

Capital privado para las microfinanzas: Cómo abrir el grifo

Por Robert Pouliot

Las instituciones microfinancieras de América Latina (IMF) están teniendo resultados estelares. Las más destacadas crecen a un ritmo vertiginoso, generando resultados financieros muy por encima de los bancos comerciales del país. Es razonable pensar, por lo tanto, que las IMF constituyen una oportunidad atractiva para los inversores privados. Sin embargo, no suman ni una docena los inversores financieros y sociales privados que proveen fondos a las IMF de América Latina. Comparado con las decenas de millones de dólares proporcionados anualmente por los donantes multilaterales y nacionales, el capital privado no es más que un goteo. ¿Cuál es la razón? ¿Qué hay que hacer para “abrir el grifo”?

Del lado de la demanda, el objetivo y deseo de muchas de las IMF es “subir la escala”, desde la dependencia de donaciones y crédito subvencionado, hasta la integración plena en los mercados financieros locales e internacionales. Sin embargo, los fondos baratos de donación pueden despistar aun a las IMF más resueltas y orientadas hacia el mercado. Y en muchos casos, este tipo de financiamiento sigue

(sigue en la página 2)

EN ESTE NÚMERO

Capital privado a las microfinanzas: Cómo abrir el grifo

La regulación microfinanciera se extiende por América Latina

Al interior

Cambiar las condiciones para los flujos de capital privado	3
Costos de transacción para un préstamo de USD 500.000	3
Características distintivas de las microfinanzas	4
Entidades microfinancieras especializadas de América Latina	5
La OPDF – ¿Salió mal la participación de la sociedad civil?	6
Principios básicos para la regulación y supervisión de las microfinanzas	7

La regulación microfinanciera se extiende por América Latina

Por Tor Jansson

Algo grande ha cambiado en estos últimos años. Desde 1999 una ola de reformas reguladoras se extiende por el sector microfinanciero de América Latina y el Caribe. Antes, la mayoría de las autoridades de supervisión bancaria de la región ni siquiera se pre-

ocupaban del tema. De hecho, sólo Bolivia y Perú trataron de crear, en ese entonces, un marco apropiado de regulación y supervisión de las microfinanzas. Cómo cambian las cosas. En la actualidad, más de 10 países de la región han emprendido reformas similares, desde Chile en el sur, hasta México en el norte.

¿Qué pasó? ¿Qué, aparte de los acontecimientos en Bolivia y Perú, inició esta avalancha de reformas de regulación y qué significado tiene para las microfinanzas en América Latina?

(sigue en la página 4)

disponible, incluso para IMF que pueden pagar tasas comerciales.

“Hace poco perdimos un cliente importante en Perú. Les ofrecíamos un préstamo de \$US 1 millón a 24 meses con una tasa Libor USD +4,5% (11% en esa época). Un donante internacional les ofreció el mismo monto con un horizonte de 15 años, un periodo de gracia de 5 años y un interés nominal de 5%. Además, les regalaba \$US 100.000 en asistencia técnica. Cuando negociamos el préstamo, este cliente tenía un rendimiento del capital de 25% y era totalmente capaz de pagar intereses comerciales para obtener financiamiento”.

Comentario de Jean-Philippe de Schrevel, Director General de Blue Orchard Finance (administradores del fondo microfinanciera de Dexia).

Del lado de la oferta, el flujo de donaciones y préstamos blandos a las IMF también afecta a los inversores comerciales¹. Es imposible para ellos competir con fondos suministrados por debajo del costo, lo que les obliga a retirarse de transacciones, a veces después de haber incurrido en gastos de debida diligencia.

En resumen, el financiamiento subvencionado de donantes rompe el vínculo entre las IMF maduras y los inversores comerciales, reduciendo el incentivo de las primeras para buscar fondos comerciales y de los segundos para proveer esos fondos. De no adoptar los actores públicos un criterio más racional al respecto, difícilmente podrá surgir un mercado de capital fiable para las IMF. Los donantes deben concentrarse en las IMF más débiles y no prestar a instituciones cuya madurez y rentabilidad les permite acceder al financiamiento de inversores comerciales.

Por su parte, las IMF sólo podrán mejorar su acceso a los mercados financieros y de capital si comprenden

la motivación de los inversores. Esto no es una tarea fácil porque las preocupaciones y prioridades de los actores son muy variadas y a su vez determinan la estrategia que adoptarán hacia las IMF (ver cuadro). Las diferencias son especialmente notorias entre organismos de ayuda e inversores comerciales, pero también las hay entre grupos más afines, tales como los inversores sociales y comerciales.

Un buen ejemplo es la diferencia entre LACIF, un fondo regional de inversión microfinanciera con base en Perú, y Triodos, un banco universal holandés con un programa de inversión social. Los administradores de fondos de Triodos tienen un objetivo: proteger el capital. A la vez, no hay incentivo ni un objetivo de referencia para lograr utilidades o un nivel mínimo de rendimiento. En realidad, los inversores no esperan ninguna ganancia. El riesgo país y el riesgo de transferencia no se consideran sólo el riesgo específico de la institución microfinanciera es tomado en cuenta. Cuatro veces más chico y financiado por inversores sociales y organismos multilaterales y bilaterales, LACIF busca generar ganancias y considera todos los riesgos que ponen en peligro su capital y rendimiento. Dexia, un

pequeño fondo mundial de inversión microfinanciera con base en Luxemburgo, depende totalmente de inversores institucionales privados y observa las mismas reglas.

Aunque sus preocupaciones y prioridades son diferentes, los proveedores de fondos tienen algo en común: todos quieren transparencia, porque les permite evaluar y comprender las IMF como vehículos de inversión. Cualquier IMF interesada en obtener financiamiento, especialmente capital privado, debe por lo tanto hacer de la divulgación una prioridad.

Dos elementos centrales de la transparencia son la información y la medición del riesgo. Ninguno de estos elementos se presenta naturalmente en el sector microfinanciero en vista de la participación permanente de los donantes. Generalmente, los informes son anuales o semestrales, pero no trimestrales y mensuales como en los mercados financieros establecidos². Las prácticas de medición del riesgo son aún rudimentarias, pues las evaluadoras microfinancieras especializadas no emiten calificaciones reconocidas y las calificadoras establecidas todavía no conocen el mercado microfinanciero³. La

2

	Quiénes son	Qué les preocupa
Proveedores de ayuda	Organismos nacionales de ayuda y organizaciones multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo, Corporación Andina de Fomento, etc.	Extensión. Riesgo fiduciario hasta cierto punto como administradores de programas de ayuda.
Operadores financieros	ONG institucionales o fundaciones que administran y desarrollan participaciones en el capital de IMF, incluidas Acción, Finca International, etc.	Extensión y actuación financiera. Riesgo crediticio y fiduciario
Inversores sociales	Triodos Bank, Profund, Développement International Desjardins, etc.	Riesgo crediticio, fiduciario y de transferencia
Inversores comerciales	Dexia*, Shorebank, LACIF**, bancos locales	Riesgo crediticio, fiduciario, país y de transferencia

* El fondo de microcrédito de Dexia es administrado por Blue Orchard Finance, una compañía privada de administración de inversiones de Suiza.
 ** El Latin American Challenge Investment Fund (LACIF) es administrado por Cyrano S.A., una compañía privada de administración de inversiones con base en Perú.

1. La expresión "inversores comerciales" incluye inversores y acreedores con ánimo de lucro.

2. Una excepción son los informes mensuales que cada IMF deudora debe presentar a LACIF. Estos informes mensuales se han vuelto tan útiles que incluso otros prestamistas institucionales solicitan copias.

falta de herramientas de decisión uniformes y la ausencia de un proceso universal reconocido de calificación del riesgo mantienen alejados a los inversores comerciales y demoran la aparición de un verdadero mercado de capital.

La transparencia imperfecta del sector microfinanciero significa que a los inversores comerciales les queda determinar las oportunidades que ofrecen las IMF como vehículos de inversión; actualmente nadie sabe exactamente qué clase de activo representan estas instituciones. Además, dada la falta de un historial coherente y completo del sector microfinanciero como tal, lo que permitiría a los inversores establecer probabilidades de incumplimiento para la clase de activo, el riesgo real de las IMF es difícil de discernir. En la práctica, las IMF pertenecen en gran parte a la familia de las inversiones especulativas de alto rendimiento, debido a su fragilidad financiera percibida. Para algunos, sin embargo, las IMF son en realidad instrumentos de riesgo mediano dispuestos a pagar tasas mucho más altas y ofrecer mejor rendimiento de lo que su nivel de riesgo requeriría⁴.

La posibilidad de incrementar los flujos de capital privado a las IMF se basa en un enfoque racional del financiamiento de donantes y normas altas de divulgación y estandarización de la información. Sin embargo, la aparición de un mercado de capital para las

microfinanzas depende también de otros factores.

Instrumentos, mecanismos y transacciones

Al mercado microfinanciero le faltan algunas características básicas de los mercados más establecidos. Para empezar, carece de instrumentos uniformes. Las transacciones entre inversores e IMF son todas únicas con diversas características y condiciones respecto a vencimiento, método de fijación del interés, valoración del riesgo y marco legal. Generalmente, los inversores ofrecen préstamos reembolsables al vencimiento de tres, seis o doce meses, renovables hasta por un periodo de tres años, pero todavía hay demasiada variación como para llamarlo una norma. La falta de estandarización se traduce en la imposibilidad de juntar instrumentos, costos de transacción innecesariamente altos y, una vez más, problemas de transparencia.

Sin embargo, la falta de instrumentos uniformes es sólo parte del problema. Las condiciones de ejecución son críticas y podrían determinar el triunfo o fracaso de las transacciones. A fin de mejorar los instrumentos de crédito más allá de las consideraciones de riesgo y rendimiento, es necesario desarrollar la liquidez (o comerciabilidad menos titulización directa) y la protec-

Costo de transacción de un préstamo de USD 500.000

Gasto	Costo en USD
Debida diligencia	10.000
Gastos legales	2.000 a 5.000
Custodia	2.500 a 10.000
Comunicación	1.000 a 1.500
Transf. bancaria	200 a 500
Varios (liquidación, etc)	500 a 1.000
TOTAL	16.200 a 27.000 3,2%-5,4%

ción del capital mediante la custodia de los instrumentos. Hoy en día, cada vez que desean proveer fondos a las IMF, los inversores deben iniciar un largo proceso y generalmente emplean un método bancario convencional, lejos de las prácticas fiduciarias reconocidas.

En general, los instrumentos de deuda microfinanciera los guardan las mismas compañías de administración de inversiones, directamente o a través de un brazo administrativo afiliado. De acuerdo a la práctica corriente, los instrumentos de deuda deben ser manejados únicamente por administradores o custodios totalmente independientes, a fin de proteger a los inversores, especialmente en el caso de fondos comunes tales como Dexia, LACIF y Triodos. En cuanto a la liquidación, el acto de desembolsar dinero a

Mejorar las condiciones para los flujos de capital privado

Reconocimiento

Estándares de instrumentos deben ser reconocidos por los bancos, sociedades financieras y proveedores de crédito nacionales y regionales para facilitar el intercambio y sembrar comerciabilidad. Para obtener reconocimiento, los estándares deben ser sencillos y fáciles de identificar, tal como una escala de vencimientos limitados.

Compensación y Custodia

En cada uno de los países de IMF más densamente poblados, se deben identificar y seleccionar bancos depositarios o sociedades fiduciarias para compensar o custodiar instrumentos microfinancieros según condiciones legales normales. Esto quiere decir que esas entidades también podrían ser agiotistas comercializando efectos de IMF de instituciones locales o extranjeras. Para ello, se debe establecer un registro de transacciones con carácter regional.

Liquidación

Se deben uniformizar las condiciones en toda América Latina a fin de facilitar la entrada / salida de fondos y permitir a los principales financiadores moverse rápidamente de una IMF a otra según las necesidades y las condiciones del mercado. Aligerar los procesos de liquidación llevaría a una circulación más rápida de documentos y la adopción de formatos legales uniformes.

3. Aunque varias calificadoras locales de América Latina están entrando al mercado de las IMF, ninguna de las más conocidas, como Moody's, Standard & Poor's y Fitch, han incursionado seriamente en este campo.

4. La emisión de bonos locales por Compartamos en México (~USD 10 millones) y de Mibanco en Perú (~USD 15 millones) muestra lo atractivas que se han vuelto las IMF.

las IMF y cobrar el capital más intereses es una operación lineal que involucra al prestatario y su prestador. Sin embargo, como no existe liquidez y las transacciones sindicadas son escasas, la deuda no se comercializa ni se comparte.

Dadas estas condiciones, no es de extrañarse que los costos de transacción para los inversores sean muy altos al interactuar con IMF. Además, los préstamos son de montos pequeños, lo que sitúa los costos relativos, y por ende el rendimiento exigido, en niveles muy por encima de las transacciones normales. Por ejemplo, el costo de una transacción crediticia de \$US 500.000 es del orden de \$US 16.000 a 27.000, que representa 3,2-5,4% de la transacción. Esto no incluye los costos de seguimiento incurridos por el inversor.

Los altos costos de transacción—y la

existencia de financiamiento subvencionado de los donantes—distorsionan la fijación efectiva del costo de los préstamos a IMF. Si se cobra un margen de, por ejemplo, 6% anual por encima de Libor para un préstamo de un año, el costo de transacción de 3% deja un beneficio de 3% para pagar la administración (normalmente $\geq 1,5\%$) y el seguimiento ($\sim 0,5\%$) y muy poco para el inversor, especialmente si se toman en cuenta el riesgo país y el riesgo cambiario. En resumen, en el mundo de hoy, los administradores ganan más dinero prestando a las IMF que los mismos inversores.

Un método sindicado, en el que dos o más prestadores se unen, podría reducir el costo global de las transacciones (al compartir debida diligencia, condiciones contractuales, acuerdos de compra y venta, transferencias bancarias, disposiciones de custodia, etc) y

dar más poder a los inversores, siempre que puedan acordar condiciones comerciales en pie de igualdad. Aun así, los consorcios están sujetos a sus propios costos de transacción en la búsqueda y coordinación entre los participantes.

En resumen, si no se resuelven los problemas de rendimiento, costo y riesgo no hay muchas posibilidades de que el goteo de capital privado a las IMF se convierta en un chorro constante de financiamiento. Hasta que eso ocurra, los inversores encontrarán más provechoso comprar instrumentos estandarizados con reglas uniformes, buena liquidez y rendimiento razonable en el mercado estadounidense.

Robert Pouliot es Analista Jefe de RCP & Partners, una agencia de calificación fiduciaria con base en Suiza y Alemania.

La regulación microfinanciera se extiende por América Latina

(viene de la página 1)

En el fondo, la presión para reformar la regulación había estado aumentando en varios frentes desde 1995. En esa época empezaron a surgir varias fundaciones de microcrédito no lucrativas de gran éxito y rápido crecimiento. Una a una, buscaron “transformarse” en intermediarios autorizados y supervisados, generalmente como sociedades financieras y, a veces, como bancos. Mientras tanto, crecía el interés de los bancos comerciales y las sociedades financieras en el segmento microempresarial, pues las altas tasas de crecimiento y rentabilidad de las instituciones que operaban en ese mercado presagiaban un buen futuro para el negocio del microcrédito. En ambos casos las fundaciones no lucrativas así como los bancos comerciales tuvieron que afrontar los obstáculos que imponía un entorno regulador indiferente a las características distintivas de las microfinanzas.

La presión de estas tendencias, y una mayor conciencia de las microfinanzas en general, empezaron a convergir en 1999, año en que Brasil adoptó medidas para crear una nueva entidad

financiera especializada en microfinanzas. Pronto le siguieron otros países y hoy El Salvador, Honduras, México, Panamá, Chile, Paraguay, Venezuela y Colombia han emprendido reformas

reguladoras significativas (aunque no siempre exhaustivas) para facilitar las microfinanzas.

¿Pero tendrán estas reformas el efecto

Características distintivas de las microfinanzas

Categoría	Crédito al Consumidor / Comercial	Microcrédito
Propiedad y Gobierno	<ul style="list-style-type: none"> • Accionistas institucionales y individuales con ánimo de lucro 	<ul style="list-style-type: none"> • Principalmente accionistas institucionales no lucrativos
Características de los clientes	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas formales e individuos asalariados • Clientes geográficamente dispersos 	<ul style="list-style-type: none"> • Empresarios con negocios familiares rudimentarios y documentación formal limitada • Ubicados en zonas geográficas específicas
Metodología de préstamo	<ul style="list-style-type: none"> • Garantía y documentación formal 	<ul style="list-style-type: none"> • Análisis de calidad y flujo de caja mediante inspecciones in situ
Características del producto	<ul style="list-style-type: none"> • Monto mayor • Plazo más largo • Interés más bajo • Pago mensual 	<ul style="list-style-type: none"> • Monto menor • Plazo más corto • Interés más alto • Pago semanal o quincenal

Fuente: Adaptado de Tor Jansson, Village to Wall Street, Doc. de Trabajo del BID, 2001.

deseado de ampliar el financiamiento para los microempresarios de la región? Dicho de otro modo, ¿podría la reforma reguladora ser en ciertos casos ineficaz e incluso perjudicial para el sector?

En realidad, es muy posible hacer reformas que a la postre no facilitan las microfinanzas. Un marco que no considera apropiadamente las características distintivas y los riesgos de las microfinanzas no servirá ni a las IMF, ni a las personas que dependen de ellas. Por ejemplo, un enfoque inflexible y conservador podría restringir excesivamente la oferta y expansión de las microfinanzas al no permitir que las instituciones financieras adopten las tecnologías de pres-

tamo necesarias. En el otro extremo, y mucho más probable, el resultado de los esfuerzos bien intencionados para promover las microfinanzas podría ser un marco demasiado blando que permita el funcionamiento de instituciones débiles, lo que a su vez puede conducir a quiebras, pérdida de confianza en el sector y personas pobres que pierden sus ahorros.

El tema del ahorro es crucial. Por un lado, es una de las razones fundamentales por las que las fundaciones de microcrédito no lucrativas quieren transformarse en intermediarios regulados y supervisados. A medida que estas instituciones han ido creciendo, también ha aumentado su demanda de financiamiento. El ahorro es una

fuerza muy rica y potencialmente barata de fondos y es, además, un servicio atractivo que la mayoría de las instituciones microfinancieras quisieran poder ofrecer a sus clientes.

Por otro lado, una de las responsabilidades fundamentales de los supervisores bancarios es asegurarse que las personas no pierdan sus ahorros en instituciones en quiebra. Su deber, por lo tanto, es velar por la correcta regulación y supervisión de las instituciones que movilizan depósitos del público. Del mismo modo, la necesidad de involucrar a los supervisores bancarios es menor cuando a la institución no se le permite movilizar depósitos. Los supervisores tienen presupuestos limitados y deberían concentrarse en

Entidades financieras reguladas y supervisadas creadas entera o parcialmente para microfinanzas

Año	País	Nombre	Forma Legal	Capital Mín. (\$US)	¿Depósitos?
1980	Perú	Caja Municipal de Ahorro y Crédito—CMAC	Propiedad Municipal	236.000	Ahorros
1992		Caja Rurales de Ahorro y Crédito—CRAC	Soc. Anónima	236.000	Ahorros
1995		Entidad de Desarrollo a la Pequeña y Microempresa EDPYME	Soc. Anónima	236.000	No
1995	Bolivia	Fondo Financiero Privado—FFP	Soc. Anónima	820.000	Ahorros
1999	Brasil	Sociedad de Crédito para el Microempresario—SCM	Soc. Anónima	53.000	No
2000	El Salvador	Sociedad de Ahorro y Crédito—SAC	Soc. Anónima	2.850.000 (1.140.000*)	Ahorros
2001	Venezuela	Banco de Desarrollo Especializado en Microcrédito—BEM	Soc. Anónima	2.370.000	C. corr. y Ahorros
2001	Honduras	Organización Privada de Desarrollo Financiero—OPDF	Fund. no Lucrativa	60.000	Ahorros
2001	México	Sociedad Financiera Popular—SOFIPO	Soc. Anónima	45.000	Ahorros
2001		Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo—SOCAP	Cooperativa	45.000	Ahorros
2001	Panamá	Banco de Microfinanzas—BMF**	Soc. Anónima	3.000.000	C. corr. y Ahorros

Fuente: Leyes y reglamentos bancarios de los respectivos países.

* Exigencia más baja aplicable cuando la institución presta sólo a la pequeña y microempresa y si sólo capta depósitos de sus prestatarios. Una 'microempresa' en este caso es aquella que tiene menos de 10 empleados o \$US 5.700 de ventas mensuales y una 'empresa pequeña' la que tiene de 10 a 15 empleados o de \$US 5.700 a \$US 57.000 en ventas mensuales.

** La cartera de estas instituciones debe consistir de al menos 75% de préstamos menores a 3% del capital social; el otro 25% pueden ser préstamos sujetos a las limitaciones bancarias generales (cada uno de hasta 50% del capital).

las instituciones y situaciones donde el dinero de las personas comunes está en juego.

Iniciativas recientes para regular las microfinanzas

La presión para reformar la regulación se manifiesta a menudo en el ruedo político. Las fundaciones no lucrativas, en particular, han asumido un papel muy activo, promoviendo reformas jurídicas para facilitar las microfinanzas. En algunos países, producto de esa presión, se están considerando nuevos tipos de instituciones financieras, justamente para permitir que las fundaciones no lucrativas se transformen en intermediarios financieros. Como suele ocurrir en política, a veces se trata de una respuesta muy 'sonada' a un problema que hubiera podido resolverse mediante modificaciones reglamentarias más modestas.

Son dos las situaciones en las que podría ser mejor crear un tipo nuevo de institución para facilitar la transformación de las fundaciones de microcrédito no lucrativas en intermediarios financieros. La primera, cuando el capital mínimo exigido de las formas institucionales existentes (bancos y sociedades financieras) es muy alto. Esto podría impedir, o demorar, la entrada de las fundaciones maduras y bien administradas al sistema financiero formal. La segunda, cuando la forma institucional con el capital mínimo obligatorio más bajo (generalmente la sociedad financiera) está sujeta a demasiadas restricciones operativas, sobre todo con respecto a la movilización del ahorro, volviéndola una alternativa poco atractiva para aquellas fundaciones de microcrédito que desean entrar al sistema financiero formal¹.

Por consiguiente, si el capital mínimo exigido de las sociedades financieras

La OPDF – ¿Salió mal la participación de la sociedad civil?

La OPDF, Organización Privada de Desarrollo Financiero, fue creada en febrero de 2001 por el Congreso hondureño, luego de un intenso cabildeo por las organizaciones de la sociedad civil dedicadas al desarrollo de la microempresa. El deseo de estas organizaciones era de eliminar las limitaciones de financiamiento de las fundaciones sin fines de lucro y así mejorar la disponibilidad de servicios financieros a los microempresarios. La solución era crear una forma institucional que permitiese a las fundaciones operar como intermediarios regulados y supervisados, lo que a su vez les permitiría financiarse con ahorros del público.

Pero se requiere más que buenas intenciones para elaborar un marco regulatorio apropiado. Si bien el marco regulatorio de la OPDF tiene aspectos buenos (por ejemplo normas mínimas de diversificación de créditos y prohibición de créditos vinculados), tiene también fallas importantes de diseño.

Primero, como la OPDF es una fundación, no tiene dueños (como una sociedad anónima tiene accionistas). Por consiguiente, no hay nadie con grandes intereses personales en juego que fiscalice la gestión de la institución. Segundo, el capital mínimo obligatorio es sólo \$US 60.000, muy poco para garantizar razonablemente que la institución podrá montar una operación sostenible y cumplir al mismo tiempo las normas y exigencias de las autoridades de supervisión. Tercero, los préstamos de la OPDF están sujetos a una restricción de la tasa de interés igual a 3 puntos porcentuales por encima de las tasas máximas cobradas por los bancos para préstamos comerciales y de consumo. En vista de los altos costos operativos asociados a las microfinanzas, esta restricción podría impedir que las instituciones que funcionan como OPDF se vuelvan financieramente sostenibles.

Con estas fallas, las OPDF no deberían poder movilizar depósitos del público. El peligro de quiebra es sencillamente demasiado grande.

De hecho, el marco regulatorio de la OPDF dispone que sólo debería permitírsele captar depósitos de sus propios "clientes", lo que reduciría dramáticamente el peligro *si quiere decir que la OPDF sólo puede tener prestatarios netos*. Sin embargo, ni la ley original ni los reglamentos recientemente emitidos por las autoridades supervisoras se ocupan del asunto. A pesar de todo, como la definición de cliente será la que determine la extensión de los derechos de la OPDF a movilizar depósitos, el tema será probablemente objeto de un encarnizado debate entre las autoridades de supervisión y las entidades no lucrativas. Indudablemente, si la definición de cliente termina siendo muy vaga, las autoridades de supervisión tendrán que proteger a los depositantes elaborando normas y estándares adicionales que fortalezcan la estabilidad y solvencia de las fundaciones no lucrativas que funcionan como OPDF.

Fuente: Decreto No. 229-2000, Gaceta Oficial, 3 de febrero de 2001.

es razonable (digamos \$US 1-3 millones) y si se les permite captar depósitos a plazo y ahorros, entonces no hay mucha razón para crear un nuevo tipo de institución microfinanciera. Y si las sociedades financieras no pueden movilizar ahorros, entonces lo primero que hay que hacer es tratar de cambiar

esa restricción, ya sea para todas las sociedades o por separado, en vez de crear un tipo completamente nuevo de institución. Una proliferación innecesaria de instituciones carece de valor y sólo dificulta la labor de los supervisores². Por último, si no existen fundaciones con suficiente madurez para

1. En ciertos países latinoamericanos, las restricciones operativas de las sociedades financieras son tan severas que les resulta imposible ofrecer servicios microfinancieros. En Guatemala, por ejemplo, las sociedades financieras no pueden captar ahorros y sólo pueden conceder préstamos de mediano a largo plazo. Puesto que la captación de ahorros es uno de los principales motivos de la transformación de las ONG, y que el microcrédito es normalmente de 3-12 meses, la sociedad financiera guatemalteca es muy poco atractiva para las entidades que desean proveer servicios microfinancieros.

2. La mala reputación de las sociedades financieras en algunos países latinoamericanos ha sido mencionada como una razón para crear una nueva forma institucional para las fundaciones no lucrativas que deseen transformarse en intermediarios financieros formales. Sin embargo, si la reputación de las sociedades financieras está realmente dañada, quizás sería mejor eliminar este tipo de institución y crear una forma institucional lo suficientemente flexible como para dar cabida tanto a las actividades tradicionales de las sociedades financieras como a las microfinanzas.

transformarse en intermediarios financieros, resulta por supuesto prematuro crear una forma institucional con este fin.

Hasta ahora, en América Latina se han creado 11 tipos diferentes de instituciones financieras entera o parcialmente con el propósito de facilitar las microfinanzas, incluidas las de Bolivia, Brasil, El Salvador, Honduras, México, Panamá, Perú y Venezuela. A primera vista, las de Bolivia y El Salvador parecen ser las más justificadas y equilibradas porque: (a) se desempeñan como sociedades financieras e instituciones microfinancieras, evitando de esta manera una proliferación de instituciones (como ha ocurrido en Perú); (b) pueden movilizar depósitos del público; (c) sus exigencias de capital son lo suficientemente bajas como para permitir la transformación de funda-

ciones no lucrativas y lo suficientemente altas como para asegurar la solvencia financiera necesaria para funcionar como intermediarios regulados y supervisados; y, (d) son creadas como sociedades anónimas, que si bien no es la forma institucional perfecta, es la que proporciona el mejor sistema de frenos y equilibrios respecto al buen gobierno.

La justificación y el diseño de las otras nueve instituciones son menos convincentes. En algunos casos, el capital mínimo obligatorio es demasiado bajo como para garantizar operaciones sostenibles; en otros, la captación de ahorros no está permitida, lo que plantea la cuestión de la necesidad de supervisar. Por ejemplo, las instituciones de México³, Honduras, Brasil y Perú tienen exigencias de capital bastante bajas, y las de Brasil y Perú no

pueden captar ahorros⁴. El caso de Honduras es el único ejemplo de fundaciones no lucrativas que pueden funcionar como intermediarios de depósito sin perder su condición de fundación (ver recuadro). En Venezuela, las grandes exigencias de capital de los bancos convencionales, emparejadas con la falta de una forma institucional como la sociedad financiera, significa que la nueva institución llena un vacío importante. Sin embargo, son muy pocas las fundaciones de microcrédito en Venezuela que han alcanzado la madurez y éxito suficientes como para transformarse en ese nuevo tipo de institución.

A pesar de las interrogantes, las nuevas instituciones probablemente ayudarán a expandir las microfinanzas, dando a las fundaciones de microcrédito algo concreto para esforzarse en con-

Principios básicos de regulación y supervisión de microfinanzas

1. Supervisar únicamente las instituciones microfinancieras que captan depósitos del público. Si la institución no capta depósitos, no hay una razón apremiante para involucrar a las autoridades de supervisión.
2. Limitar las captaciones del público a las sociedades anónimas y cooperativas (no fundaciones sin fines de lucro). Las fundaciones no lucrativas no tienen dueños con dinero en juego (de hecho, no tienen dueños) y por lo tanto presentan debilidades importantes con respecto al buen gobierno y a la estabilidad institucional.
3. No crear formas institucionales nuevas especializadas en microfinanzas para las fundaciones no lucrativas que desean funcionar como instituciones de depósito, al menos que las formas institucionales existentes (banco o sociedad financiera) sean inalcanzables (debido a las exigencias mínimas de capital demasiado altas, por ejemplo) o tengan restricciones operativas importantes (como la incapacidad de movilizar depósitos).
4. Requerir la participación de inversores estratégicos privados en las instituciones microfinancieras de depósito producto de la transformación de fundaciones no lucrativas. Generalmente, estas instituciones están dominadas por la fundación original y

por lo tanto necesitan inversores interesados en la rentabilidad como contrapeso.

5. Definir el microcrédito como una nueva forma de préstamo, distinta del crédito al consumidor, comercial e hipotecario. Esto permitirá la simplificación de las normas y requisitos para los préstamos a la microempresa.
6. Crear normas más sencillas para los micropréstamos en cuanto a la clasificación de riesgos, documentación del cliente, garantías, y reservas para pérdidas en préstamos. En algunos casos las normas tendrán que ser más estrictas que la práctica corriente y, en otros, más flexibles; siempre deberán ser sencillas.
7. Aplicar una supervisión basada en el riesgo centrada en (i) el gobierno y la propiedad, (ii) la metodología de crédito, y (iii) los mecanismos y procedimientos de control interno de las instituciones microfinancieras.
8. Estimular el desarrollo y utilización de centrales de riesgos para que las instituciones microfinancieras puedan evaluar con mayor facilidad la solvencia de los clientes potenciales y los clientes puedan comparar precios entre instituciones financieras con el historial de crédito en mano.

Fuente: Manual de Regulación y Supervisión de Microfinanzas, BID (en preparación).

3. La iniciativa mexicana es única en el sentido que incorpora también la perspectiva de las cooperativas financieras. A este respecto, México está encarando un problema que está comenzando a atraer la atención de los supervisores de América Latina. Existen aproximadamente 5.800 cooperativas financieras en América Latina con una cartera de préstamos colectiva de unos \$US 4.100 millones, de los cuales se estima que 20-40% son microcréditos.

4. En Perú, las EDPYMES teóricamente pueden (con más capital y buenas calificaciones) avanzar a un "módulo" más alto que les permitiría captar ahorros. Hasta ahora, sin embargo, la Superintendencia de Banca y Seguros no ha autorizado el avance de ninguna EDPYME.

seguir. Claro que si las instituciones están mal diseñadas⁵, podrían surgir problemas a la larga. Y los intereses en juego son enormes ya que no sólo se dañaría la credibilidad del sector microfinanciero latinoamericano, sino que una gran cantidad de depositantes de bajos recursos podrían perder los ahorros de toda su vida.

Además, la creación de instituciones nuevas para las microfinanzas, aunque sean justificadas y estén bien diseñadas, no es suficiente para proporcionar un marco regulador integral. Para eso, el primer paso, y quizás el más importante, es diseñar una reglamentación apropiada para el microcrédito en sí. Esta reglamentación, que debería estar basada en las características distintivas de la concesión de microcrédito como actividad, y en el microcrédito como producto, garantizará que cualquier intermediario financiero interesado podrá conceder este tipo de préstamos de manera eficiente, reconociendo apropiadamente las utilidades, gastos y riesgos que surgen de esa actividad.

Tres principios deberían regir este tipo

de reglamentación: flexibilidad, sencillez y automatización. Flexibilidad en las tasas de interés, garantías y procesos internos de crédito; sencillez en la documentación del cliente, morosidad y recuperación de la garantía; y automatización en la clasificación de la cartera, reservas para pérdidas en préstamos y amortizaciones. Juntos, estos principios básicos dejan lugar para la innovación, disminuyen los costos del cumplimiento regulatorio y someten el microcrédito a un reconocimiento estricto de utilidades, gastos y riesgos.

Finalmente, si bien el marco regulatorio es importante, no es más que la mitad de la historia. La otra mitad es la supervisión. Como la mayoría de las iniciativas de regulación son todavía bastante recientes (aparte de Bolivia y Perú), las autoridades supervisoras aún no han desarrollado procesos, herramientas y prácticas de supervisión eficaces. En realidad, no sería exagerado decir que las autoridades de supervisión de muchos países fueron sorprendidas por la reciente ola de iniciativas jurídicas y reguladoras en el área de las microfinanzas. Ahora, sin

embargo, son ellas las que deben agregar detalles a la reglamentación y encontrar una manera de supervisar esta actividad y las entidades que se dedican a ella. Lograr una combinación acertada de reglamentación y prácticas de supervisión que fomente un sector microfinanciero sólido y competitivo es una tarea difícil, pero no imposible. Eso sí, exigirá un compromiso sostenido de la parte de las autoridades de supervisión.

Tor Jansson es Especialista en Microempresa de la División de Micro, Pequeña y Mediana Empresa del Banco Interamericano de Desarrollo.

En números futuros

El arrendamiento como forma de financiamiento a largo plazo para la microempresa

Transacciones garantizadas y microfinanzas

5. La información proporcionada en este artículo no es suficiente para hacer una afirmación concluyente al respecto. El hecho que la institución esté bien o mal diseñada depende de varios factores no examinados aquí.

