencial beneficiario del microcrédito. Posteriormente se incluye la información obtenida en las distintas etapas del análisis. Se expone el cuadro 3.1 para comunicar la manera en que los stakeholders han sido incluidos o no. El cuadro 3.2 con la cadena de creación de cambios para exponer la manera en que se espera que el valor social sea creado. También debe incluirse el cuadro 3.3 describiendo las herramientas que han sido utilizadas para la valoración de beneficios sociales y el cuadro 3.4 el cual reúne de manera resumida los cálculos obtenidos.

Por último, en el cuadro 3.5 se expone el SROI obtenido para todo el proyecto por un lado y para cada uno de los impactos sociales creados para cada stakeholder identificado por el otro. Además, el valor social total creado para cada uno de ellos. En definitiva, se busca mostrar los resultados de manera clara y consistente a través de un marco estructurado que permita la comparación entre distintos proyectos como herramienta útil para la toma de decisiones.

CUADRO 3.5

IMPACTO SOCIAL	VALOR SOCIAL	SROI
Beneficiarias mujeres		
Autoempleo ajustado		
Condiciones de vivienda		
Ingresos mujer		
Resto de los beneficiarios		
Autoempleo ajustado		
Satisfacción personal		
Condiciones de vivienda		
Familiares directos de los beneficiarios		
Condiciones de vivienda		
Empleo ajustado		
Comunidad o barrio en el que viven		
Empleo ajustado		
Ingresos ajustado		
Gobierno nacional y local		
Reducción de la pobreza ajustado		
Sistema público de salud		
Mejor atención en salud		

Fuente: Elaboración propia.

4 CAPÍTULO IV

4.1 Metodología

El presente capítulo se propone aplicar los conceptos descritos en los capítulos anteriores a casos reales. Es decir, se mide el valor social y financiero creado para cada caso particular y se determina su SROI. La información recabada para la investigación del capítulo corriente proviene de distintas fuentes. Respecto de la información utilizada para la determinación de los flujos de fondos generados por cada proyecto, teniendo en cuenta que ni los beneficiarios ni la institución que otorga los microcréditos llevan registros contables, la misma proviene de entrevistas con los mismos beneficiarios. Para evidenciar impactos sociales, al igual que en el caso anterior, se ha procedido a realizar entrevistas no solo con los beneficiarios directos sino también con los grupos de interés identificados. Dichos impactos sociales han sido evidenciados además a través de la observación y de un análisis ocular realizado al tiempo de relevar información durante las entrevistas.

Otra fuente de información importante está constituida por datos micro y macro económicos y datos estadísticos. Para ello se ha recurrido a fuentes gubernamentales y a datos publicados por instituciones privadas que revelan este tipo de información regularmente.

Los microcréditos bajo análisis han comenzado sus actividades en enero del año 2013. Por ello, y debido al proceso inflacionario por el cual ha atravesado el país durante los últimos años, será necesario adecuar las sumas de dinero a las cuales se hace mención y llevarlas a un momento en el cual todas reflejen el mismo poder adquisitivo de la moneda. Teniendo en cuenta que el horizonte temporal seleccionado es de 5 años, comparar una suma de dinero entregada en el año 2013 con una suma de dinero obtenida cinco años después, en el año 2017, nos llevaría a conclusiones erróneas. Para eliminar dicho efecto, todas las sumas serán llevadas al poder adquisitivo de diciembre del año 2017. Estaremos hablando así, de dinero de igual poder adquisitivo independientemente del momento año en el cual se analiza una determinada cantidad de dinero.

La investigación, “el retorno social de la inversión como herramienta de medición de los impactos sociales de los microcréditos”, tiene como objetivo ser un instrumento de soporte a la toma de decisión en la etapa de evaluación de potenciales microcréditos. Es decir, está prevista para ser utilizada con carácter prospectivo, al momento de evaluar las distintas alternativas en las cuales una institución de microcrédito puede canalizar sus fondos

disponibles. Por ello, su utilización requiere de estimaciones para poder ser aplicada y determinar el SROI en cada caso. Sin embargo, para esta investigación, los datos que se emplean para aplicar la herramienta a la muestra no son estimaciones sino que son datos reales que se han relevado en las entrevistas. Es decir, para la estimación de flujos de fondos y de beneficios sociales se utilizan los verdaderamente obtenidos por los proyectos bajo análisis y se utilizan como si fueran datos estimados al momento de otorgar el crédito. De esta manera se aplica la herramienta de manera prospectiva en la etapa de evaluación previa.

4.1.1 Descripción de la muestra

Para aplicar la herramienta se emplearán como muestra los micro emprendimientos que han sido beneficiarios de los microcréditos otorgados por el Gobierno de la Provincia de Santa Fe, a través de su Ministerio de Desarrollo Social y que fueron canalizados a través del Banco Solidario creado a tal efecto. Se trata de planes de microcréditos que tienen por objetivo los estratos sociales más pobres, o que se encuentran en algún nivel de NBI (necesidades básicas insatisfechas). Se otorgan a través del mecanismo de garantías solidarias, con la conformación de grupos solidarios de 5 miembros, donde cada miembro del grupo es responsable solidariamente por los demás miembros. Prevé además de la adjudicación del dinero, capacitación, asistencia técnica y seguimiento a través de alfabetización financiera. El período de cancelación de cuotas es semanal y en algunos casos quincenal. El plazo para cancelar el préstamo no puede superar el año.

Si bien estos microcréditos han sido otorgados a lo largo de la Provincia de Santa Fe se han tomado como muestra dos micro emprendimientos de la ciudad de Gálvez que han puesto en marcha sus negocios a partir de las sumas recibidas.

El primero de ellos, que llamamos Caso 1, corresponde a un microcrédito de \$15.000 entregado en enero del año 2013 a una mujer jefa de familia con dos hijos menores quien a partir de ello comenzó con una pequeña verdulería siendo una oportunidad de auto empleo. El segundo, Caso 2, corresponde a un microcrédito otorgado a un jefe de familia con 4 hijos menores, que al igual que en el caso anterior recibió \$18.000 en enero 2013 con el cual comenzó un negocio de producción de trapos de piso para hogares. Para cada uno de ellos se determinan los flujos de fondos generados por su proyectos y se valúan los beneficios sociales

obtenidos a partir del desarrollo de la actividad económica para determinar finalmente su SROI.

4.1.2 Aplicación a la muestra

Durante este capítulo se aplicarán sistemáticamente las etapas descritas en el capítulo anterior en el desarrollo del modelo de retorno social de la inversión como herramienta de medición de los beneficios sociales de los microcréditos. Se aplicarán para cada caso en particular seleccionado en la muestra. En primer lugar se aplica al Caso 1 y luego al Caso 2.

4.1.2.1 Caso 1

El primer caso corresponde al microcrédito entregado a una jefa de familia con dos hijos menores con la cual comenzó con una verdulería. El proyecto se inició generando una situación de auto empleo para su beneficiaria. Con el correr del tiempo el comercio incorporó dos nuevas empleadas mujeres quienes colaboran con las tareas de carga y descarga de la mercadería además de las tareas de venta de los productos dentro del comercio. Se pudo verificar además en el hogar de la beneficiaria al momento de realizar las entrevistas la mejora en las condiciones de vivienda. Definitivamente con el desarrollo de la actividad económica se produjo la salida de la familia del umbral de pobreza. Los datos recabados durante la entrevista se exponen en el ANEXO IX.

4.1.2.1.1 Identificación de Grupos de Interés

Para identificar los grupos de interés y decidir finalmente su inclusión o no en el análisis se aplica la estructura definida en el CUADRO 3.1. Así tenemos:

El cuadro 4.1 reúne la información relativa a los stakeholders seleccionados para los cuales se valuarán beneficios sociales. Los stakeholders son:

- Beneficiaria
- Familiares directos de la beneficiaria
- Comunidad donde viven
- Gobierno nacional y local
- Sistema público de salud

CUADRO 4.1

Stakeholders	¿Cómo el proyecto lo afecta?	¿Existe evidencia?	¿Se puede medir fiablemente?	Inclusión: SI / NO / INF. CUALITATIVA
Beneficiarias mujeres	Son destinatarias directas de microcréditos	SI	SI	SI
Familiares directos de los beneficiarios	Se benefician a partir de los ingresos provenientes de la actividad. Mejoran sus condiciones de vivienda y sanitarias, aumenta su escolaridad y mejora su calidad de vida en general.	SI	SI	SI
Comunidad o barrio en el que viven	El proyecto prevé incorporar nuevos puestos de trabajo.	SI	SI	SI
Gobierno nacional y local	Reducción o salida de la pobreza de las familias afectadas al proyecto	SI	SI	SI
Sistema público de salud	Con las situaciones de auto empleo y empleo generados se estima la incorporación de personas al sistema privado de salud.	SI	SI	SI

Fuente: Elaboración propia.

4.1.2.1.2 Cadena de creación de cambios

Una vez propuestos y definidos los grupos de interés para los cuales se medirán beneficios sociales se debe describir la cadena de creación de cambios. Es decir, cuál es plan de recursos que se pondrá a disposición de los beneficiarios y, con ellos, cuáles son las actividades que serán desarrolladas para lograr los impactos previstos. Para el Caso 1 se definió la cadena de creación de cambios descrita en el cuadro 4.2.

4.1.2.1.3 Valoración de cambios y determinación de impacto

En esta sección se realizan las valoraciones de cada beneficio social identificado para los grupos de interés seleccionados al inicio. La metodología consiste en aplicar las fórmulas descritas durante el Capítulo 3 para la valoración de los distintos beneficios sociales identificados.

CUADRO 4.2

Stakeholders	INPUTS	ACTIVIDAD	OUTPUT	CAMBIO
Beneficiarias mujeres	- \$15.000 - 9 horas de alfabetización financiera	Verdulería	Kg de frutas y verduras vendidas	Autoempleo
				Calidad de vida
				Condiciones de vivienda
				Ingresos mujer
Familiares directos de los beneficiarios				Calidad de vida
				Condiciones de vivienda
				Empleo
Comunidad o barrio en el que viven				Empleo
				Ingresos
Gobierno nacional y local				Reducción o salida de la pobreza
Sistema público de salud				Mejor atención en salud

Fuente: Elaboración propia.

Es importante destacar nuevamente que todos los montos de dinero se determinan a moneda de poder adquisitivo de diciembre de 2017. Para ello se parte de la serie de inflación del Índice General de Precios publicado mensualmente por el Ministerio de Economía de la Provincia de San Luis. Se trata de una serie que contiene el nivel general de precios, es decir, los precios de una canasta de bienes y servicios representativos del consumo de las familias en la cual se determina como Base = 100 a diciembre de 2003. Los motivos por los cuales se ha seleccionado esta serie y no la serie publicada por el Indec responden en primer lugar a que la serie IPC del Indec se ha calculado durante mucho tiempo considerando únicamente la evolución de los precios en CABA y Gran Buenos Aires. Teniendo en cuenta que los microcréditos bajo análisis son del interior del país dicho índice no resulta representativo. Además, el IPC del Indec ha carecido de credibilidad durante algunos de los últimos años y su forma de determinación no es del todo clara. Por ellos, gran parte de la literatura se basa en el IPC de San Luis dada su calidad de determinación. Es así como elegimos dicha serie, que forma parte del ANEXO I, para realizar las estimaciones.

4.1.2.1.3.1 Auto empleo y empleo

El primero de los beneficios sociales identificados corresponde al auto empleo y empleo. En el Caso 1 se estiman 1 auto empleo generado para su beneficiaria y 2 empleos generados por esta actividad. La fórmula 3.3 determina la manera en la que este beneficio social es medido como el diferencial de costos de generación de empleos entre la economía nacional y el microcrédito ($C_{en} - C_{mc}$) multiplicado por la cantidad de empleos y autoempleos generados por el programa ($AE_{mc} + E_{mc}$).

$$BS_{mc} = (C_{en} - C_{mc}) \cdot (AE_{mc} + E_{mc})$$

Para ello en primer lugar se determina el costo de generar 1 empleo por parte del microcrédito de acuerdo a la fórmula 3.1. El monto del microcrédito entregado en enero de 2013 se lleva a moneda de poder adquisitivo de diciembre 2017 de acuerdo a los índices del que se describen en el ANEXO I:

$$C_{mc} = \frac{M_{mc}}{AE_{mc} + E_{mc}}$$

FÓRMULA 4.1

$$C_{mc} = \frac{15.000 \cdot \frac{1.673,29}{432,91}}{1 + 2}$$

FÓRMULA 4.2

$$C_{mc} = 19.326,10$$

De la misma manera, calculamos el costo de generar un empleo por parte de la economía de acuerdo a la fórmula 3.2:

$$C_{en} = \frac{\sum AF_{en}}{E_{en}}$$

Donde el costo de generar un empleo en la economía nacional (C_{en}) está dado por la sumatoria de sus activos fijos ($\sum AF_{en}$) dividido la cantidad de personal empleado (E_{en}). Antes de llevar adelante el cálculo, hacemos algunas aclaraciones acerca de la fuente de datos y como está estructurada para obtener información de base más precisa. Los datos utilizados como fuente de información corresponden a datos obtenidos del SIPA (Sistema Integrado Previsional Argentino) del Ministerio de Trabajo de la Nación. Regularmente el ministerio emite una serie de informes respecto de la situación del empleo, sus características y evolución. Básicamente el SIPA estructura el empleo nacional en tres grandes grupos: Asalariados Privados, Asalariados Públicos e Independientes y dentro de ellos se subdividen en diferentes grupos. Dicha información se expone en el ANEXO II. Por ello, y para ajustar los cálculos, se toman los empleos del grupo Asalariados Privados, y dentro de este grupo el sector Comercio y Reparaciones considerando que el negocio bajo análisis pertenece a este sector. Los grupos y sectores de la economía poseen estructuras de costos muy diferentes. Algunos de ellos poseen una gran cantidad de empleados y poca inversión en activos fijos. Otros sectores muestran la inversa, es decir, gran monto de activos fijos y una menor cantidad de empleadas. Es así que para extraer este efecto de nuestro cálculo limitamos los activos fijos totales y la cantidad de empleos al sector de Comercio y Reparaciones dentro del grupo Asalariados Privados del período Enero 2013. También se ajusta a moneda de poder adquisitivo de Diciembre 2017.

FÓRMULA 4.3

$$C_{en} = \frac{180.974 \text{ MM} \cdot \frac{1.673,29}{432,91}}{1.065.154}$$

FÓRMULA 4.4

$$C_{en} = 656.715,67$$

Asignando valores a la Fórmula 3.3:

FÓRMULA 4.5

$$BS_{mc} = (656.715,67 - 19.326,10) \cdot (1 + 2)$$

FÓRMULA 4.6

$$BS_{mc} = 1.912.168,71$$

Por último se ajusta el beneficio social obtenido por su indicador de tendencia para obtener el verdadero beneficio creado por la actividad tal como indica la fórmula 3.4. Para la variación del empleo se utiliza el ANEXO III por lo que se considera la variación del empleo sólo del sector Comercio y Reparaciones.

$$BS_{mca} = BS_{mc} \cdot (1 - \Delta EM_{en})$$

FÓRMULA 4.7

$$BS_{mca} = (1.912.168,71) \cdot (1 - 0,005586)$$

FÓRMULA 4.8

$$BS_{mca} = 1.901.487,21$$

El beneficio social total del microcrédito como diferencia entre los costos por parte del microcrédito y de la economía nacional asciende a 1.901.487,21.

4.1.2.1.3.2 Ingresos de la mujer auto empleado o empleada

La actividad iniciada con el microcrédito obtenido fue una verdadera posibilidad de inserción laboral no sólo para su beneficiaria directa sino también para las dos mujeres que fueron empleadas en el comercio posteriormente. La primera de ellas comienza en Mayo del año 2013 y la segunda en julio del mismo año. Se estiman así el beneficio social entendido como el diferencial de salario entre hombres y mujeres para el período en que cada una de ellas trabaja.

En el ANEXO VI, se exponen los salarios percibidos por hombres y mujeres que dejan en evidencia la brecha existente. En el ANEXO VII se realizan los cálculos de la fórmula 3.5 para cada mes, con su correspondiente actualización del poder adquisitivo de la moneda a Diciembre 2017.

CUADRO 4.3

BENEFICIO SOCIAL DE LOS INGRESOS DE LA MUJER	
AÑO	BENEFICIO TOTAL
2013	147.232,67
2014	214.883,44
2015	248.945,31
2016	329.380,60
2017	261.054,47
TOTAL	1.201.496,48

Fuente: Elaboración propia.

El beneficio social total del microcrédito como diferencia entre el salario de hombres y mujeres percibidos en el mercado es de 1.201.496,48.

4.1.2.1.3.3 Reducción o salida de la pobreza

Durante las entrevistas con la beneficiaria de microcrédito del Caso 1 pudo verificarse que a partir del negocio emprendido se obtuvieron ingresos superiores a los que se necesitan para no estar incluido dentro de lo que se denomina pobreza o indigencia. Es decir, que los ingresos obtenidos permitieron cubrir una serie de necesidades consideradas básicas por lo que en el mismo año en el cual emprendieron el negocio salieron del umbral de pobreza. La familia pasó de una situación de ingresos mediante ayuda estatal a una familia con ingresos autogenerados. En este punto se estiman los beneficios sociales, entendido como el ahorro en el cual incurre el estado al asignarse recursos a los programas de microcréditos en lugar de aplicarlos para ayudas pasivas a través de planes sociales. Esta situación pudo comprobarse para la beneficiaria y su familia. No así, para las mujeres empleadas en el negocio, las cuales se estima obtuvieron los mismos ingresos necesarios pero no pudo verificarse de manera confiable.

Los planes de asistencia social del estado en la lucha contra la pobreza tienen diferentes caras. Aunque, básicamente, se puede decir que se estructura a través de dos planes diferentes. El primero de ellos se refiere a los planes de asistencia social que se canalizan a través del Ministerio de Desarrollo Social de la Nación. Consiste en aplicar y ejecutar partidas presupuestarias las cuales se dirigen directamente al segmento de la población que se encuentra debajo de la línea de la pobreza. Si bien se aplican directamente a este estrato social,

no se dirigen específicamente a ninguna persona dentro de dicho estrato sino que se aplican de manera general.

El segundo plan del estado en la lucha contra la pobreza está dado por la asignación universal por hijo (AUH) el cual se financia con fondos provenientes de ANSES. Este plan consiste en una ayuda monetaria a los padres desocupados por cada hijo menor de 18 años. A diferencia del caso anterior, esta ayuda no se dirige de manera general a un grupo determinado, sino que se aplica específicamente a cada persona en particular. En la ponderación de las dos clases de asistencia, la AUH es la columna vertebral del estado en la lucha contra la pobreza. Las partidas presupuestarias asignadas a la AUH, casi cuadriplan a las partidas asignadas al Ministerio de Desarrollo Social tal como se expone en el siguiente cuadro:

CUADRO 4.4

AUH VS ASISTENCIA SOCIAL EN PESOS		
AÑO	AUH	ASISTENCIA
2013	33.465.000.000,00	9.771.000.000,00
2014	47.024.000.000,00	10.974.000.000,00
2015	65.643.000.000,00	15.046.000.000,00
2016	101.963.000.000,00	18.305.000.000,00
2017	127.941.000.000,00	33.103.000.000,00

Fuente: Presupuesto Nacional Aplicado

El beneficio social se estima como diferencia entre los costos unitarios por parte del microcrédito y del presupuesto nacional para el año 2013 y como la suma ahorrada por el estado en los años posteriores de acuerdo a los dos planes de asistencia social. Por lo tanto, se estiman el ahorro en asistencia por un lado y el ahorro en AUH por el otro.

El cuadro 4.5 muestra los montos asignados a asistencia social según el presupuesto para cada año. Además la cantidad de personas que se encuentran bajo la línea de la pobreza obtenida a partir de la aplicación del índice de pobreza a la estimación de población total. Por último, los costos unitarios, es decir costos por persona de los planes de asistencia social que el estado invierte cada año.

CUADRO 4.5

ASISTENCIA SOCIAL					
AÑO	TOTAL	POBLACION	POBREZA	Q	\$/HAB
2013	9.771.000.000,00	42.202.935,00	0,3280	13.842.563	705,87
2014	10.974.000.000,00	42.669.500,00	0,3510	14.976.993	732,72
2015	15.046.000.000,00	43.131.966,00	0,3430	14.794.264	1.017,02
2016	18.305.000.000,00	43.590.368,00	0,3850	16.782.291	1.090,73
2017	33.103.000.000,00	44.044.811,00	0,3480	15.327.594	2.159,70

Fuente: Elaboración Propia con datos obtenidos del presupuesto e Indec

Primeramente, se estiman los costos estatales en la lucha contra la pobreza de acuerdo a la fórmula 3.6 para el año 2013. Este cálculo se estima en dos partes dentro de la misma fórmula: la primera de ellas se refiere al costo en asistencia social según el cuadro 4.6 y la segunda los costos asignados a la AUH de acuerdo al cuadro 4.7. En ambos casos los montos se actualizan a poder adquisitivo de la moneda de Diciembre 2017.

CUADRO 4.6

ASISTENCIA SOCIAL						
AÑO	\$/HAB	INICIO	CIERRE	INDICE	\$/HAB ACT	FAMILIA (3)
2013	705,87	432,91	1.673,29	3,87	2.728,33	8.184,99
2014	732,72	585,34	1.673,29	2,86	2.094,61	6.283,84
2015	1.017,02	792,74	1.673,29	2,11	2.146,69	6.440,06
2016	1.090,73	1.070,62	1.673,29	1,56	1.704,73	5.114,18
2017	2.159,70	1.366,86	1.673,29	1,22	2.643,88	7.931,63

Fuente: Elaboración propia.

$$C_{gn} = \frac{\sum PAS_{gn}}{Q}$$

FÓRMULA 4.9

$$C_{gn} = \frac{33.439,58}{2} + \frac{8.194,99}{3}$$

FÓRMULA 4.10

$$C_{gn} = 19.448,12$$

CUADRO 4.7

AUH						
MES	MONTO	INICIO	CIERRE	INDICE	\$ ACT	2 HIJOS
ene-13	340,00	432,91	1.673,29	3,87	1.314,17	2.628,35
feb-13	340,00	443,76	1.673,29	3,77	1.282,04	2.564,08
mar-13	340,00	454,75	1.673,29	3,68	1.251,06	2.502,12
abr-13	340,00	462,18	1.673,29	3,62	1.230,95	2.461,89
may-13	340,00	471,01	1.673,29	3,55	1.207,87	2.415,74
jun-13	460,00	482,06	1.673,29	3,47	1.596,72	3.193,43
jul-13	460,00	492,97	1.673,29	3,39	1.561,38	3.122,76
ago-13	460,00	502,33	1.673,29	3,33	1.532,29	3.064,57
sep-13	460,00	511,88	1.673,29	3,27	1.503,70	3.007,40
oct-13	460,00	529,01	1.673,29	3,16	1.455,01	2.910,01
nov-13	460,00	544,12	1.673,29	3,08	1.414,60	2.829,20
dic-13	460,00	561,83	1.673,29	2,98	1.370,01	2.740,02
						33.439,58

Fuente: Elaboración propia.

El costo unitario total del gobierno nacional en la lucha contra la pobreza es de 19.448,12. Por otro lado, es necesario calcular el costo unitario asignado al microcrédito. Este monto ya fue obtenido en la fórmula 4.2 y asciende a 19.326,10. Por lo tanto, se estima el beneficio social del microcrédito de acuerdo a la fórmula 3.8 para el año 2013:

$$BS_{mc} = (C_{gn} - C_{mc}) \cdot Q_{mc}$$

FÓRMULA 4.11

$$BS_{mc} = (19.448,12 - 19.326,10) \cdot 3$$

FÓRMULA 4.12

$$C_{gn} = 366,06$$

Una vez obtenido el beneficio social es necesario ajustarlo por su indicador de tendencia. Pero antes de ello, se estiman además, los beneficios sociales posteriores al año 2013 y que forman parte del horizonte temporal. Es decir años 2014, 2015, 2016 y 2017. A diferencia del año 2013, estos años constituyen para el estado un ahorro puro ya que se

considera que la inversión para el microcrédito fue totalmente realizada por lo que la diferencia entre ambos costos unitarios está dada por los recursos asignados por el gobierno nacional a los planes de asistencia social y AUH.

En el ANEXO V se exponen, al igual que el CUADRO 4.7, los montos de AUH actualizados. Los montos ahorrados por el estado en los planes de asistencia social para estos años se exponen en el cuadro 4.6.

CUADRO 4.8

BENEFICIO TOTAL AJUSTADO					
AÑO	ASIT. SOCIAL	AUH	BS TOTAL	TENDENCIA	BS AJUSTADO
2013			366,06	-0,30%	364,96
2014	6.283,84	32.297,82	38.581,66	2,30%	38.581,64
2015	6.440,06	34.214,53	40.654,59	-0,80%	40.329,35
2016	5.114,18	30.882,96	35.997,14	4,20%	37.509,02
2017	7.931,63	33.057,22	40.988,85	-3,70%	39.472,27

Fuente: Elaboración propia.

El cuadro 4.8 resume los datos referidos a los beneficios sociales totales del microcrédito como el ahorro en el que incurre el estado al asignarse un monto dinerario al microcrédito por los años 2013 a 2017. En el mismo cuadro se aplica la fórmula 3.8 ajustando el beneficio por su indicador de tendencia.

4.1.2.1.3.4 Aumento en el nivel de ingresos

Con el inicio de las actividades productivas comienza también una etapa de autogeneración de ingresos por parte de las familias beneficiarias y de las personas que se emplean en dicha actividad. Existe una transformación en la manera que estas personas reciben ingresos para el costeo de sus gastos diarios. Por un lado, se abandona la recepción pasiva de ingresos que se percibían mediante ayuda estatal y por otro algunas comienzan a recibir ingresos que ni siquiera mediante planes de asistencia obtenían. Según la bibliografía citada en el capítulo anterior, luego de transcurrido un determinado tiempo y cuando los planes de microcréditos se focalizan en el desarrollo de un área específica se evidencia además que el aumento en el nivel de ingresos se produce no solo en las familias beneficiarias

y las personas que ellas emplean sino que también se puede observar este aumento en las demás familias del área.

Es decir, que este beneficio social que se pretende estimar tiene como stakeholder o grupo de interés asociado a la comunidad o barrio en el cual los microcréditos se desenvuelven. Y, en este sentido, comunidad o barrio incluye a todas las sus familias y miembros. Por lo que determinar la cuantía del beneficio social por el aumento en el nivel de ingresos implica, que al menos, debe realizarse un estudio de carácter demográfico para determinar con exactitud las personas que serán incorporadas al análisis. Posteriormente debe conocerse también su nivel de ingresos antes y después de la puesta en marcha de los emprendimientos.

Durante la etapa de investigación, y ante la escasez de recursos disponibles, no fue posible realizar todos estos relevamientos que permitirían contar con datos confiables y creíbles. Y si bien pudo observarse un desarrollo económico vehemente, y así también lo manifiestan los miembros del barrio, que permitan determinar que existe evidencia, no se realiza una estimación del beneficio social por no poder medirlo fiablemente.

4.1.2.1.3.5 Mejor atención en salud

En nuestro país, la salud es pública y gratuita. Es decir que cualquier persona puede ser atendida en los distintos centros sin necesidad de pagar contraprestación alguna a cambio de ella. Dicha atención se financia en cada provincia a través de fondos públicos pertenecientes a las arcas provinciales.

De acuerdo a la fórmula 3.14 el beneficio social por mejor atención en salud se determina como el ahorro estatal en la financiación de la salud pública cuando una persona o un grupo de ellas abandonan el sistema público y pasa al sistema privado como consecuencia de formar parte del sistema formal de la economía, donde (PSS) representa el presupuesto del sistema de salud y (Q) la cantidad de pacientes multiplicado por la cantidad de personas alcanzadas por el microcrédito (Q_{mc}).

$$BS = \frac{PSS}{Q} \cdot Q_{mc}$$

Para conocer el presupuesto asignado por la provincia de Santa Fe al sistema público de salud se consultó directamente a los presupuestos aprobados y ejecutados en cada uno de los años bajo análisis. Respecto de la cantidad de usuarios del sistema de salud santafesino se tomaron los datos relevados por el censo que realiza periódicamente por el IPEC (Instituto Provincial de Estadísticas y Censos) en el cual se determina la cantidad de habitantes sin ningún tipo de cobertura médica.

CUADRO 4.9

BENEFICIO SOCIAL POR MEJOR ATENCION EN SALUD					
AÑO	FONDOS	USUARIOS	\$ / USUARIO	\$ / US. ACT.	BS TOTAL (5)
2013	3.219.102.000,00	1.094.815	2.940,32	11.364,97	56.824,84
2014	4.168.721.000,00	1.085.933	3.838,84	11.433,17	57.165,86
2015	6.018.930.000,00	1.077.018	5.588,51	11.973,54	59.867,72
2016	8.400.644.000,00	1.068.089	7.865,12	12.807,91	64.039,55
2017	11.474.827.000,00	1.059.169	10.833,80	13.423,46	67.117,32

Fuente: Elaboración propia.

El cuadro 4.9 resume la fórmula 3.14 asignando valores a cada variable. Dichos valores se ajustan a moneda de poder adquisitivo de Diciembre 2017 de acuerdo al ANEXO I. Se determina el ahorro unitario y luego se calcula el beneficio social total para cada año bajo análisis por 5 personas: beneficiaria, sus dos hijos y las dos empleadas del emprendimiento.

4.1.2.1.3.6 Mejoras en condiciones sanitarias y de vivienda

Durante el proceso de entrevistas, se pudo verificar también mejoras sustanciales en las condiciones de la vivienda habitada por la beneficiaria y sus hijos. De acuerdo a la información relevada, durante el año 2015 la familia encaró una serie de mejoras que incluyeron acceso a la red de agua, instalación de sistema de gas, piso de material y aislación en techos entre otras mejoras menores lo que permitió incurrir en importantes ahorros económicos.

La fórmula 3.15 estima este beneficio social como el diferencial de gastos entre las familias que tienen condiciones óptimas de vivienda y aquellas que poseen condiciones deficientes de acuerdo al National Institute of Health Management de los Estados Unidos ajustado por los gastos sanitarios de Argentina.

$$BS = D_{nihm} \cdot \frac{GS_{arg}}{GS_{eeuu}} \cdot TC$$

CUADRO 4.10

BENEFICIO SOCIAL POR MEJORAS EN CONDICIONES SANITARIAS Y DE VIVIENDA							
AÑO	D (NIHM)	ARG	EEUU	TC	BS	BS TOTAL (3)	BS ACT. (3)
2015	29.269,58	998,00	9.536,00	9,2682	28.390,70	85.172,11	179.778,80
2016	30.733,78	911,00	9.992,00	14,7774	41.407,59	124.222,77	194.150,14
2017	32.847,34	963,00	10.638,00	16,5566	49.230,89	147.692,67	180.803,47

Fuente: Elaboración Propia en base a NIHM, OCDE y BCRA.

El cuadro 4.10 aplica la fórmula asignando valor al diferencial estimado por el NIHM para cada año. Se ajusta el diferencial de acuerdo a la relación entre gastos sanitarios de Argentina y Estados Unidos y se aplica el tipo de cambio promedio para cada año de acuerdo al ANEXO VIII para determinar su valor en pesos argentinos. Finalmente se ajustan los valores para expresarlos en moneda de poder adquisitivo de Diciembre 2017.

4.1.2.1.3.7 Satisfacción Personal

El último de los beneficios sociales constatados luego de la puesta en marcha del negocio se refiere a la satisfacción personal de las personas involucradas en él. Durante el capítulo 4, en la descripción del modelo, se concluyó que dicho beneficio social era de difícil o prácticamente imposible monetización. Sin embargo, es necesaria su mención en la información cualitativa.

Las dificultades previas de las familias relacionadas con el acceso a trabajos estables y formales con su consecuente inseguridad respecto de la solvencia económica de los gastos diarios, concluyen en un desgaste emocional permanente.

La inclusión laboral auto sostenible dispara un conjunto de beneficios sociales relacionados con cuestiones personales que son fácilmente perceptibles no solo a nivel de las personas directamente involucradas, sino que además éstos se observan en sus respectivos entornos.

En la etapa de relevamiento de información pudieron constatarse cambios positivos en cuestiones como confianza, autoestima y seguridad. No sólo ello, sino que además el

optimismo de las familias respecto del futuro ha cambiado radicalmente. Sentimientos de alegría y buen humor, tranquilidad, mejoras en las relaciones sociales en general, cantidad de tiempo disponible para ocio y placeres personales, posibilidad de brindar educación de calidad a los más chicos son algunos ejemplos. Verificados éstos se comprueba su existencia y se incluye en la información cualitativa.

4.1.2.1.4 Cálculo del SROI

En el cuadro 4.12 se agrupan todos los datos relevados del caso 1 bajo análisis. Se define un horizonte temporal de 5 años durante los cuales se distribuyen los flujos de fondos financieros y sociales generados por el proyecto. En el cuadro 4.13 se descuentan los flujos de fondos para la determinación del VAN social y el VAN financiero.

Se estimaron las tasas de descuentos aplicables a cada período. Para la determinación de la tasa de descuento se utilizó el rendimiento de un activo financiero de riesgo similar. El activo financiero seleccionado corresponde al descuento de cheques de pago diferido no avalados. La selección de este activo financiero como referencia se debe a que es la forma de financiamiento más común a la que acceden las pequeñas y medianas empresas que no cuentan con un aval. Es decir, la cobertura de los cheques al vencimiento no se encuentra garantizada. Es por ello que la tasa a la que estas empresas se financian es más alta que cualquier otra forma de financiamiento. El hecho de no contar con un aval por un lado y pertenecer al mundo de la pequeña o mediana empresa, sin contar con la solidez financiera de una empresa de mayor tamaño, ubica a éstas en el rango de inversiones riesgosas.

De igual manera, se puede evaluar a la inversión que hace una institución de microcrédito al otorgar un crédito para el comienzo de un emprendimiento. Un negocio, perteneciente al mundo de la pequeña empresa sin avales ni garantías que otorgar. Así se considera al descuento de cheques no avalados como activo financiero de riesgo similar a los emprendimientos productivos financiados con microcréditos.

El cuadro 4.11 resume las tasas de descuento aplicadas para cada año bajo análisis. Durante el año dichas tasas tienden a mostrar pequeñas variaciones de acuerdo al movimiento de diferentes variables.

CUADRO 4.11

PROMEDIO TASAS DE DESCUENTO PARA CPD SIN AVAL	
AÑO	TASA DE DESCUENTO
2013	37,65%
2014	46,81%
2015	38,92%
2016	39,24%
2017	33,96%

Fuente: Elaboración Propia en base a Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Por ello se utiliza el promedio del año. Se aplica la fórmula 3.16 para la estimación del SROI:

$$\text{SROI} = \frac{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LOS IMPACTOS SOCIALES}}{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LA INVERSIÓN}}$$

FÓRMULA 4.13

$$\text{SROI} = \frac{2.136.667,70}{576.868,97}$$

FÓRMULA 4.14

$$\text{SROI} = 3,70$$

La fórmula 4.14 nos indica que el caso 1 arroja un SROI de 3,70. Esto quiere decir que por cada peso generado por la inversión se genera además 3,70 pesos de valor social. Es decir, se han creado 3,70 pesos de valor social.

4.1.2.1.5 Reporte de los resultados

Se exponen en el cuadro 4.14 los resultados obtenidos luego de estimados y descontados los flujos de fondos financieros y sociales, mostrando en detalle la valoración del retorno social total del proyecto desglosado por los grupos de interés identificados como relevantes para esta investigación.

CUADRO 4.12

BENEFICIOS SOCIALES								
Stakeholder	Impacto Social	0	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
Beneficiarias mujeres	Autoempleo ajustado		633.829,07					633.829,07
	Condiciones de vivienda				59.926,27	64.716,71	60.267,82	184.910,80
	Ingresos mujer		49.077,56	71.627,81	82.981,77	109.793,53	87.018,16	400.498,83
Resto de los beneficiarios	Autoempleo ajustado							-
	Condiciones de vivienda							-
Familiares directos de los beneficiarios	Condiciones de vivienda				119.852,53	129.433,43	120.535,65	369.821,61
	Empleo ajustado							-
Comunidad o barrio en el que viven	Empleo ajustado		1.267.658,14					1.267.658,14
	Ingresos mujer		98.155,11	143.255,63	165.963,54	219.587,07	174.036,31	800.997,66
Gobierno nacional	Pobreza ajustado		364,96	38.581,64	40.329,35	37.509,02	39.472,27	156.257,24
Sistema público de salud	Mejor atención en salud		56.824,84	57.165,86	59.867,72	64.039,55	67.117,32	305.015,29
TOTALES			2.105.909,68	310.630,94	528.921,18	625.079,31	548.447,53	4.118.988,64
BENEFICIOS ECONÓMICOS								
Concepto		0	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
Ingresos Netos generados por la inversión		-57.978,30	284.827,10	288.963,73	338.200,07	360.274,14	378.585,19	1.592.871,92
TOTALES		-57.978,30	284.827,10	288.963,73	338.200,07	360.274,14	378.585,19	1.592.871,92

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 4.13

TASA DE DESCUENTO		-	0,3765	0,4681	0,3892	0,3924	0,3396	
VALOR ACUTAL NETO DE LOS BENEFICIOS SOCIALES								
Stakeholder	Impacto Social	0	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
Beneficiarias mujeres	Autoempleo ajustado		460.464,27					460.464,27
	Condiciones de vivienda				21.346,20	16.556,01	11.509,32	49.411,54
	Ingresos mujer		35.653,87	35.444,58	29.558,75	28.087,70	16.617,82	145.362,72
Resto de los beneficiarios	Autoempleo ajustado							-
	Condiciones de vivienda							-
Familiares directos de los beneficiarios	Condiciones de vivienda				42.692,40	33.112,03	23.018,64	98.823,07
	Empleo ajustado							-
Comunidad o barrio en el que viven	Empleo ajustado		920.928,54					920.928,54
	Ingresos mujer		71.307,75	70.889,16	59.117,50	56.175,39	33.235,64	290.725,44
Gobierno nacional	Pobreza ajustado		265,14	19.091,89	14.365,63	9.595,66	7.538,00	50.856,32
Sistema público de salud	Mejor atención en salud		41.282,12	28.288,17	21.325,35	16.382,78	12.817,37	120.095,79
TOTALES			1.529.901,69	153.713,80	188.405,83	159.909,58	104.736,80	2.136.667,70
VALOR ACTUAL NETO DE LA INVERSIÓN								
Concepto	0	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL	
Ingresos Netos generados por la inversión	-57.978,30	206.921,25	142.991,91	120.469,49	92.166,36	72.298,26	576.868,97	
TOTALES	-57.978,30	206.921,25	142.991,91	120.469,49	92.166,36	72.298,26	576.868,97	

Fuente: Elaboración propia.

Se reporta un SROI total de 3,70 y además se expresan los distintos valores sociales creados para cada beneficio social identificado con su respectivo SROI.

CUADRO 4.14

BENEFICIO SOCIAL	VALOR SOCIAL	SROI
Beneficiarias mujeres		
Autoempleo ajustado	460.464,27	0,80
Condiciones de vivienda	49.411,54	0,09
Ingresos mujer	145.362,72	0,25
Resto de los beneficiarios		
Autoempleo ajustado	-	-
Condiciones de vivienda	-	-
Familiares directos de los beneficiarios		
Condiciones de vivienda	98.823,07	0,17
Empleo ajustado	-	-
Comunidad o barrio en el que viven		
Empleo ajustado	920.928,54	1,60
Ingresos mujer	290.725,44	0,50
Gobierno nacional y local		
Reducción de la pobreza ajustado	50.856,32	0,09
Sistema público de salud		
Mejor atención en salud	120.095,79	0,21
TOTAL	2.136.667,70	3,70

Fuente: Elaboración propia.

Entre los beneficios sociales, el que mejor desempeño posee es el que se refiere al empleo generado por el microcrédito, tanto para su beneficiaria directa como también para las dos mujeres que fueron empleadas posteriormente. En este caso, se expone un SROI de 0,80 por cada empleo lo que demuestra la eficacia del microcrédito respecto de la generación de trabajo genuino. Una eficacia similar queda evidenciada respecto de los ahorros estatales en cuanto a la aplicación de fondos en salud pública y en la lucha contra la pobreza aportando un SROI de 0,21 y 0,09 respectivamente.

Estas estimaciones incluyen únicamente los impactos sociales para los cuales existe evidencia y se han podido medir de manera fiable. No incluye, por lo tanto, impactos adicionales, que se han identificado durante el proceso de entrevistas con los stakeholders pero

que no han podido ser medidos y valorados. No obstante, se ha hecho referencia a estos impactos de forma cualitativa durante el capítulo.

4.1.2.2 Caso 2

El segundo de los casos analizados, corresponde a un microcrédito otorgado por la misma entidad a un jefe de familia con 4 hijos menores a cargo. A diferencia del primer caso la suma inicial involucrada fue de \$18.000 con la cual se adquirió una maquina semiautomática de tejido usada para la producción de trapos de piso y rejillas para hogares. El monto del microcrédito fue entregada en enero del año 2013 y la producción fue iniciada un mes después en febrero. El beneficiario del microcrédito trabaja junto a un empleado contratado desde el inicio. Al igual que en el caso 1, al realizar las entrevistas se pudieron constatar condiciones sanitarias y de vivienda óptimas. Los datos relevados en la entrevista se exhiben en el ANEXO X.

4.1.2.2.1 Identificación de Grupos de Interés

El cuadro 4.15 expone la información relativa a los grupos de interés o stakeholders seleccionados para los cuales se medirán beneficios o impactos sociales. Los stakeholders son:

- Beneficiario
- Familiares directos de la beneficiario
- Comunidad donde viven
- Gobierno nacional y local
- Sistema público de salud

4.1.2.2.2 Cadena de creación de cambios

Se define en el cuadro 4.16 la cadena de creación de cambios para los grupos de interés identificados en el Caso 2.

4.1.2.2.3 Valoración de cambios y determinación de impacto

Se estiman los valores para cada beneficio social identificado. Todos los beneficios sociales se estiman en moneda de poder adquisitivo de diciembre del año 2017, por lo que se actualizan todos los montos de acuerdo al Anexo I. Como en el caso 1, no se calcula el

beneficio social por aumento en el nivel de ingresos y satisfacción personal por no contar con datos confiables a partir de los cuales realizar las estimaciones. Tampoco en este caso se determina el beneficio social por los ingresos de mujeres beneficiarias y empleadas ya que no se encuentran dentro de los grupos de stakeholders definidos en el cuadro 4.15.

CUADRO 4.15

Stakeholders	¿Cómo el proyecto lo afecta?	¿Existe evidencia?	¿Se puede medir fiablemente?	Inclusión: SI / NO / INF. CUALITATIVA
Beneficiario directo	Son destinatarios directos de microcréditos	SI	SI	SI
Familiares directos del beneficiarios	Se benefician a partir de los ingresos provenientes de la actividad. Mejoran sus condiciones de vivienda y sanitarias, aumenta su escolaridad y mejora su calidad de vida en general.	SI	SI	SI
Comunidad o barrio en el que viven	El proyecto generará mayores ingresos en la comunidad y oportunidades de empleo	SI	SI	SI
Gobierno nacional y local	Se beneficia a partir del ingreso a la economía formal de los beneficiarios. Se crean nuevos puestos de trabajo. Mejoras en la calidad de vida en general de beneficiarios y familiares, empleados de la actividad y demás beneficiarios indirectos. Ahorros en asistencia social.	SI	SI	SI
Sistema público de salud	Con las situaciones de auto empleo y empleo generados se estima la incorporación de personas al sistema privado de salud.	SI	SI	SI

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 4.16

Stakeholders	INPUTS	ACTIVIDAD	OUTPUT	CAMBIO
Beneficiario	- \$18.000 - 9 horas de alfabetización financiera	Producción de trapos de piso y rejillas para hogares	Cantidad de trapos producidos y vendidos	Autoempleo
				Calidad de vida
				Condiciones de vivienda
Familiares directos del beneficiario				Calidad de vida
				Condiciones de vivienda
Comunidad o barrio en el que viven				Empleo
				Ingresos
Gobierno nacional y local				Reducción o salida de la pobreza
Sistema público de salud				Mejor atención en salud

Fuente: Elaboración propia.

4.1.2.2.3.1 Autoempleo y empleo

El primer beneficio social a estimar corresponde a la generación de empleo. En este caso se identificó una situación de autoempleo y un empleo generado desde el año 2013 para el beneficiario del microcrédito. Se aplica la fórmula 3.3, entendiendo al beneficio social como el diferencial de inversión necesaria entre la economía nacional y el microcrédito en la generación de dos puesto de trabajo.

$$BS_{mc} = (C_{en} - C_{mc}) \cdot (AE_{mc} + E_{mc})$$

Donde:

$$C_{mc} = \frac{M_{mc}}{AE_{mc} + E_{mc}} \quad y \quad C_{en} = \frac{\sum AF_{en}}{E_{en}}$$

Se estima el costo de generar un empleo por parte del microcrédito:

FÓRMULA 4.15

$$C_{mc} = \frac{18.000 \cdot \frac{1.673,29}{432,91}}{2}$$

FÓRMULA 4.16

$$C_{mc} = 34.786,93$$

Se determina ahora el costo de generar un empleo por parte de la economía nacional de acuerdo a la fórmula 3.2. Para estimar este costo se utilizan también como fuente de información los datos que se obtienen del SIPA del Ministerio de Trabajo de la Nación según el ANEXO II. En el caso 1, se tomó como fuente la cantidad de empleados del subsector Comercio y Reparaciones del sector Asalariados Privados. En el caso 2, actividad de producción de trapos de piso para hogares, estamos ante una actividad manufacturera por lo que se deben considerar los activos fijos totales invertidos en la industria manufacturera y la cantidad de empleados existentes en la misma actividad para el período enero 2013.

FÓRMULA 4.17

$$C_{en} = \frac{332.172 \text{ MM} \cdot \frac{1.673,29}{432,91}}{1.263.215}$$

FÓRMULA 4.18

$$C_{en} = 1.016.386,97$$

Se asignan valores a la fórmula 3.3:

FÓRMULA 4.19

$$BS_{mc} = (1.016.386,97 - 34.786,93) \cdot 2$$

FÓRMULA 4.20

$$BS_{mc} = 1.963.200,07$$

Por último se ajusta el beneficio social obtenido por su indicador de tendencia para obtener el verdadero beneficio creado por la actividad tal como indica la fórmula 3.4. Para la variación del empleo se utiliza el ANEXO III por lo que se considera la variación del empleo sólo del sector Industria Manufacturera.

$$BS_{mca} = BS_{mc} \cdot (1 - \Delta EM_{en})$$

FÓRMULA 4.21

$$BS_{mca} = (1.963.200,07) \cdot (1 - 0,001293)$$

FÓRMULA 4.22

$$BS_{mca} = 1.960.661,66$$

El beneficio total del microcrédito por generación de empleo, ajustado de acuerdo a su indicador de tendencia, es de 1.960.661,66.

4.1.2.2.3.2 Reducción o salida de la pobreza

En el caso 2 se comprobó también que el desarrollo de la nueva actividad productiva por parte del beneficiario le proporcionó los ingresos necesarios para superar el umbral de pobreza tanto para él como para sus cuatro hijos. Respecto del empleado, no se pudo comprobar la misma situación por lo que no se incluye en el cálculo. Se estima así el beneficio social del microcrédito utilizando igual procedimiento al aplicado en el caso 1 en el punto 4.1.2.1.3.3.

CUADRO 4.17

ASISTENCIA SOCIAL						
AÑO	\$/HAB	INICIO	CIERRE	INDICE	\$/HAB ACT	FAMILIA (5)
2013	705,87	432,91	1.673,29	3,87	2.728,33	13.641,65
2014	732,72	585,34	1.673,29	2,86	2.094,61	10.473,07
2015	1.017,02	792,74	1.673,29	2,11	2.146,69	10.733,44
2016	1.090,73	1.070,62	1.673,29	1,56	1.704,73	8.523,64
2017	2.159,70	1.366,86	1.673,29	1,22	2.643,88	13.219,38

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 4.18

AUH						
MES	MONTO	INICIO	CIERRE	INDICE	\$ ACT	4 HIJOS
ene-13	340,00	432,91	1.673,29	3,87	1.314,17	5.256,69
feb-13	340,00	443,76	1.673,29	3,77	1.282,04	5.128,16
mar-13	340,00	454,75	1.673,29	3,68	1.251,06	5.004,23
abr-13	340,00	462,18	1.673,29	3,62	1.230,95	4.923,78
may-13	340,00	471,01	1.673,29	3,55	1.207,87	4.831,48
jun-13	460,00	482,06	1.673,29	3,47	1.596,72	6.386,87
jul-13	460,00	492,97	1.673,29	3,39	1.561,38	6.245,52
ago-13	460,00	502,33	1.673,29	3,33	1.532,29	6.129,15
sep-13	460,00	511,88	1.673,29	3,27	1.503,70	6.014,80
oct-13	460,00	529,01	1.673,29	3,16	1.455,01	5.820,03
nov-13	460,00	544,12	1.673,29	3,08	1.414,60	5.658,41
dic-13	460,00	561,83	1.673,29	2,98	1.370,01	5.480,04
						66.879,16

Fuente: Elaboración propia.

En el cuadro 4.17 se calcula el gasto estatal para cada miembro de la familia en asistencia social y en el cuadro 4.18 se determinan los ahorros estatales por AUH para cada hijo menor y se aplican a la fórmula 3.6

$$C_{gn} = \frac{\sum PAS_{gn}}{Q}$$

FÓRMULA 4.23

$$C_{gn} = \frac{66.879,16}{4} + \frac{13.641,65}{5}$$

FÓRMULA 4.24

$$C_{gn} = 19.448,12$$

Nuevamente, el costo unitario total del gobierno nacional en la lucha contra la pobreza es de 19.448,12. El costo unitario asignado al microcrédito determinado en la fórmula 4.2 y asciende a 19.326,10. Se estima el beneficio social del microcrédito de acuerdo a la fórmula 3.8 para el año 2013:

$$BS_{mc} = (C_{gn} - C_{mc}) \cdot Q_{mc}$$

FÓRMULA 4.25

$$BS_{mc} = (19.448,12 - 19.326,10) \cdot 5$$

FÓRMULA 4.26

$$C_{gn} = 610,10$$

CUADRO 4.19

BENEFICIO TOTAL AJUSTADO					
AÑO	ASIT. SOCIAL	AUH	BS TOTAL	TENDENCIA	BS AJUSTADO
2013			610,10	-0,30%	608,27
2014	10.473,07	64.595,64	75.068,71	2,30%	75.068,69
2015	10.733,44	68.429,05	79.162,49	-0,80%	78.529,19
2016	8.523,64	61.765,92	70.289,56	4,20%	73.241,72
2017	13.219,38	66.114,45	79.333,83	-3,70%	76.398,48

Fuente: Elaboración propia.

El beneficio social del microcrédito asciende a 608,27 para el año 2013. Luego, en cuadro 4.19, se aplica el mismo procedimiento para estimar el beneficio social a los años posteriores bajo análisis. En esos años, el ahorro estatal equivale al beneficio social ajustado por su indicador de tendencia ya que la inversión para el microcrédito se encuentra completamente realizada en el año 2013.

4.1.2.2.3.3 Mejor atención en salud

El beneficio social del microcrédito por mejor atención en salud se refiere al ahorro de estatal de cada gobierno provincial en la inversión que realizan al sistema de salud. Se determina de acuerdo a la fórmula 3.14 y se aplica igual procedimiento al realizado en el caso 1. Es decir, se parte de los fondos asignados por el gobierno de la Provincia de Santa Fe al sistema de salud, y se calcula el costo por persona usuaria de dicho sistema. Se actualizan los montos a moneda de poder adquisitivo de Diciembre 2017.

CUADRO 4.20

BENEFICIO SOCIAL POR MEJOR ATENCION EN SALUD					
AÑO	FONDOS	USUARIOS	\$ / USUARIO	\$ / US. ACT.	BS TOTAL (6)
2013	3.219.102.000,00	1.094.815	2.940,32	11.364,97	68.189,81
2014	4.168.721.000,00	1.085.933	3.838,84	11.433,17	68.599,03
2015	6.018.930.000,00	1.077.018	5.588,51	11.973,54	71.841,26
2016	8.400.644.000,00	1.068.089	7.865,12	12.807,91	76.847,46
2017	11.474.827.000,00	1.059.169	10.833,80	13.423,46	80.540,78

Fuente: Elaboración propia.

El cuadro 4.20 resume calcula el beneficio social total para cada año bajo análisis por 6 personas: beneficiario, sus cuatro hijos menores y empleado.

4.1.2.2.3.4 Mejoras en condiciones sanitarias y de vivienda

Se estima ahora el beneficio social por mejores en condiciones sanitarias y de vivienda. Se comprobó también que a partir del desarrollo de la actividad, a finales del año 2013, la familia realizó mejoras sustanciales en el inmueble que habitan. Los más importantes se refieren al acceso a la red de agua corriente y acceso a la red de gas. Por ello se estima para este caso el beneficio social de acuerdo a la fórmula 3.15.

$$BS = D_{nihm} \cdot \frac{GS_{arg}}{GS_{eeuu}} \cdot TC$$

CUADRO 4.21

BENEFICIO SOCIAL POR MEJORAS EN CONDICIONES SANITARIAS Y DE VIVIENDA							
AÑO	D (NIHM)	ARG	EEUU	TC	BS	BS TOTAL (5)	BS ACT. (5)
2014	27.989,17	845,00	9.060,00	8,1245	21.208,75	106.043,76	303.143,85
2015	29.269,58	998,00	9.536,00	9,2682	28.390,70	141.953,52	299.631,34
2016	30.733,78	911,00	9.992,00	14,7774	41.407,59	207.037,95	323.583,56
2017	32.847,34	963,00	10.638,00	16,5566	49.230,89	246.154,45	301.339,11

Fuente: Elaboración Propia en base a NIHM, OCDE y BCRA.

El cuadro 4.21 resume la aplicación de la fórmula 3.15 asignando valores a cada una de las variables. Se estima el beneficio social para 5 personas a moneda de poder adquisitivo de diciembre 2017.

4.1.2.2.4 Cálculo del SROI

El cuadro 4.22 reúne los datos estimados para el cálculo del SROI del caso 2. Se definió un horizonte temporal de 5 años durante los cuales se distribuyen los flujos de fondos financieros y sociales generados por el proyecto. Debido a la ausencia de registros contables, los flujos de fondos financieros se estimaron a partir de datos relevados en las entrevistas y fueron distribuidos uniformemente para cada mes de cada año y actualizados a moneda de poder adquisitivo de diciembre 2017. Se exponen en el ANEXO IX. En el cuadro 4.24 se descuentan los flujos de fondos para la determinación del VAN social y el VAN financiero. Las tasas de descuento utilizadas para descontar los flujos de fondos son las definidas en el cuadro 4.11.

Se asignan los valores obtenidos a la fórmula 3.16:

$$\text{SROI} = \frac{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LOS IMPACTOS SOCIALES}}{\text{VALOR ACTUAL NETO DE LA INVERSIÓN}}$$

FÓRMULA 4.27

$$\text{SROI} = \frac{2.063.823,63}{819.122,68}$$

FÓRMULA 4.28

$$\text{SROI} = 2,52$$

La fórmula 4.28 arroja un SROI de 2,52 para el caso 2. Es decir, se han generado \$2,52 de valor social por cada unidad económica generada por el proyecto.

4.1.2.2.1 Reporte de los resultados

El cuadro siguiente expone los resultados obtenidos en el caso 2 respecto del valor social para cada beneficio social identificado en el mismo. El valor social total generado es de 2.063.823,63. Nuevamente, el beneficio social de generación de empleo es el que mejor resultado expone, con un 0,87 de SROI por cada empleo generado.

CUADRO 4.22

BENEFICIO SOCIAL	VALOR SOCIAL	SROI
Beneficiario		
Autoempleo ajustado	712.190,94	0,87
Condiciones de vivienda	79.287,64	0,10
Ingresos mujer	-	-
Resto de los beneficiarios		
Autoempleo ajustado	-	-
Condiciones de vivienda	-	-
Familiares directos de los beneficiarios		
Condiciones de vivienda	317.150,57	0,39
Empleo ajustado	-	-
Comunidad o barrio en el que viven		
Empleo ajustado	712.190,94	0,87
Ingresos mujer	-	-
Gobierno nacional y local		
Reducción de la pobreza ajustado	98.888,57	0,12
Sistema público de salud		
Mejor atención en salud	144.114,96	0,18
TOTAL	2.063.823,63	2,52

Fuente: Elaboración propia.

Los cálculos realizados incluyen sólo los impactos sociales para los cuales existe evidencia y se han podido medir de manera fiable. No incluye impactos adicionales, que se han identificado durante el proceso de entrevistas con los stakeholders pero que no han podido ser medidos y valorados.

CUADRO 4.23

BENEFICIOS SOCIALES								
Stakeholder	Impacto Social	0	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
Beneficiario	Autoempleo ajustado		980.330,83					980.330,83
	Condiciones de vivienda			60.628,77	59.926,27	64.716,71	60.267,82	245.539,57
	Ingresos mujer							-
Resto de los beneficiarios	Autoempleo ajustado							-
	Condiciones de vivienda							-
Familiares directos de los beneficiarios	Condiciones de vivienda			242.515,08	239.705,07	258.866,85	241.071,29	982.158,29
	Empleo ajustado							-
Comunidad o barrio en el que viven	Empleo ajustado		980.330,83					980.330,83
	Ingresos mujer							-
Gobierno nacional y local	Pobreza ajustado		608,27	75.068,69	78.529,19	73.241,72	76.398,48	303.846,35
Sistema público de salud	Mejor atención en salud		68.189,81	68.599,06	71.841,26	76.847,46	80.540,78	366.018,37
TOTALES			2.029.459,74	446.811,60	450.001,79	473.672,74	458.278,37	3.858.224,24
BENEFICIOS ECONÓMICOS								
Concepto		0	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
Ingresos Netos generados por la inversión		-69.573,96	417.980,99	425.025,59	459.113,31	464.468,75	483.631,97	2.180.646,65
TOTALES		-69.573,96	417.980,99	425.025,59	459.113,31	464.468,75	483.631,97	2.180.646,65

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 4.24

TASA DE DESCUENTO		-	0,3765	0,4681	0,3892	0,3924	0,3396	
VALOR ACUTAL NETO DE LOS BENEFICIOS SOCIALES								
Stakeholder	Impacto Social	0	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
Beneficiario	Autoempleo ajustado		712.190,94					712.190,94
	Condiciones de vivienda			30.001,77	21.596,44	15.330,51	12.358,92	79.287,64
	Ingresos mujer							
Resto de los beneficiarios	Autoempleo ajustado							
	Condiciones de vivienda							
Familiares directos de los beneficiarios	Condiciones de vivienda			120.007,09	86.385,75	61.322,04	49.435,70	317.150,57
	Empleo ajustado							
Comunidad o barrio en el que viven	Empleo ajustado		712.190,94					712.190,94
	Ingresos mujer							
Gobierno nacional y local	Pobreza ajustado		441,90	37.147,28	27.972,71	18.736,91	14.589,79	98.888,57
Sistema público de salud	Mejor atención en salud		49.538,55	33.945,82	25.590,41	19.659,34	15.380,84	144.114,96
TOTALES			1.474.362,32	221.101,96	161.545,31	115.048,79	91.765,25	2.063.823,63
VALOR ACTUAL NETO DE LA INVERSIÓN								
Concepto	0	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL	
Ingresos Netos generados por la inversión	-69.573,96	303.654,91	210.321,29	163.539,72	118.821,73	92.359,00	819.122,68	
TOTALES	-69.573,96	303.654,91	210.321,29	163.539,72	118.821,73	92.359,00	819.122,68	

Fuente: Elaboración propia.

5 CAPITULO V

5.1 Conclusiones

El progreso del concepto de la responsabilidad social corporativa en el ámbito de la actividad privada, las gestiones de instituciones públicas en pro del bienestar social y ambiental y el cambio hacia patrones de consumo e inversión socialmente responsables de los particulares y de inversores han resultado en nuevas necesidades de información. Los usuarios requieren herramientas para medir de qué manera y en qué cuantía sus decisiones influyen en la sociedad y el medioambiente. El SROI nace como una respuesta a estas necesidades.

En este sentido, para probar que se han producido cambios a partir del desarrollo de una actividad es necesario medirlos. Del análisis de ambos casos, aplicando el SROI como herramienta de medición del impacto social de los microcréditos, se pone en evidencia que se han provocado verdaderos cambios sociales. No solo ello, sino que además se refleja en qué cuantía y se los expresa en unidades monetarias.

Otra cuestión que es importante destacar, es que la herramienta describe de qué manera se crea valor social. Es decir, cuál es la cadena de sucesos que concluye finalmente en cambios sociales. Permite además, al expresar los distintos cambios sociales en unidades monetarias, conocer cuál es el peso de cada cambio respecto del total del valor social creado. Tanto el Caso 1 como el Caso 2, prueban que una política de microcréditos activa es muy eficiente respecto de la generación de empleos. El valor monetario de este cambio social es superior a los demás impactos sociales.

Esta última característica permite tomar decisiones de inversión basándose en la optimización de impactos sociales deseados. Es posible ver dónde se está creando valor y así canalizar las inversiones en este sentido. Por ejemplo, si una institución de microcréditos tiene como objetivo principal generar situaciones de empleo, canalizará sus recursos en aquellos proyectos que otorguen el mayor SROI desde este punto de vista.

Sin embargo, la herramienta no entrega un resultado absoluto. Es decir, que no debe ser utilizada de manera aislada y como único instrumento de decisión. Sino que por el contrario, es una herramienta adicional de apoyo a las decisiones de inversión cuyos resultados deben ser interpretados dentro de un contexto descrito previamente. Un proyecto con SROI bajo no implica necesariamente que deba descartarse por otro proyecto con un SROI más alto. El SROI es un ratio donde el numerador es el valor actual de los impactos sociales y el

denominador es el valor actual de los beneficios económicos del proyecto. Por lo que un SROI bajo no implica que el proyecto sea malo o menos bueno que otro respecto de la generación de impactos sociales, sino que puede ocurrir que el proyecto sea muy bueno respecto de la generación de beneficios económicos haciendo así un denominador mayor y por lo tanto un ratio bajo. Para interpretar verdaderamente su resultado es necesario analizarlo teniendo en cuenta los distintos valores sociales creados tal como muestra el cuadro 3.5. También puede ser muy útil la utilización del ratio descrito en la fórmula 3.17, indicando cuál es el valor social creado por peso de inputs o recursos invertidos. En definitiva, el SROI es una herramienta cuyo resultado debe interpretarse siempre en contexto y no como una regla de decisión absoluta.

Otra limitación de la aplicación de la herramienta tiene que ver con la subjetividad implícita al momento de realizar las estimaciones para su cálculo. Si bien en cualquier análisis de tipo prospectivo, incluso métodos como VAN y TIR, las estimaciones están influidas por subjetividades personales de cada analista. En la aplicación del SROI, donde se miden beneficios sociales no estandarizados, estas subjetividades pueden ser aún más peligrosas. Lo que para un analista es importante que sea medido, otro puede considerarlo intrascendente y por lo tanto no incluirlo en el cálculo. Por lo tanto, la comparabilidad del SROI entre distintos proyectos es sólo aplicable a proyectos analizados bajo la órbita de una misma institución y aplicando iguales proxies para medir monetariamente sus beneficios sociales. Solo así, podemos decir que dos o más proyectos son comparables entre sí.

No obstante las limitaciones descritas, el SROI como herramienta de medición de los impactos sociales de los microcréditos, es un eficaz instrumento para conocer de qué manera se genera valor, en qué cuantía y expresándolo monetariamente. Una herramienta dotada de una gran flexibilidad al momento de ser aplicada a la medición de beneficios sociales, con un gran potencial para ser utilizada en la medición de tales beneficios en proyectos de obra e inversión pública. Para ello, será necesario profundizar el desarrollo del proceso de SROI, para conocer de qué manera la utilización de fondos públicos incide positiva o negativamente en la sociedad y el ambiente.

Bibliografía

- Adams, D. y Von Pichke, J. (2002): “*Microenterprise Credit Program: Deja Vu.*” World Development.
- AECA (2004): “*Marco Conceptual de la Responsabilidad Social Corporativa*”. Documentos AECA.
- AECA (2009): “*Inversión Socialmente Responsable: Estrategias, Instrumentos, Medición, y Factores de Impulso*”. Documents AECA.
- Armendariz, B. y Morduch, J. (2007): “*The economics of microfinance.*” Cambridge MIT Press.
- Arvidson, M. y McKay, S. (2013): “*Valuing the social? The nature and controversies of measuring social return on investment.*” The Policy Press
- Baca Urbina, G. (2013): “*Evaluación de proyectos.*” McGraw Hill.
- Barbei, A. (2007): “*Aspectos de la medición dentro de la teoría general contable.*” Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.
- Bardaji, R. (2012): “*Proyectos sociales. ¿Gasto o Inversión?*” Revista Es Posible N° 29.
- Banco Central De La República Argentina (2018): “Serie histórica” www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/com3500.xls
- Bodie, Z. y Merton, R. C. (2003): “*Finanzas.*” Pearson Prentice Hall.
- Costa, M. (2017): “*Handbook of Social Policy Evaluation.*” Edward Elgar Publishing.
- Dattani, P. y Pathak, P. (2014): “*Social Return on Investment: three technical challenges.*” Social Enterprise Journal.
- Dirección Provincial de Estadísticas y Censo San Luis: “*IPC San Luis*”. <http://www.estadistica.sanluis.gov.ar/estadisticaasp/Paginas/Pagina.asp?PaginaId=76>
- Flórez, J.A. (2016): “*Proyectos de inversión para PYMES.*” Ecoe Ediciones.
- Global Social Venture Competition (2015): “*Social Impact Assessment Guidelines.*” www.gsvc.org
- Gonzales Gómez, M y González Martínez, X. M. (2001): “*Rentabilidad Social de la Protección de la Naturaleza*”. Tourism Economics.
- Goodspeed, T.; Neitzert, E.; Lawlor, E. y Nicholls, J. (2015): “*The guide to social return on investment*”. The UK Cabinet Office.
- Hicks, J. (1946): “*Value and Capital*”. Oxford University Press.
- Hicks, J. (1965): “*Development Finance*”. Oxford University Press.
- Hulme D. y Mosley. (1996): “*Finance against Poverty*”, Routledge.

- Indrawati, S. M. (2016): “*Promoting economic development in a volatile world.*” Business Economics
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (2013): “*Encuesta Permanente de Hogares*”.
- Karim, M. R. y Osada, M. (1998): “*Dropping out: An emerging factor in the success of Microcredit based poverty alleviation programs.*” The developing Economies.
- Lacalle Calderón, M. (2002): “*Microcréditos: De pobres a microempresarios.*” Ariel Social.
- Ledgerwood, J. (2009): “*Manual de Microfinanzas: Una Perspectiva Institucional y Financiera.*” World Bank
- Meager, N. (2006): “*From Unemployment to Self Employment: Labour Market Policies for Business Start Up.*” International Handbook of Labour Market Policy and Evaluation.
- Microcredit Summit Campaign (1997): “*Informe del estado de la campaña de microcrédito.*” Campaña de la cumbre de microcrédito.
- Nicholls J. (2009): “*A Guide to Social Return on Investment*”. Cabinet Office of the Third Sector.
- Ministerio de Trabajo de la Nación: “Trabajadores Asalariados del Sector Privado.” <http://www.trabajo.gov.ar/estadisticas/asalariadossectorprivado/>
- Ministerio de Trabajo de la Nación: “Estadísticas.” <http://www.trabajo.gov.ar/estadisticas>
- Nicholls, J. (2009): “*Social Return on Investment – for social investing. How investors can use SROI to achieve better results*”. Cabinet Office of the Third Sector.
- Olsen, S. y Nicholls, J. (2005): “*A Framework for Approaches to SROP*”. DRAFT for Haas Social Metrics Conference Reviewers.
- Organización Naciones Unidas (1948): “*Declaración Universal de los Derechos Humanos.*” Asamblea General 10 de diciembre de 1948.
- Ortiz Anaya, H. (2011): “Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera.” U. Externado de Colombia.
- Radim Red Argentina de Instituciones de Microfinanzas (2017): “*Mapeo de las instituciones de microcrédito en Argentina.*” <http://www.reddemicrocredito.org/>
- Rivas Bonet, M. A., y Sajardo Moreno, A. (2004): “*La desigual participación de hombres y mujeres en la economía social: teorías explicativas.*” CIRIEC-España, revista de economía pública, social y cooperativa.
- Roodman, D. y Morduch, J. (2014): “*El impacto del microcrédito sobre la pobreza en Bangladesh: Revisando la evidencia.*” Working Paper Series.

- Ross, S.; Westerfield, R. y Jaffe, J. (2012): “*Finanzas Corporativas.*” McGraw Hill
- Sapag Chain, N. (2004): “Evaluación de proyectos de inversión en la empresa.” Pearson Prentice Hall.
- Sapag Chain, N. (2008): “Evaluación de proyectos de inversión en la empresa.” Pearson Prentice Hall.
- Sapag Chain, N. (2011): “*Proyectos de Inversión: Formulación y Evaluación*”, Pearson Prentice Hall
- Scholten, P. y Nicholls, J. (2006): “*Social Return on Investment. A guide to SROI Analysis.*” Lenthe Publishers
- Torres, R. (2015): “*Salud Pública: lo peor es para los pobres.*” Diario Clarín. https://www.clarin.com/opinion/hospital_publico-cobertura_de_salud-olitica_sanitaria-exclusion_social_y_pobreza_0_HJW37G9DXe.html
- Universidad Católica Argentina (2016): “Encuesta de la Deuda Social Argentina”. Informe Anual EDSA.
- World Bank (2010): “*Cost – Benefit Analysis in WB projects.*” World Bank Documents.
- Yates, B. T. y Marra, M. (2017): “*Introduction: Social Return on Investment SROI.*” Elsevier.
- Yunus, M. (1998): “*Hacia un mundo sin pobreza*”, Editorial Andrés Bello.

Anexos

Anexo I

IPC SAN LUIS: NIVEL GENERAL BASE 2003 = 100									
MES	INDICE	MES	INDICE	MES	INDICE	MES	INDICE	MES	INDICE
ene-13	432,91	ene-14	585,34	ene-15	792,74	ene-16	1.070,62	ene-17	1.366,86
feb-13	443,76	feb-14	627,32	feb-15	808,61	feb-16	1.099,66	feb-17	1.390,12
mar-13	454,75	mar-14	652,39	mar-15	825,24	mar-16	1.132,39	mar-17	1.433,32
abr-13	462,18	abr-14	665,84	abr-15	840,29	abr-16	1.170,83	abr-17	1.467,76
may-13	471,01	may-14	682,84	may-15	856,74	may-16	1.219,86	may-17	1.492,43
jun-13	482,06	jun-14	695,13	jun-15	866,13	jun-16	1.237,74	jun-17	1.507,73
jul-13	492,97	jul-14	708,81	jul-15	886,21	jul-16	1.265,75	jul-17	1.530,15
ago-13	502,33	ago-14	726,63	ago-15	903,18	ago-16	1.273,80	ago-17	1.552,09
sep-13	511,88	sep-14	749,11	sep-15	925,23	sep-16	1.295,58	sep-17	1.580,79
oct-13	529,01	oct-14	785,51	oct-15	938,03	oct-16	1.321,60	oct-17	1.606,59
nov-13	544,12	nov-14	769,59	nov-15	964,96	nov-16	1.339,02	nov-17	1.634,77
dic-13	561,83	dic-14	780,99	dic-15	1.027,54	dic-16	1.350,48	dic-17	1.673,29

Fuente: Elaboración Propia en base a DPEyC San Luis

Anexo II

SISTEMA INTEGRADO PREVISIONAL ARGENTINO	
GRUPO	SECTOR
Asalariados Privados	Industrias manufactureras
	Comercio y reparaciones
	Transporte, almacén. y comunicación 5
	Construcción
	Enseñanza
	Servicios comunit., sociales y personales
	Servicios sociales y de salud
	Agricultura, ganad., caza y silvi.
	Hoteles y restaurantes
	Intermediación financiera
	Explotación de minas y canteras
	Suministro de Elect., gas y agua
	Pesca
	sin especificar
Asalariados Públicos	Nacionales
	Provinciales
	Municipales
	Otros
Independientes	Autónomos
	Monotributistas
	Personal domésticos y casas particulares

Fuente: Elaboración Propia en base a SIPA – Ministerio de Trabajo

Anexo III

ASALARIADOS PRIVADOS: SECTOR COMERCIO Y REPARACIONES (EN MILES)									
MES	INDICE	MES	INDICE	MES	INDICE	MES	INDICE	MES	INDICE
ene-13	1.065,15	ene-14	1.069,46	ene-15	1.078,03	ene-16	1.085,88	ene-17	1.173,01
feb-13	1.066,48	feb-14	1.068,56	feb-15	1.080,55	feb-16	1.086,69	feb-17	1.168,10
mar-13	1.068,14	mar-14	1.065,41	mar-15	1.082,67	mar-16*	1.157,79	mar-17	1.165,83
abr-13	1.069,70	abr-14	1.066,22	abr-15	1.088,81	abr-16	1.149,52	abr-17	1.157,99
may-13	1.068,34	may-14	1.067,68	may-15	1.089,63	may-16	1.144,43	may-17	1.159,16
jun-13	1.067,56	jun-14	1.068,62	jun-15	1.092,51	jun-16	1.144,97	jun-17	1.159,87
jul-13	1.068,49	jul-14	1.068,95	jul-15	1.093,58	jul-16	1.146,72	jul-17	1.160,66
ago-13	1.071,32	ago-14	1.068,96	ago-15	1.096,39	ago-16	1.149,82	ago-17	1.163,87
sep-13	1.069,55	sep-14	1.070,32	sep-15	1.094,83	sep-16	1.150,01	sep-17	1.164,25
oct-13	1.069,65	oct-14	1.071,47	oct-15	1.095,35	oct-16	1.154,40	oct-17	1.168,90
nov-13	1.071,37	nov-14	1.072,86	nov-15	1.093,22	nov-16	1.159,62	nov-17	1.170,12
dic-13	1.071,10	dic-14	1.074,17	dic-15	1.088,14	dic-16	1.163,59	dic-17	1.171,55

Fuente: Elaboración Propia en base a SIPA – Ministerio de Trabajo.

*Modificación de metodología de cálculo desde Marzo 2016 en adelante.

Anexo IV

ASIGNACION UNIVERSAL POR HIJO									
MES	MONTO	MES	MONTO	MES	MONTO	MES	MONTO	MES	MONTO
ene-13	340,00	ene-14	460,00	ene-15	644,00	ene-16	837,00	ene-17	966,00
feb-13	340,00	feb-14	460,00	feb-15	644,00	feb-16	837,00	feb-17	966,00
mar-13	340,00	mar-14	460,00	mar-15	644,00	mar-16	966,00	mar-17	1.246,00
abr-13	340,00	abr-14	460,00	abr-15	644,00	abr-16	966,00	abr-17	1.246,00
may-13	340,00	may-14	460,00	may-15	644,00	may-16	966,00	may-17	1.246,00
jun-13	460,00	jun-14	644,00	jun-15	837,00	jun-16	966,00	jun-17	1.246,00
jul-13	460,00	jul-14	644,00	jul-15	837,00	jul-16	966,00	jul-17	1.246,00
ago-13	460,00	ago-14	644,00	ago-15	837,00	ago-16	966,00	ago-17	1.246,00
sep-13	460,00	sep-14	644,00	sep-15	837,00	sep-16	966,00	sep-17	1.412,00
oct-13	460,00	oct-14	644,00	oct-15	837,00	oct-16	966,00	oct-17	1.412,00
nov-13	460,00	nov-14	644,00	nov-15	837,00	nov-16	966,00	nov-17	1.412,00
dic-13	460,00	dic-14	644,00	dic-15	837,00	dic-16	966,00	dic-17	1.412,00

Fuente: Elaboración Propia en base a ANSES

Anexo V

AUH						
MES	MONTO	INICIO	CIERRE	INDICE	\$ ACT	2 HIJOS
ene-14	460,00	585,34	1.673,29	2,86	1.314,99	2.629,97
feb-14	460,00	627,32	1.673,29	2,67	1.226,99	2.453,97
mar-14	460,00	652,39	1.673,29	2,56	1.179,84	2.359,67
abr-14	460,00	665,84	1.673,29	2,51	1.156,00	2.312,01
may-14	460,00	682,84	1.673,29	2,45	1.127,22	2.254,45
jun-14	644,00	695,13	1.673,29	2,41	1.550,21	3.100,42
jul-14	644,00	708,81	1.673,29	2,36	1.520,29	3.040,59
ago-14	644,00	726,63	1.673,29	2,30	1.483,01	2.966,02
sep-14	644,00	749,11	1.673,29	2,23	1.438,51	2.877,01
oct-14	644,00	785,51	1.673,29	2,13	1.371,85	2.743,69
nov-14	644,00	769,59	1.673,29	2,17	1.400,22	2.800,45
dic-14	644,00	780,99	1.673,29	2,14	1.379,79	2.759,57
						32.297,82
MES	MONTO	INICIO	CIERRE	INDICE	\$ ACT	2 HIJOS
ene-15	644,00	792,74	1.673,29	2,11	1.359,33	2.718,67
feb-15	644,00	808,61	1.673,29	2,07	1.332,66	2.665,31
mar-15	644,00	825,24	1.673,29	2,03	1.305,80	2.611,60
abr-15	644,00	840,29	1.673,29	1,99	1.282,41	2.564,83
may-15	644,00	856,74	1.673,29	1,95	1.257,79	2.515,58
jun-15	837,00	866,13	1.673,29	1,93	1.617,01	3.234,03
jul-15	837,00	886,21	1.673,29	1,89	1.580,37	3.160,75
ago-15	837,00	903,18	1.673,29	1,85	1.550,68	3.101,36
sep-15	837,00	925,23	1.673,29	1,81	1.513,72	3.027,45
oct-15	837,00	938,03	1.673,29	1,78	1.493,07	2.986,14
nov-15	837,00	964,96	1.673,29	1,73	1.451,40	2.902,80
dic-15	837,00	1.027,54	1.673,29	1,63	1.363,01	2.726,01
						34.214,53
MES	MONTO	INICIO	CIERRE	INDICE	\$ ACT	2 HIJOS
ene-16	837,00	1.070,62	1.673,29	1,56	1.308,16	2.616,32
feb-16	837,00	1.099,66	1.673,29	1,52	1.273,62	2.547,23
mar-16	966,00	1.132,39	1.673,29	1,48	1.427,42	2.854,84
abr-16	966,00	1.170,83	1.673,29	1,43	1.380,56	2.761,12
may-16	966,00	1.219,86	1.673,29	1,37	1.325,07	2.650,14
jun-16	966,00	1.237,74	1.673,29	1,35	1.305,93	2.611,85
jul-16	966,00	1.265,75	1.673,29	1,32	1.277,03	2.554,06
ago-16	966,00	1.273,80	1.673,29	1,31	1.268,96	2.537,92
sep-16	966,00	1.295,58	1.673,29	1,29	1.247,63	2.495,25
oct-16	966,00	1.321,60	1.673,29	1,27	1.223,06	2.446,12

nov-16	966,00	1.339,02	1.673,29	1,25	1.207,15	2.414,30
dic-16	966,00	1.350,48	1.673,29	1,24	1.196,91	2.393,81
						30.882,96
MES	MONTO	INICIO	CIERRE	INDICE	\$ ACT	2 HIJOS
ene-17	966,00	1.366,86	1.673,29	1,22	1.182,56	2.365,13
feb-17	966,00	1.390,12	1.673,29	1,20	1.162,78	2.325,55
mar-17	1.246,00	1.433,32	1.673,29	1,17	1.454,61	2.909,22
abr-17	1.246,00	1.467,76	1.673,29	1,14	1.420,48	2.840,95
may-17	1.246,00	1.492,43	1.673,29	1,12	1.397,00	2.793,99
jun-17	1.246,00	1.507,73	1.673,29	1,11	1.382,82	2.765,64
jul-17	1.246,00	1.530,15	1.673,29	1,09	1.362,56	2.725,12
ago-17	1.246,00	1.552,09	1.673,29	1,08	1.343,30	2.686,60
sep-17	1.412,00	1.580,79	1.673,29	1,06	1.494,62	2.989,25
oct-17	1.412,00	1.606,59	1.673,29	1,04	1.470,62	2.941,24
nov-17	1.412,00	1.634,77	1.673,29	1,02	1.445,27	2.890,54
dic-17	1.412,00	1.673,29	1.673,29	1,00	1.412,00	2.824,00
						33.057,22

Fuente: Elaboración Propia en base a ANSES

ANEXO VI

SALARIOS AREA OPERATIVA SECTOR COMERCIO		
PERIODO	VARONES	MUJERES
1er Trimestre 2013	5.763,76	4.091,11
2do Trimestre 2013	6.160,14	4.364,72
3er Trimestre 2013	6.385,29	4.528,61
4to Trimestre 2013	6.650,54	4.735,88
1er Trimestre 2014	7.158,69	5.103,91
2do Trimestre 2014	8.375,07	5.971,14
3er Trimestre 2014	8.375,07	5.971,14
4to Trimestre 2014	9.091,15	6.481,69
1er Trimestre 2015	9.231,95	6.582,07
2do Trimestre 2015	10.781,16	7.686,61
3er Trimestre 2015	10.947,90	7.805,49
4to Trimestre 2015	11.218,54	7.998,44
1er Trimestre 2016	11.549,57	8.234,46
2do Trimestre 2016	13.871,31	10.121,41
3er Trimestre 2016	13.871,31	10.134,21
4to Trimestre 2016	14.245,60	10.399,11
1er Trimestre 2017	14.687,00	10.708,00
2do Trimestre 2017	17.681,41	12.901,50
3er Trimestre 2017	19.289,01	14.092,31
4to Trimestre 2017	19.610,52	14.315,44

Fuente: Elaboración propia en base a EPH Indec y BEL Ministerio de Trabajo de la Nación

Anexo VII

INGRESOS OBTENIDOS POR BENEFICIARIA Y EMPLEADAS								
MES		INGRESOS	ANEXO VI	DIF.	INICIO	CIERRE	INDICE	BS ACT
ene-13	Benef.	6.918,23	4.091,11	2.827,12	432,91	1.673,29	3,87	10.927,44
	E1							-
	E2							-
feb-13	Benef.	6.918,23	4.091,11	2.827,12	443,76	1.673,29	3,77	10.660,26
	E1							-
	E2							-
mar-13	Benef.	6.918,23	4.091,11	2.827,12	454,75	1.673,29	3,68	10.402,64
	E1							-
	E2							-
abr-13	Benef.	6.918,23	4.364,72	2.553,51	462,18	1.673,29	3,62	9.244,82
	E1							-
	E2							-
may-13	Benef.	6.918,23	4.364,72	2.553,51	471,01	1.673,29	3,55	9.071,50
	E1	5.557,00	4.364,72	1.192,28				4.235,65
	E2							-
jun-13	Benef.	6.918,23	4.364,72	2.553,51	482,06	1.673,29	3,47	8.863,56
	E1	5.557,00	4.364,72	1.192,28				4.138,56
	E2							-
jul-13	Benef.	6.918,23	4.528,61	2.389,62	492,97	1.673,29	3,39	8.111,11
	E1	5.557,00	4.528,61	1.028,39				3.490,67
	E2	5.557,00	4.528,61	1.028,39				3.490,67
ago-13	Benef.	6.918,23	4.528,61	2.389,62	502,33	1.673,29	3,33	7.959,97
	E1	5.557,00	4.528,61	1.028,39				3.425,63
	E2	5.557,00	4.528,61	1.028,39				3.425,63
sep-13	Benef.	6.918,23	4.528,61	2.389,62	511,88	1.673,29	3,27	7.811,47
	E1	5.557,00	4.528,61	1.028,39				3.361,72
	E2	5.557,00	4.528,61	1.028,39				3.361,72
oct-13	Benef.	6.918,23	4.735,88	2.182,35	529,01	1.673,29	3,16	6.902,91
	E1	5.557,00	4.735,88	821,12				2.597,26
	E2	5.557,00	4.735,88	821,12				2.597,26
nov-13	Benef.	6.918,23	4.735,88	2.182,35	544,12	1.673,29	3,08	6.711,22
	E1	5.557,00	4.735,88	821,12				2.525,13
	E2	5.557,00	4.735,88	821,12				2.525,13
dic-13	Benef.	6.918,23	4.735,88	2.182,35	561,83	1.673,29	2,98	6.499,67
	E1	5.557,00	4.735,88	821,12				2.445,53
	E2	5.557,00	4.735,88	821,12				2.445,53
TOTAL	Beneficiaria							103.166,57
	Empleada 1							26.220,15

Empleada 2								17.845,94
								147.232,67
ene-14	Benef.	10.031,43	5.103,91	4.927,52	585,34	1.673,29	2,86	14.086,15
	E1	7.476,87	5.103,91	2.372,96				6.783,52
	E2	7.476,87	5.103,91	2.372,96				6.783,52
feb-14	Benef.	10.031,43	5.103,91	4.927,52	627,32	1.673,29	2,67	13.143,51
	E1	7.476,87	5.103,91	2.372,96				6.329,57
	E2	7.476,87	5.103,91	2.372,96				6.329,57
mar-14	Benef.	10.031,43	5.103,91	4.927,52	652,39	1.673,29	2,56	12.638,43
	E1	7.476,87	5.103,91	2.372,96				6.086,33
	E2	7.476,87	5.103,91	2.372,96				6.086,33
abr-14	Benef.	10.031,43	5.971,14	4.060,29	665,84	1.673,29	2,51	10.203,74
	E1	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.783,99
	E2	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.783,99
may-14	Benef.	10.031,43	5.971,14	4.060,29	682,84	1.673,29	2,45	9.949,71
	E1	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.689,79
	E2	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.689,79
jun-14	Benef.	10.031,43	5.971,14	4.060,29	695,13	1.673,29	2,41	9.773,80
	E1	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.624,55
	E2	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.624,55
jul-14	Benef.	10.031,43	5.971,14	4.060,29	708,81	1.673,29	2,36	9.585,16
	E1	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.554,60
	E2	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.554,60
ago-14	Benef.	10.031,43	5.971,14	4.060,29	726,63	1.673,29	2,30	9.350,09
	E1	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.467,42
	E2	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.467,42
sep-14	Benef.	10.031,43	5.971,14	4.060,29	749,11	1.673,29	2,23	9.069,51
	E1	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.363,37
	E2	7.476,87	5.971,14	1.505,73				3.363,37
oct-14	Benef.	10.031,43	6.481,69	3.549,74	785,51	1.673,29	2,13	7.561,66
	E1	7.476,87	6.481,69	995,18				2.119,94
	E2	7.476,87	6.481,69	995,18				2.119,94
nov-14	Benef.	10.031,43	6.481,69	3.549,74	769,59	1.673,29	2,17	7.718,08
	E1	7.476,87	6.481,69	995,18				2.163,79
	E2	7.476,87	6.481,69	995,18				2.163,79
dic-14	Benef.	10.031,43	6.481,69	3.549,74	780,99	1.673,29	2,14	7.605,42
	E1	7.476,87	6.481,69	995,18				2.132,21
	E2	7.476,87	6.481,69	995,18				2.132,21
TOTAL	Beneficiaria							120.685,27
	Empleada 1							47.099,09
	Empleada 2							47.099,09

								214.883,44
ene-15	Benef.	14.846,52	6.582,07	8.264,45	792,74	1.673,29	2,11	17.444,35
	E1	9.268,44	6.582,07	2.686,38				5.670,32
	E2	9.268,44	6.582,07	2.686,38				5.670,32
feb-15	Benef.	14.846,52	6.582,07	8.264,45	808,61	1.673,29	2,07	17.101,99
	E1	9.268,44	6.582,07	2.686,38				5.559,04
	E2	9.268,44	6.582,07	2.686,38				5.559,04
mar-15	Benef.	14.846,52	6.582,07	8.264,45	825,24	1.673,29	2,03	16.757,35
	E1	9.268,44	6.582,07	2.686,38				5.447,01
	E2	9.268,44	6.582,07	2.686,38				5.447,01
abr-15	Benef.	14.846,52	7.686,61	7.159,91	840,29	1.673,29	1,99	14.257,72
	E1	9.268,44	7.686,61	1.581,84				3.149,96
	E2	9.268,44	7.686,61	1.581,84				3.149,96
may-15	Benef.	14.846,52	7.686,61	7.159,91	856,74	1.673,29	1,95	13.983,97
	E1	9.268,44	7.686,61	1.581,84				3.089,48
	E2	9.268,44	7.686,61	1.581,84				3.089,48
jun-15	Benef.	14.846,52	7.686,61	7.159,91	866,13	1.673,29	1,93	13.832,36
	E1	9.268,44	7.686,61	1.581,84				3.055,98
	E2	9.268,44	7.686,61	1.581,84				3.055,98
jul-15	Benef.	14.846,52	7.805,49	7.041,03	886,21	1.673,29	1,89	13.294,48
	E1	9.268,44	7.805,49	1.462,96				2.762,27
	E2	9.268,44	7.805,49	1.462,96				2.762,27
ago-15	Benef.	14.846,52	7.805,49	7.041,03	903,18	1.673,29	1,85	13.044,68
	E1	9.268,44	7.805,49	1.462,96				2.710,37
	E2	9.268,44	7.805,49	1.462,96				2.710,37
sep-15	Benef.	14.846,52	7.805,49	7.041,03	925,23	1.673,29	1,81	12.733,81
	E1	9.268,44	7.805,49	1.462,96				2.645,78
	E2	9.268,44	7.805,49	1.462,96				2.645,78
oct-15	Benef.	14.846,52	7.998,44	6.848,07	938,03	1.673,29	1,78	12.215,85
	E1	9.268,44	7.998,44	1.270,00				2.265,48
	E2	9.268,44	7.998,44	1.270,00				2.265,48
nov-15	Benef.	14.846,52	7.998,44	6.848,07	964,96	1.673,29	1,73	11.874,93
	E1	9.268,44	7.998,44	1.270,00				2.202,25
	E2	9.268,44	7.998,44	1.270,00				2.202,25
dic-15	Benef.	14.846,52	7.998,44	6.848,07	1.027,54	1.673,29	1,63	11.151,71
	E1	9.268,44	7.998,44	1.270,00				2.068,13
	E2	9.268,44	7.998,44	1.270,00				2.068,13
TOTAL	Beneficiaria							167.693,19
	Empleada 1							40.626,06
	Empleada 2							40.626,06
								248.945,31

ene-16	Benef.	21.972,08	5.103,91	16.868,17	1.070,62	1.673,29	1,56	26.363,59
	E1	12.245,96	5.103,91	7.142,05				11.162,45
	E2	12.245,96	5.103,91	7.142,05				11.162,45
feb-16	Benef.	21.972,08	5.103,91	16.868,17	1.099,66	1.673,29	1,52	25.667,37
	E1	12.245,96	5.103,91	7.142,05				10.867,67
	E2	12.245,96	5.103,91	7.142,05				10.867,67
mar-16	Benef.	21.972,08	5.103,91	16.868,17	1.132,39	1.673,29	1,48	24.925,50
	E1	12.245,96	5.103,91	7.142,05				10.553,56
	E2	12.245,96	5.103,91	7.142,05				10.553,56
abr-16	Benef.	21.972,08	10.121,41	11.850,67	1.170,83	1.673,29	1,43	16.936,39
	E1	12.245,96	10.121,41	2.124,56				3.036,31
	E2	12.245,96	10.121,41	2.124,56				3.036,31
may-16	Benef.	21.972,08	10.121,41	11.850,67	1.219,86	1.673,29	1,37	16.255,67
	E1	12.245,96	10.121,41	2.124,56				2.914,27
	E2	12.245,96	10.121,41	2.124,56				2.914,27
jun-16	Benef.	21.972,08	10.121,41	11.850,67	1.237,74	1.673,29	1,35	16.020,84
	E1	12.245,96	10.121,41	2.124,56				2.872,17
	E2	12.245,96	10.121,41	2.124,56				2.872,17
jul-16	Benef.	21.972,08	10.134,21	11.837,87	1.265,75	1.673,29	1,32	15.649,39
	E1	12.245,96	10.134,21	2.111,75				2.791,69
	E2	12.245,96	10.134,21	2.111,75				2.791,69
ago-16	Benef.	21.972,08	10.134,21	11.837,87	1.273,80	1.673,29	1,31	15.550,49
	E1	12.245,96	10.134,21	2.111,75				2.774,05
	E2	12.245,96	10.134,21	2.111,75				2.774,05
sep-16	Benef.	21.972,08	10.134,21	11.837,87	1.295,58	1.673,29	1,29	15.289,07
	E1	12.245,96	10.134,21	2.111,75				2.727,41
	E2	12.245,96	10.134,21	2.111,75				2.727,41
oct-16	Benef.	21.972,08	10.399,11	11.572,97	1.321,60	1.673,29	1,27	14.652,66
	E1	12.245,96	10.399,11	1.846,85				2.338,32
	E2	12.245,96	10.399,11	1.846,85				2.338,32
nov-16	Benef.	21.972,08	10.399,11	11.572,97	1.339,02	1.673,29	1,25	14.462,04
	E1	12.245,96	10.399,11	1.846,85				2.307,90
	E2	12.245,96	10.399,11	1.846,85				2.307,90
dic-16	Benef.	21.972,08	10.399,11	11.572,97	1.350,48	1.673,29	1,24	14.339,32
	E1	12.245,96	10.399,11	1.846,85				2.288,32
	E2	12.245,96	10.399,11	1.846,85				2.288,32
TOTAL	Beneficiaria							216.112,34
	Empleada 1							56.634,13
	Empleada 2							56.634,13
								329.380,60
ene-17	Benef.	28.547,52	10.708,00	17.839,52	1.366,86	1.673,29	1,22	21.838,91

	E1	14.954,26	10.708,00	4.246,26				5.198,21
	E2	14.954,26	10.708,00	4.246,26				5.198,21
feb-17	Benef.	28.547,52	10.708,00	17.839,52	1.390,12	1.673,29	1,20	21.473,49
	E1	14.954,26	10.708,00	4.246,26				5.111,23
	E2	14.954,26	10.708,00	4.246,26				5.111,23
mar-17	Benef.	28.547,52	10.708,00	17.839,52	1.433,32	1.673,29	1,17	20.826,29
	E1	14.954,26	10.708,00	4.246,26				4.957,18
	E2	14.954,26	10.708,00	4.246,26				4.957,18
abr-17	Benef.	28.547,52	12.901,50	15.646,02	1.467,76	1.673,29	1,14	17.836,95
	E1	14.954,26	12.901,50	2.052,75				2.340,20
	E2	14.954,26	12.901,50	2.052,75				2.340,20
may-17	Benef.	28.547,52	12.901,50	15.646,02	1.492,43	1.673,29	1,12	17.542,11
	E1	14.954,26	12.901,50	2.052,75				2.301,52
	E2	14.954,26	12.901,50	2.052,75				2.301,52
jun-17	Benef.	28.547,52	12.901,50	15.646,02	1.507,73	1.673,29	1,11	17.364,09
	E1	14.954,26	12.901,50	2.052,75				2.278,17
	E2	14.954,26	12.901,50	2.052,75				2.278,17
jul-17	Benef.	28.547,52	14.092,31	14.455,21	1.530,15	1.673,29	1,09	15.807,47
	E1	14.954,26	14.092,31	861,95				942,58
	E2	14.954,26	14.092,31	861,95				942,58
ago-17	Benef.	28.547,52	14.092,31	14.455,21	1.552,09	1.673,29	1,08	15.584,02
	E1	14.954,26	14.092,31	861,95				929,26
	E2	14.954,26	14.092,31	861,95				929,26
sep-17	Benef.	28.547,52	14.092,31	14.455,21	1.580,79	1.673,29	1,06	15.301,08
	E1	14.954,26	14.092,31	861,95				912,39
	E2	14.954,26	14.092,31	861,95				912,39
oct-17	Benef.	28.547,52	14.315,44	14.232,08	1.606,59	1.673,29	1,04	14.822,97
	E1	14.954,26	14.315,44	638,82				665,34
	E2	14.954,26	14.315,44	638,82				665,34
nov-17	Benef.	28.547,52	14.315,44	14.232,08	1.634,77	1.673,29	1,02	14.567,46
	E1	14.954,26	14.315,44	638,82				653,87
	E2	14.954,26	14.315,44	638,82				653,87
dic-17	Benef.	28.547,52	14.315,44	14.232,08	1.673,29	1.673,29	1,00	14.232,08
	E1	14.954,26	14.315,44	638,82				638,82
	E2	14.954,26	14.315,44	638,82				638,82
TOTAL	Beneficiaria							207.196,91
	Empleada 1							26.928,78
	Empleada 2							26.928,78
								261.054,47

Fuente: Elaboración Propia en base a ANEXO I y ANEXO VI

Anexo VIII

TIPO DE CAMBIO PROMEDIO MENSUAL Y ANUAL AR\$/US\$									
PER.	TC	PER.	TC	PER.	TC	PER.	TC	PER.	TC
ene-13	4,9486	ene-14	7,0967	ene-15	8,6024	ene-16	13,6548	ene-17	15,9065
feb-13	5,0111	feb-14	7,8565	feb-15	8,6859	feb-16	14,8146	feb-17	15,5963
mar-13	5,0840	mar-14	7,9313	mar-15	8,7790	mar-16	14,9615	mar-17	15,5237
abr-13	5,1555	abr-14	8,0013	abr-15	8,8657	abr-16	14,4095	abr-17	15,3600
may-13	5,2399	may-14	8,0427	may-15	8,9487	may-16	14,1377	may-17	15,6981
jun-13	5,3292	jun-14	8,1255	jun-15	9,0416	jun-16	14,1408	jun-17	16,1166
jul-13	5,4409	jul-14	8,1606	jul-15	9,1425	jul-16	14,9094	jul-17	17,1690
ago-13	5,5814	ago-14	8,3164	ago-15	9,2423	ago-16	14,8498	ago-17	17,4165
sep-13	5,7371	sep-14	8,4193	sep-15	9,3652	sep-16	15,1007	sep-17	17,2465
oct-13	5,8482	oct-14	8,4803	oct-15	9,4896	oct-16	15,1810	oct-17	17,4528
nov-13	6,0149	nov-14	8,5140	nov-15	9,6272	nov-16	15,3399	nov-17	17,4925
dic-13	6,3192	dic-14	8,5495	dic-15	11,4278	dic-16	15,8296	dic-17	17,7001
2013	5,4758	2014	8,1245	2015	9,2682	2016	14,7774	2017	16,5566

Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA Serie Histórica

Anexo IX

Caso: Caso 1

Tiempo de la encuesta: Febrero 2018

Lugar: Gálvez, Santa Fe

Estructura familiar: Mujer jefa de familia con 2 hijos menores a cargo

Monto percibido: \$15.000

Ramo negocio o Actividad: Verdulería

1) Indique empleos generados por la actividad (incluye autoempleo).

TIPO	CANTIDAD	AÑO
Autoempleo	1	2013
Empleo	2	2013

2) ¿De qué han vivido las personas de este hogar?

TIPO	ANTES	DESPUÉS (año)
Trabajo fijo		X (2013)
Trabajo eventual	X	
Jubilación o pensión		
Indemnización por despido o seg desempleo		
Subsidio y ayuda estatal	X	
Ropa y alimentos gobierno iglesias etc	X	
Negocio en el que no trabajan		

Cuotas alimentarias		
Ahorros		
Préstamos familiares o amigos		
Otro:		

3) Indique ingresos netos anuales obtenidos a partir del desarrollo de la actividad (incluye empleo y auto empleo).

AÑO	TIPO	MONTO \$
2013	Beneficiaria	83.018,76
	Empleada 1	44.456,00
	Empleada 2	33.342,00
2014	Beneficiaria	120.377,20
	Empleada 1	89.722,44
	Empleada 2	89.722,44
2015	Beneficiaria	178.158,20
	Empleada 1	111.221,30
	Empleada 2	111.221,30
2016	Beneficiaria	263.665,00
	Empleada 1	146.951,50
	Empleada 2	146.951,50
2017	Beneficiaria	342.570,20
	Empleada 1	179.451,10
	Empleada 2	179.451,10

4) ¿A qué centros de salud recurre para atención medica?

TIPO	ANTES	DESPUÉS (año)
Hospitales y centro de salud públicos	X	
Hospitales y centro de salud privados		X (2013)

5) ¿Cuáles son las características de la vivienda?

CARACTERÍSTICA	TIPO	ANTES	DESPUÉS (año)
Tipo de vivienda	Casa	X	X
	Departamento		
	Pieza alquilada		
	Pensión		
	Otros		
Pisos interiores	Cemento	X	
	Ladrillo		
	Tierra		
	Mosaico o baldosa		X (2015)
	Madera		
	Otros		
Cubierta exterior	Chapa sin cubierta	X	
	Chapa con membrana		
	Losa sin cubierta		
	Losa con cubierta		X (2015)

	Chapa fibrocemento		
	Otros		
Aislación interior	No posee	x	
	Cielorraso		X (2015)
	Revestimiento		
	Otros		
Provisión de agua	Fuera del terreno		
	Fuera de la vivienda	X	
	Cañería dentro		X (2015)
	Otros		
Agua caliente	No posee		
	Eléctrico	X	
	Gas		X (2015)
	Otros		
Cubierta exterior	No posee		
	Garrafa	X	
	Cañería garrafa		X (2015)
	Cañería Gas Natural		
	Otros		

Anexo X

Caso: Caso 2

Tiempo de la encuesta: Febrero 2018

Lugar: Gálvez, Santa Fe

Estructura familiar: Hombre jefe de familia con 4 hijos menores a cargo

Monto percibido: \$18.000

Ramo negocio o Actividad: Fábrica de trapos de piso y trapos rejilla para hogares

1) Indique empleos generados por la actividad (incluye autoempleo).

TIPO	CANTIDAD	AÑO
Autoempleo	1	2013
Empleo	1	2013

2) ¿De qué han vivido las personas de este hogar?

TIPO	ANTES	DESPUÉS (año)
Trabajo fijo		X (2013)
Trabajo eventual	X	
Jubilación o pensión		
Indemnización por despido o seg desempleo		
Subsidio y ayuda estatal	X	
Ropa y alimentos gobierno iglesias etc		
Negocio en el que no trabajan	X	
Cuotas alimentarias		
Ahorros		

Préstamos familiares o amigos	X	
Otro:		

3) ¿A qué centros de salud recurre para atención medica?

TIPO	ANTES	DESPUÉS (año)
Hospitales y centro de salud públicos	X	
Hospitales y centro de salud privados		X (2013)

4) ¿Cuáles son las características de la vivienda?

CARACTERÍSTICA	TIPO	ANTES	DESPUÉS (año)
Tipo de vivienda	Casa	X	X
	Departamento		
	Pieza alquilada		
	Pensión		
	Otros		
Pisos interiores	Cemento		
	Ladrillo	X	
	Tierra		
	Mosaico o baldosa		X (2014)
	Madera		
Cubierta exterior	Otros		
	Chapa sin cubierta		
	Chapa con membrana	X	
	Losa sin cubierta		X (2015)
	Losa con cubierta		
	Chapa fibrocemento		
Aislación interior	Otros		
	No posee	X	
	Cielorraso		
	Revestimiento		
Provisión de agua	Otros: fibra de vidrio		X (2015)
	Fuera del terreno		
	Fuera de la vivienda	X	
	Cañería dentro		X (2015)
Agua caliente	Otros		
	No posee		
	Eléctrico	X	
	Gas		X (2015)
Cubierta exterior	Otros		
	No posee		
	Garrafa	X	
	Cañería garrafa		X (2015)
	Cañería Gas Natural		
Otros			