

Regulación y supervisión de instituciones microfinancieras

Stefan Staschen

Eschborn, Noviembre 2000

Deutsche Gesellschaft für
Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH
Dag Hammarskjöld1-5
65760 Eschborn, Alemania
Internet: <http://www.gtz.de>

División 41
Sección Desarrollo de Sistemas Financieros
y Servicios Bancarios

Responsable: Dirk Steinwand

Autor: Stefan Staschen
Noviembre 2000

INDICE

INDICE DE TABLAS	III
ABREVIATURAS	IV
INTRODUCCION	1
1 NECESIDAD Y OBJETIVOS DE LA REGULACION Y SUPERVISION	4
1.1 Problemas de información y de incentivos en los mercados financieros	4
1.2 La teoría positiva de la regulación	6
1.3 La necesidad de regulación de las IMF	7
1.3.1 Tipos de instituciones en el ámbito microfinanciero	8
1.3.2 El perfil de riesgo de las IMF	11
2 PRINCIPIOS E INSTRUMENTOS PARA LA REGULACION Y SUPERVISION DE LAS IMF	15
2.1 Principios de la regulación	15
2.2 Instrumentos reguladores	16
2.3 Procedimientos de supervisión	18
2.4 Enfoques idealizados de regulación y supervisión	19
2.4.1 Regulación por medio de la Ley Bancaria	19
2.4.2 Regulación por medio de una ley especial para las IMF	20
2.4.3 Autoregulación	21
3 EXPERIENCIAS EXISTENTES CON LA REGULACION Y SUPERVISION DE IMF	23
3.1 Principios generales para la regulación de las IMF	23
3.1.1 Necesidades de regulación de los diferentes tipos institucionales	23
3.1.2 Recomendaciones para las medidas proteccionistas	26
3.1.3 Recomendaciones para las medidas preventivas	27
3.1.4 Normas contables y requerimientos de documentación	31
3.1.5 Procedimientos de supervisión	33
3.2 Experiencias específicas con los diferentes enfoques reguladores	34
3.2.1 Regulación por medio de la ley bancaria	34
3.2.2 Regulación por medio de una ley especial para las IMF	40
3.2.3 Autoregulación	47



4 RESUMEN Y PREGUNTAS SIN RESPUESTA	52
5 BIBLIOGRAFIA	56

INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Características especiales de las IMF	10
Tabla 2: El perfil de riesgo de las IMF	14
Tabla 3: Necesidad reguladora de los diferentes tipos institucionales.....	25
Tabla 4: Requerimientos regulatorios importantes para las IMF.....	30

ABREVIATURAS

AMEDP	Alliance of Micro Enterprise Development Practitioners
BAfD	Banco Africano de Desarrollo
BancoSol	Banco Solidario
BMZ	Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Ministerio Federal de Cooperación Económica y Desarrollo)
BoU	Bank of Uganda (Banco Central de Uganda)
BPR	Bank Perkreditan Rakyat (Banco Rural)
BRI	Bank Rakyat Indonesia
CAMEL	Adecuación del Capital, Calidad de los Activos, Gerencia, Rentabilidad y Liquidez (Capital Adequacy, Asset Quality, Management Ability, Earnings, Liquidity).
CAS/SMEC	Cellule d'Appui et de Suivi des Structures Mutualistes ou Coopératives d'Épargne et de Crédit
CDC	Commonwealth Development Corporation (Corporación para el Fomento del Commonwealth)
CGAP	Consultative Group to Assist the Poorest (Grupo Consultivo de Asistencia a los Pobres)
CMAC	Cajas Municipales de Ahorro y Crédito
COFIDE	Corporación Financiera de Desarrollo
DEG	Derechos Especiales de Giro
DFN	Development Finance Network
EDPYME	Entidad de Desarrollo para la Pequeña y Microempresa
FEPCMAC	Federación Peruana de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito
FFP	Fondo Financiero Privado
FMO	Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden, (Sociedad Holandesa de Financiamiento para los Países en Vías de Desarrollo)

GenG	Gesetz betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften (Ley de Cooperativas de Alemania)
GTZ	Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH (Cooperación Técnica Alemana)
IF	Institución Financiera
IFC	International Finance Corporation (Corporación Financiera Internacional)
IMF	Institución Microfinanciera
IPC	Internationale Projekt Consult (IPC) GmbH (Empresa Consultora)
KWA	Kenya Workers' Association (Asociación de Trabajadores de Kenya)
K-Rep	Kenya Rural Enterprise Program (Programa de Empresas Rurales de Kenya)
LLR	Prestamista de última instancia (Lender of last resort)
MIS	Management Information System (Sistema de Información Gerencial)
MLA	Association of Micro Lenders (Asociación de Prestamistas)
NASASA	National Association for Stokvels in South Africa
NHFC	National Housing Finance Company (Compañía de Financiamiento a la Vivienda)
ONG	Organización No Gubernamental
PARMEC	Projet d'Appui à la Réglementation des Mutuelles d'Epargne et de Crédit
PCMS	Philippine Coalition for Microfinance Standards
PEARLS	Protección, Rentabilidad, Calidad de los Activos, Tasa de Retorno y Costo, Liquidez e indicadores de Desarrollo (Signs of Growth)
PRODEM	Fundación para la Promoción y Desarrollo de la Microempresa
ROA	Retorno del capital (rendimiento de los activos)
ROE	Return on equity (rendimiento sobre el capital contable)
RoSCA	Asociaciones Rotativas de Ahorro y Crédito (Rotating Savings and



	Credit Association)
SACCOL	Savings and Credit Co-operative League of South Africa
SARB	South African Reserve Bank (Banco de la Reserva de Sud Africa)
SBEF	Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
SBS	Superintendencia de Banca y Seguros
UEMOA	Union Economique et Monétaire d'Ouest Afrique (Unión Económica y Monetaria del Africa Occidental)
USAID	U.S. Agency for International Development (Agencia para el Desarrollo Internacional, Estados Unidos)
WOCCU	World Council of Credit Unions (Consejo Mundial de Uniones de Crédito)
ZAR	Rand, moneda sudafricana

INTRODUCCION

El tema de la regulación y supervisión de instituciones microfinancieras (IMF)¹ cada vez adquiere mayor interés por parte de la comunidad microfinanciera internacional. La gran mayoría de las IMF no está sometida hasta el momento a la regulación estatal. A la fecha, se cuenta con pocas experiencias prácticas² y la discusión teórica no ha prosperado.³ El tema, sin embargo, se torna rápidamente importante, por cuanto muchas IMF no pueden cubrir su creciente necesidad de capital. Por un lado, la regulación podría dar la posibilidad de acceder a un refinanciamiento a través de las instituciones financieras de segundo piso, por el otro, frecuentemente es un requisito para iniciar la movilización de ahorros. Sin embargo, las estrategias del *upgrading*, *downgrading* y *linking*⁴ (cf. Krahn/Schmidt 1994: 82 sigs.), de instituciones financieras (IF), desdibujan de forma creciente la demarcación entre el sector financiero regulado formal y el sector microfinanciero preponderantemente desregulado.

El término de regulación es sumamente multifacético y, para el propósito de este trabajo, se utiliza la definición de Chávez y González-Vega (1992: 2): “La regulación se refiere a una serie de reglas que restringen o dirigen las acciones de los actores del mercado y alteran, por consiguiente, los resultados de esas acciones”. No se refiere tan sólo a la regulación estatal, sino abarca también las formas de la autoregulación de grupos institucionales por medio de redes, asociaciones y similares, en tanto éstos induzcan realmente un cambio de conducta de los actores.

El objetivo de este trabajo es comparar la justificación teórica para regular instituciones financieras con la práctica actual en el ámbito microfinanciero. Para ello se basa en los conocimientos de la teoría de los mercados financieros y, sobre todo, en la teoría de una regulación prudencial de instituciones financieras, y se confronta con las peculiaridades del sector microfinanciero. Las primeras experiencias prácticas hechas con la regulación y supervisión de las IMF deberán indicar las adaptaciones necesarias del marco regulador, y sobre todo demostrar, en qué ámbitos deberán realizarse estudios posteriores. En base a la teoría, deberán analizarse los motivos para una regulación del sector e identificarse los posibles actores de esta regulación. No se pretende presentar las mejores prácticas de la regulación de las IMF, ya que para ello, aún se carece de mucha información.

¹ Las IMF se denominan todas las instituciones financieras que ofrecen servicios financieros adaptados a las necesidades de los grupos poblacionales con bajos ingresos. Consecuentemente la definición se orienta en base a los productos ofrecidos y no al tipo de institución.

² Las más importantes están descritas en: Churchill 1997 y Rock/Otero 1997.

³ La aplicación de la teoría de la regulación bancaria en las IMF solamente se ha realizado en forma de aproximaciones. Cfr. Chávez/González-Vega 1992, Berenbach/Churchill 1997, Churchill 1997 y Jansson/Wenner 1997.

⁴ *Upgrading* significa la conversión de una IF no regulada por las leyes bancarias en una institución financiera regulada (p. ej. BancoSol en Bolivia). En el *downgrading* una IF regulada abre una ventanilla para la microempresa. De la estrategia del *linking* se habla cuando IFs no reguladas se vinculan con IFs reguladas para obtener refinanciamiento y/o depositar los ahorros de sus clientes.

El objetivo supremo de la regulación y supervisión de las IMF debería ser el desarrollo de un sistema financiero orientado hacia la economía de mercado (es decir, el enfoque del sistema financiero, cf. BMZ 1994). La demanda del grupo meta no se limita a los créditos sino abarca también otros servicios financieros tales como ahorro, seguro, facilidades en las transferencias, etc. La demanda por obtener facilidades de ahorro es una cuestión especialmente importante al considerar una regulación prudencial de las IMF. El grupo meta potencial para el negocio de depósitos es mucho más grande que para el negocio crediticio (GTZ 1997: 6). Cuando los estratos pobres de la población no pueden acceder a los servicios de ahorro, entonces es deseable que las IMF también inicien la operación pasiva. Otra razón para regular este sector lo supone el hecho de que la oferta existente de capital de las IMF no es capaz de adaptarse al crecimiento de su negocio crediticio. Para alcanzar la mayor cantidad de posibles prestatarios, es necesario que, además del autofinanciamiento y financiamiento a través de donantes, las IMF logren acceder a financiamientos externos. Tan sólo entonces, se trata de una intermediación financiera en el sentido real de la palabra, es decir, de una transferencia de capital entre las unidades económicas con superávit y déficit. Posibles fuentes serían créditos de otras instituciones financieras, ahorros privados o – en el caso de un sector microfinanciero ya avanzado – emisión de valores en el mercado de capitales. De esta forma las IMF que únicamente brindan créditos, se convierten en intermediarios financieros completamente desarrollados. Hasta el momento, sin embargo, el requisito para iniciar la movilización de ahorros sigue siendo casi siempre que las IMF se subordinen a la legislación bancaria vigente. De esta forma también se facilita considerablemente un refinanciamiento a través del mercado de capitales. El colapso de Finansol en Colombia (cf. capítulo 3.2), regulada en base a la ley bancaria, y las altas barreras de ingreso al mercado para las IMF, suscitan, no obstante, la interrogante, si una regulación de tipo bancario es realmente apropiada.

Primeramente, se destaca la necesidad de regular y supervisar las IMF basándose en sus características especiales. En segundo término, se identifican los posibles principios e instrumentos regulatorios. Para sistematizar los diferentes conceptos de regulación de las IMF y supervisión de las normas prudenciales, se distinguen tres enfoques reguladores idóneos: (1) la regulación de las IMF por medio de una legislación bancaria existente – de aquí en adelante denominada regulación por medio de la ley bancaria -, (2) la regulación por medio de una ley especial para las IMF y, (3) la autoregulación.⁵

El capítulo 3 resume las experiencias hechas hasta el momento con los diversos enfoques y extrae, en lo posible, recomendaciones para regular las IMF. En el último capítulo, se compilan los resultados y se abordan algunos ámbitos que requieren de estudios teóricos posteriores más profundos.

En primera instancia tienen que definirse claramente los conceptos utilizados. La diferencia entre la regulación estatal y la autoregulación radica en quién determina las normas prudenciales y en qué forma se estipulan. En la regulación estatal esto es responsabilidad

⁵ Berenbach/Churchill (1997: 25) adoptan una clasificación similar. Debe distinguirse entre esta autoregulación grupal y la autoregulación interna, la cual se refiere al control interno de una institución financiera ejercido por parte de sus propietarios, el consejo de vigilancia y la gerencia. Según Coetzee/Goldblatt (1998) este procedimiento que se lleva a cabo en las instituciones financieras conducidas y, por ende, reguladas respectivamente por sus propietarios (las denominadas *instituciones basadas en miembros*), hace innecesaria una regulación externa.

del legislador (ley) o de las instancias administrativas (decreto, disposición y similares)⁶. En el caso de la autoregulación las instituciones a ser reguladas son las que determinan sus propios estándares; pero no cada una por su cuenta como en la autoregulación interna, sino como grupo, p.ej. a través de una asociación o cámara, con lo cual los estándares son igualmente vinculantes para todos⁷. La autoregulación y la regulación estatal deben considerarse como dos polos entre los que se extiende un “continuum” de procedimientos reguladores. Muy rara vez se da una autoregulación pura, es decir, sin ningún tipo de injerencia estatal. Más frecuente es la influencia indirecta de dependencias estatales, como p.ej. a través de la concesión de licencias para instituciones reguladoras, como en el sistema cooperativo alemán. A este enfoque también se le llama regulación híbrida o delegada.⁸

En el ámbito de las instituciones supervisoras se puede distinguir, asimismo, entre instituciones estatales (p.ej. el banco central) y privadas. Aquí también se dan formas intermedias híbridas, como p.ej. una sociedad privada con representantes estatales integrando el consejo de vigilancia, tal es el caso en Africa del Sur (cf. capítulo 3.2.3.2).

⁶ No existe necesidad metodológica para diferenciar dentro de la regulación estatal la regulación por medio de una ley bancaria y una ley especial para las IMF (en la regulación funcional también es concebible que la ley bancaria en general incluya normas especiales para las IMF), pero sí es útil para estructurar los enfoques reguladores existentes.

⁷ En una carta electrónica del 17.11.1998 dirigida a la *Development Finance Network* (DFN) de la Ohio State University (devfinance@lists.acs.ohio-state.edu), Richard Rosenberg define la autoregulación de la siguiente forma: “Autoregulación se refiere al acuerdo en el cual la agencia reguladora y supervisora es una institución *cumbre* contralada por las (instituciones financieras) reguladas”.

⁸ De tal forma se define p.ej. en Africa del Sur (cfr. cap. 3.2.3.2). No obstante Berenbach/Churchill define como un enfoque híbrido o delegado, el control de normas reguladoras estatales por medio de una institución privada, tal como una empresa auditora o empresa consultora. En base a la definición arriba mencionada, ésta es la regulación estatal que delega las tareas de supervisión en una institución privada.

1 NECESIDAD Y OBJETIVOS DE LA REGULACION Y SUPERVISION

1.1 Problemas de información y de incentivos en los mercados financieros

En primer lugar, y basándose en el ideal de que existen mercados perfectos y completos, se analizará la teoría normativa de la regulación en la que se identificarán las peculiaridades de los mercados financieros.

En primer lugar, debemos considerar que toda regulación va aunada a costos. El hecho de cumplir las normas prudenciales (p.ej. los requisitos de documentación) genera, por un lado, costos para la institución financiera en sí; por el otro, al restringir la competencia y con la reducción de eficiencia que conlleva, resultan costos a nivel macroeconómico. Las intervenciones reguladoras no podrían justificarse en mercados perfectos y completos. Por ende, surge la interrogante del por qué los mercados financieros, y sobre todo los mercados financieros en los países en vías de desarrollo, no son mercados perfectos. La razón principal es la distribución asimétrica de información entre los prestatarios y prestamistas que, por la falta de previsiones institucionales adecuadas, genera los problemas de la selección adversa - *adverse selection* - y del riesgo moral - *moral hazard* - ampliamente discutidos en otros textos (cf. Stiglitz/Weiss 1981). En la discusión respecto a una regulación “prudente” del sector financiero destacaron sobre todo dos argumentos, por los que el accionar exclusivo de las fuerzas del mercado no generan un resultado óptimo (p.ej. Chávez/González-Vega 1992: 6-14).

(a) En la operación pasiva se da una distribución asimétrica de la información entre los depositantes y las instituciones financieras. La teoría del Principal-Agente - *Principal-Agent Theory* - define a la institución financiera como el agente de los depositantes (principales). El objetivo de una regulación debe consistir en equiparar las acciones de los agentes a los intereses de los principales, sus comitentes. Esto puede alcanzarse:

- controlando sus acciones
- restringiendo su libertad de tomar decisiones, que de lo contrario podrían aprovechar en detrimento de los principales y/o
- disponiendo de incentivos adecuados.

En las instituciones financieras los tres enfoques son importantes.

La solución que pareciera ser la más obvia, o sea, la de controlar a los agentes directamente a través de sus principales, no es suficiente. En caso quisieran controlar el uso de su dinero, esto les generaría tanto a los depositantes como a los principales costos inexigibles.⁹

Este control se asemeja a un bien público que, al darse una solución pura de mercado, sería un bien desabastecido. La consecuencia es que los clientes no logran controlar de forma eficaz las instituciones financieras. Esto le confiere a los propietarios y a la gerencia de la

⁹ Por ende los intermediarios financieros asumen la tarea de la supervisión delegada. Cfr. Diamond (1984).

institución financiera un espacio para conductas oportunistas, es decir, para el enriquecimiento personal a costa de los acreedores. Para los propietarios por ejemplo, puede ser ventajoso financiar proyectos muy arriesgados en la operación activa, ya que no existen límites para obtener dividendos, las pérdidas se restringen al monto de su inversión y sus remanentes se tienen que cargar a los inversionistas ajenos. Por lo tanto, el control de los agentes debe ser apoyado por una tercera instancia, o sea, por una institución supervisora independiente.

El segundo enfoque, por medio de la cual se desea restringir el espacio para la toma de decisión de la gerencia, tiene sus limitaciones. La labor de la gerencia se vería seriamente obstaculizada y es en donde debe aprovechar sus ventajas informativas ante el depositante en particular (y lógicamente también ante un regulador externo) en beneficio de la institución financiera (Marquard 1987: 33).

El tercer enfoque, la creación de un sistema adecuado de incentivos para los agentes, es la solución más elegante porque sabe manejarse sin coerción y control. Sin embargo, no se logra alcanzar una convergencia total entre los intereses de las instituciones financieras y de los depositantes.

(b) El segundo argumento para regular las instituciones financieras se une al primero. Ya que es muy difícil evaluar de forma objetiva la solvencia de una institución financiera, existe el riesgo de una corrida, o sea, de un retiro abrupto de todos los depósitos, que forzaría a la institución financiera inevitablemente a declararse en quiebra. Diamond y Dybvig (1983), demostraron que una corrida, puede explicarse con una conducta racional de parte de los depositantes. La mejor estrategia para cada depositante, en caso se haya perdido de forma generalizada la confianza en una institución financiera es, por lo tanto, unirse al “espíritu gregario” y retirar a su vez su depósito. El detonante de una corrida puede ser p.ej. tan sólo el hecho de que un banco en quiebra tenga un nombre similar. El efecto contagioso del colapso de un único banco supone el mayor de los peligros que podría provocar una reacción en cadena y, por la disminución de la liquidez en el mercado de capitales, altos costos económicos (el denominado riesgo sistémico)¹⁰. Este problema puede reducirse por medio de medidas reguladoras.

Algo distinta es la situación de las instituciones financieras que no realizan la movilización de ahorros con cuentas corrientes precarias, sino se refinancian a través de donaciones, créditos de instituciones de segundo piso o depósitos de ahorro y a plazo. En este caso el peligro de una corrida no es tan inminente, pero sigue dándose el problema de una conducta oportunista por parte de la institución financiera, por lo que para proteger al inversionista sería recomendable imponer medidas reguladoras.

En la operación activa de una institución financiera los agentes son los prestatarios y la institución financiera es el principal. En este caso es la institución financiera la que se tiene que proteger ante la explotación por parte de sus prestatarios. Las posibles reacciones

¹⁰ Se trata de un dilema de prisioneros clásico como se conoce en la teoría de los juegos.. Una conducta cooperativa, o sea, desistir del retiro abrupto de todos los depósitos, puede beneficiar a todos. Sin conocer la reacción de todos los demás, un ahorrador siempre se beneficiará si retira su depósito.

ante estos problemas de incentivos son: la restricción del monto y/o del número de los créditos – *credit rationing* - (cf. el modelo de Stiglitz/Weiss 1981) o de las obligaciones contractuales especiales (los denominados *bond covenants*, cf. Smith/Warner 1979), que va sobre todo aunada a la obligación de otorgar garantías de crédito. Generalmente no se estima necesario contar con una regulación externa (cf. referente a las IMF capítulo 1.3.1).

Por lo tanto una regulación “prudente” debe perseguir sobre todo dos objetivos: debe restringir eficazmente el peligro de una conducta oportunista, es decir, evitar una asunción excesiva del riesgo. Este es el objetivo de la protección de los consumidores.¹¹ Y también debe asegurar que no se dé una corrida injustificada hacia una institución financiera (Chávez/González-Vega 1992: 17), que provoque pánico en todo el sistema bancario. Este objetivo puede denominarse “garantía de la estabilidad del sistema financiero”. Debe tenerse en cuenta, no obstante, que la corrida hacia una institución financiera insolvente puede afectar, por medio del efecto contagioso, también instituciones saludables. En caso se presente un efecto señalizador negativo también debería prevenirse. A la hora de seleccionar el marco regulador óptimo siempre debe tenerse en cuenta la proporcionalidad entre la estabilidad y la eficiencia del sistema financiero.

Como objetivos adicionales de la regulación bancaria se mencionan frecuentemente una cierta alocaión crediticia, la salvaguarda de la competencia en los mercados financieros y el control monetario por medio del banco central (cf. Greenbaum/Thakor 1995: 103). Sin embargo, cada uno de estos objetivos es discutible o no es importante para el ámbito microfinanciero, por lo que no se tratarán en el presente documento.¹²

Los problemas de información y de incentivos en el sector financiero justifican, por ende, una necesidad de regular las instituciones financieras. Otra pregunta es la de quién es el responsable de estipular las normas prudenciales, en qué forma se determinan y quién controla su cumplimiento. No siempre está garantizado que el Estado o la Superintendencia Bancaria sean los más adecuados para realizar esta tarea.

1.2 La teoría positiva de la regulación

Los problemas de información y de incentivos explicados en el capítulo anterior pueden justificar intervenciones estatales o privadas en el sector financiero. En contraposición a esta teoría normativa de la regulación, la teoría positiva en sí involucra explícitamente el proceso regulador. A los involucrados (*stakeholder*) en el proceso regulador los considera maximizadores individuales de la utilidad, cuyos objetivos coinciden, a lo sumo de forma casual, con los objetivos derivados de la teoría normativa. Esta perspectiva no debe verse como una alternativa a la teoría normativa, sino como un complemento, que se centra en los problemas de la implementación de un marco regulador “prudente”.

¹¹ Aquí se selecciona el concepto más amplio de la protección de los consumidores que abarca tanto la protección de los depositantes como de los prestatarios. Los argumentos mencionados hasta el momento derivan una necesidad reguladora por motivos de protección al depositante. En el capítulo 1.3.1 se justifica también la razón por la que para las IMF proteger a los prestatarios es motivo para regular el sector.

¹² El supuesto, que la regulación es necesaria para impedir las tendencias de monopolización que al ofrecer servicios financieros generan crecientes rendimientos a escala, es refutado por el hecho empírico que la regulación más bien restringe la competencia (Zimmer 1993: 142).

Las normas prudenciales se diseñan en el proceso político y resultan vinculantes en mayor o menor grado por medio de leyes, disposiciones, promulgaciones y otros. Al modificarse las condiciones generales en el sector financiero, son las dependencias reguladoras estatales en particular las que tienden a permanecer inertes, en vez de adecuar su política de forma correspondiente. Por lo tanto debe tenerse en cuenta un considerable retraso, antes de que las recomendaciones hechas por los expertos resulten en un cambio político adecuado de las dependencias gubernamentales responsables. A ello se suma que la institución reguladora, que como agente de los clientes debe velar por la protección y estabilidad del sistema financiero, también se encuentra en peligro de sucumbir ante una conducta oportunista. Por lo tanto su estructura de gobernabilidad (*governance structure*) en sí, también debería estar sujeta a un análisis (Richter 1991).¹³

Otro supuesto importante referente a la teoría positiva de regulación indica, que la regulación no es una actividad fuera del sector (Kane 1988: 345), sino que, por lo menos a largo plazo, se deriva de los intereses inherentes de los actores involucrados. Todo tipo de regulación provoca reacciones evasivas que, a su vez, hacen necesaria una adecuación correspondiente de las normas prudenciales. Con ello la teoría positiva resalta lo importante que es analizar los intereses de todos los involucrados; tan sólo de esta forma logran definirse recomendaciones concretas para implementar un marco regulador determinado.

1.3 La necesidad de regulación de las IMF

En tanto el capítulo 1.1 describe las características de los mercados financieros y la necesidad de regulación resultante y el capítulo 1.2 señala las dificultades de su implementación en el proceso político, a continuación se analizan las necesidades específicas de regulación que tienen las instituciones microfinancieras comparadas a las de las instituciones financieras tradicionales.¹⁴ La referencia es un sistema financiero regulado de forma “prudente”, es decir, en donde las normas existentes consideran las características especiales de las instituciones financieras tradicionales. Se tiene que indagar hasta qué punto estas normas prudenciales deben adaptarse a las características específicas de las instituciones microfinancieras, por cuanto éstas pueden generarle mayores costos o brindarle menores beneficios.

¹³ Los conflictos respecto a los incentivos en las instituciones reguladoras eventualmente pueden mitigarse por medio de una competencia reguladora. En caso diversos reguladores (privados y/o estatales) ofrecen varios marcos reguladores, entonces las instituciones financieras pueden seleccionar el marco regulador más adecuado a sus necesidades (la denominada *regulatory migration*) y generar de esta forma ganancias de arbitraje: “La competencia regulatoria induce más oportuna y económicamente ha realizar los ajustes a la estructura regulatoria que un ente monopólico podría desear hacer (Kane 1988: 361).” Sin embargo esta propuesta de Kane le impone exigencias muy altas a la transparencia del mercado y a la formación de los clientes. Y es que éstos deberían poder juzgar claramente la calidad de los marcos reguladores ofrecidos para así elegir la institución reguladora óptima adecuada a sus necesidades. Los costos más elevados en los que se incurre por cumplir las exigentes normas reguladoras deberían compensarse con una mayor reputación de la institución financiera y con una ventaja competitiva correspondiente.

¹⁴ Tal y como es usual en otros textos alusivos al tema, a las instituciones financieras del sector formal que no conceden microfinanciamiento, se les denomina instituciones financieras tradicionales. Aún así no debe olvidarse que muchas de las IMF, como p.ej. los grupos autóctonos de ahorro y crédito, ya tienen siglos de existir.

1.3.1 Tipos de instituciones en el ámbito microfinanciero

A causa de la gran variedad de tipos de instituciones es difícil hacer afirmaciones generales sobre las peculiaridades de las IMF. En base a las cinco características que se presentan a continuación puede demostrarse que las IMF difieren ostensiblemente de las instituciones financieras tradicionales (cf.

Tabla 1): características de su clientela, tecnología crediticia, atributos de la cartera de créditos, cultura o ideología y estructura de gobernabilidad.¹⁵ Dependiendo de la estructura del pasivo de su balance (cf. la clasificación de Van Greuning/Gallardo/Randhawa 1998), las IMF se pueden clasificar a “grosso modo”: en tres categorías.

La categoría A, abarca todas aquellas IMF que utilizan el “dinero de terceros” para financiar su negocio crediticio. Se trata principalmente de subsidios y créditos blandos de donantes que pueden complementarse por medio de créditos de los bancos comerciales o de la emisión de valores (depósitos de inversionistas comerciales). A estas IMF se les denomina, asimismo, instituciones solamente de crédito (*credit-only institutions*). Parte de ellas son las ONG financieras. Las IMF que emergieron de, y aún siguen siendo dominadas por, una ONG comprometida con objetivos más bien sociales, presentan graves problemas con la estructura de gobernabilidad o sea sus incentivos internos. El establecimiento de una IMF viable a largo plazo requiere de una rigurosa disciplina financiera, por lo que puede generarse tensión “entre la percepción del capitalismo y la percepción de la compasión” (Dichter 1996: 246).

Especialmente para el sector microfinanciero existen los siguientes argumentos que abogan también por la regulación de las instituciones solamente de crédito:

- La regulación puede entenderse como una “señal”, por medio de la cual una institución financiera refleja su solidez financiera ante los posibles inversionistas.
- La regulación puede ser un requisito para acceder a determinadas opciones de refinanciamiento (p.ej. donaciones transferidas por medio de instituciones secundarias a las IMF).

Ninguno de los dos argumentos justifica una necesidad forzosa de regulación estatal. Aquí debe considerarse el propio interés de las IMF, según el cual los objetivos no son la protección de los consumidores o la garantía de la estabilidad del sistema financiero. No obstante, una regulación puede ser deseable, si se considera el aspecto de querer fomentar la sostenibilidad de las instituciones financieras. En tal caso, su objetivo radica en incrementar los estándares en el ámbito microfinanciero y, con ello, contribuir al desarrollo del sistema financiero. Es por ello que, particularmente en los países en los que el sector microfinanciero se encuentra poco desarrollado, se presenta el peligro que las IMF aprovechen su poder monopolístico y ejerzan prácticas explotadoras, como p.ej. intereses

¹⁵ La forma de las características de cultura/ideología y estructura de gobernabilidad no tienen que aplicar en esta forma para todas las IMF, sino son más bien típicos para las ONG. Según Rhyne es importante diferenciar entre las carteras microfinancieras e instituciones microfinancieras (1997). Por lo tanto las tres características también se adecuan a las carteras microfinancieras de bancos regulados, pero éstas no sufren los problemas de una estructura de gobernabilidad desfavorable y una tensión entre objetivos financieros y sociales. Generalmente también tienen un mejor acceso a las fuentes de financiamiento.

de usura y procedimientos indeseables de cobro de deudas. El colapso de ciertas instituciones puede conllevar, asimismo, a limitaciones de oferta en el ámbito crediticio.

En la categoría B, el dinero de los miembros se utiliza para concederle créditos exclusivamente a los socios. Ejemplos clásicos son las RoSCA, cooperativas de ahorro y crédito o uniones de crédito (*credit unions*).

La categoría C, abarca a todas las IMF que aprovechan el dinero del público para financiar su operación activa, es decir, los intermediarios financieros plenamente desarrollados. Aquí, sin embargo, no se incluyen las instituciones financieras que utilizan componentes de ahorro forzoso para asegurar el cumplimiento de las obligaciones crediticias, en tanto sus clientes sean prestatarios netos.

Otro tipo lo componen los bancos formales que se dedican en parte al sector microfinanciero. Para su cartera microfinanciera aplican automáticamente las normas prudenciales de la legislación bancaria que, por lo general, no están adaptadas a los requerimientos de este ámbito. Este sigue siendo un problema irresuelto.¹⁶

Todo tipo institucional se caracteriza por su “riesgo idiosincrásico” que repercute en la selección de un marco regulador óptimo (Chávez/González-Vega 1992: 19 sig.). Como “riesgo idiosincrásico” se entiende que una institución financiera se expone a un riesgo que no afecta de la misma forma a otras instituciones financieras.

¹⁶ Es posible que en lo concerniente a las normas de documentación se diferencien diversas carteras en base al monto crediticio y que en los indicadores (capital propio, liquidez, etc.) se utilicen coeficientes de ponderación, tal y como ya es usual en la cuota de capital propio.

Tabla 1: Características especiales de las IMF

Características	Detalles
Características de los clientes	<ul style="list-style-type: none"> • Bajos ingresos • Ocupación en el sector informal o en el ámbito de bajos ingresos • Falta de garantías bancarias tradicionales • Unidad económica entre hogar y empresa
Tecnología crediticia	<ul style="list-style-type: none"> • Otorgamiento rápido de microcréditos a corto plazo • Ninguna documentación crediticia costosa • Garantías sustitutivas, tales como tecnología de créditos grupales o el principio de crédito escalonado • “Créditos productivos al consumo” • Créditos basados en las características de la persona, en base a un análisis de su capacidad de pago (<i>cash flow</i>) o la delegación de la selección de los prestatarios en los grupos solidarios
Cartera de créditos*	<ul style="list-style-type: none"> • Alta volatilidad • Riesgo depende altamente de la calidad gerencial
Cultura/Ideología (especialmente en las ONG)	<ul style="list-style-type: none"> • Distanciamiento del estado • Cultura de la compasión • Objetivo: ninguna maximización de los beneficios, sino cobertura de gastos
Estructura de gobernabilidad (especialmente en las ONG)	<ul style="list-style-type: none"> • Estructura descentralizada • Control externo deficiente • Patrimonio no consiste en aportaciones de los dueños sino en donaciones

* Cf. Tabla 2

Fuente: Compilación propia según Berenbach/Churchill (1997: 5 sigs.), Jansson/Wenner (1997: 5) y Rock (1997a: 21).

Comparada con las instituciones financieras tradicionales, una característica importante de las IMF, es su gran número de clientes y al mismo tiempo un activo reducido. Esto tiene como resultado que su participación en el sistema financiero nacional es relativamente baja. A ello se contrapone, no obstante, que su alcance - comparado con el porcentaje de la población que realiza negocios con las IMF - puede ser sumamente considerable. La bancarrota sería extraordinariamente perjudicial, ya que los clientes provienen de los estratos de la población más pobres. A ello se suma que aún tiene que generarse la confianza en los clientes que sus ahorros se encuentran seguros; la pérdida de sus depósitos podría socavar de forma permanente esta confianza. El argumento, de que la regulación y supervisión en el ámbito microfinanciero es menos importante porque éste no tiene gran importancia macroeconómica, demuestra que se ignora la extraordinaria sensibilidad de este campo y lo que posiblemente puede aportar para el desarrollo del sistema financiero.

1.3.2 El perfil de riesgo de las IMF

Puede ser útil observar el perfil específico de riesgo de las IMF para derivar las adaptaciones necesarias en los procedimientos e instrumentos reguladores, comparados con los que existen en las instituciones financieras tradicionales. Este análisis se centra en aquellas categorías de riesgo que difieren sustancialmente en las instituciones financieras tradicionales. La lista de las categorías de riesgo no pretende ser completa. También es muy difícil delimitar exactamente cada categoría. Sin embargo, pueden considerarse como “variables perturbadoras” que en general incrementan el riesgo de solvencia de una IMF. De esta forma pueden mostrarse enfoques para una regulación “prudente”. Para efectos del estudio, se abordan las siguientes categorías de riesgo: riesgo crediticio, riesgo por la modificación de las tasas de interés, riesgo de liquidez, riesgo gerencial, riesgo por la estructura de gobernabilidad, riesgo de nueva industria y riesgo por la dependencia de subsidios (cf. Tabla 2).

El **riesgo crediticio** describe el peligro de la pérdida de créditos por incapacidad o falta de voluntad de pago de los prestatarios. Las IMF sobresalen, en parte, por la extraordinaria disciplina de pago. Esto, sin embargo, puede cambiar muy rápidamente, es decir, es especialmente volátil. Las causas son:

- La disciplina de pago se deteriora fácilmente, cuando a los prestatarios se les limita el acceso a créditos sucesivos por causa de p.ej. una escasez de la liquidez de la IMF o porque se decepciona la confianza depositada en las IMF, de por sí poco desarrollada hasta el momento (Rock 1997a: 22).
- Muchas IMF dependen en gran medida del negocio crediticio, por lo que un leve deterioro en la recuperación de los créditos tiene grandes repercusiones para el rendimiento total. El uso de garantías diferentes a las que son usuales en los bancos conlleva frecuentemente a que, al darse un deterioro general en la disciplina de pago, las IMF no pueden satisfacer sus demandas por medio de estas garantías.
- Existe una fuerte correlación de riesgos al concederle créditos a grupos relativamente homogéneos (tal y como sucede con frecuencia en el ámbito agrícola). Especialmente en la tecnología de grupos existe un intercambio entre las posibilidades del monitoreo de entidades afines (*peer monitoring*) en grupos pequeños y la diversificación de los riesgos (Krahen/Schmidt 1994: 64 sig.).¹⁷
- Un rol importante al respecto es la cuestión de la seguridad jurídica y los costos aunados al cobro de deudas que, en comparación al monto del crédito, pueden ser muy altos.

El peligro de incurrir en un mayor riesgo crediticio a la hora de concederle a un solo prestatario una considerable porción de la cartera de créditos (el denominado riesgo de concentración del crédito) es relativamente reducido cuando se conceden microcréditos.

El **riesgo por la modificación de las tasas de interés** surge por los diferentes plazos de vencimiento de intereses en el activo y el pasivo, cuando p.ej. con una creciente inflación

¹⁷ Berenbach y Churchill (1997: 23) consideran que este riesgo es más bien teórico: “Hasta la fecha existen muy pocos ejemplos de riesgos por concentración sectorial o geográfica que afecten las carteras microfinancieras”.

tienen que adecuarse los intereses acreedores, pero los intereses deudores permanecen fijos por corto plazo. Por lo general, el nivel del riesgo por la modificación de los intereses para las IMF depende directamente de que cuando cambia el tipo de interés del mercado, los intereses de los microcréditos pueden adaptarse correspondientemente.¹⁸ Por los plazos cortos de los créditos, esto puede efectuarse de forma relativamente rápida, pero puede evitarse estableciendo límites máximos permitidos legalmente.

Otra categoría la conforma el **riesgo de la liquidez**, es decir, el riesgo de tener que transformar el activo en liquidez con altos descuentos en momentos en que se da una escasez de la liquidez. Durante la planificación debe tenerse en cuenta la necesidad de liquidez para cubrir los costos de funcionamiento, concesión de créditos, pagos de intereses y amortizaciones de créditos obtenidos y, – en el caso de las IMF con ingreso por depósitos (*deposit-taking*) – retiros de los ahorrantes. Esto en particular es lo que le impone altas demandas a la gerencia, ya que para los pequeños ahorrantes, la liquidez es de suma importancia. Un pago retrasado de créditos o subsidios puede provocar rápidamente una escasez aguda de liquidez en las IMF que en gran medida dependen de donaciones. Esto es muy arriesgado para las instituciones, ya que el acceso a créditos sucesivos supone un incentivo importante para que los prestatarios realicen sus pagos de forma puntual.

En el **riesgo gerencial** el éxito de una institución financiera depende de la calidad de su gerencia. En las IMF esta dependencia es extremadamente alta: “Los clientes de las IMF no son necesariamente más riesgosos que los clientes bancarios tradicionales, pero el microfinanciamiento como actividad puede que lo sea por depender de la calidad gerencial” (Christen 1997a: 38). Esto es consecuencia directa de la tecnología crediticia que depende grandemente de la capacidad de las personas en puestos con capacidad de decisión. El personal gerencial debería estar familiarizado con la tecnología financiera específica del ámbito microfinanciero y además, poseer suficiente experiencia bancaria (Berenbach/Churchill 1997: 73). Por la evaluación estricta de la capacidad y voluntad de pago antes de otorgar un crédito (*cash-flow-based* y *character-based lending*) se da una estrecha relación entre el encargado de créditos y el prestatario. Para personas ajenas al sector, es especialmente difícil controlar la calidad de la evaluación de la voluntad de pago, por lo que es particularmente susceptible a corrupción y fraude. Por ende, a nivel del encargado de créditos, el éxito depende mucho de su calificación y confiabilidad. Estudios empíricos han demostrado que las deficiencias gerenciales tienen una mayor influencia en el perfil de riesgo de una IMF que la concentración de la cartera en un sector (Rock 1997a: 22).

Otra categoría de riesgo para las IMF es el **riesgo de una nueva industria** (*new industry risk*). Como en muchos países, hasta el momento casi no se han hecho experiencias con una intermediación financiera que cubra los gastos en el ámbito microfinanciero, también hacen falta gerentes con la debida formación (y a los que, en caso existan, difícilmente se les pueden pagar sueldos adecuados). Un crecimiento rápido, que puede observarse en muchas IMF, impone un reto especial al tener que especializar a los colaboradores, introducir nuevos productos y tecnologías, etc. (Berenbach/Churchill 1997: 73). A la fecha casi no existen estudios sobre la curva de conocimiento institucional (*institutional learning*

¹⁸ Si el sector microfinanciero de un país no se presenta como un mercado competitivo, entonces el tipo de interés del mercado no es decisivo. La modificación de las condiciones del mercado puede hacer necesario una adaptación de intereses.

curve) de las IMF (ibid.: 24). Esto asimismo conlleva un riesgo más alto, por cuanto la Superintendencia también carece de experiencias en la regulación y supervisión de las IMF.

Las dos siguientes categorías de riesgos no aplican del mismo modo para todos los tipos de IMF, sino sobre todo para las ONG. Cuando el riesgo de solvencia de una IMF depende de su sistema interno de incentivos, se le denomina **riesgo por la estructura de gobernabilidad** (*ownership and governance risk*). A falta de una regulación externa, los mecanismos internos de control son de gran importancia. Una influencia decisiva para el éxito de una institución financiera la tienen p.ej. las regulaciones sobre la distribución de ganancias, la composición del consejo de vigilancia y la estructura de los propietarios.¹⁹ Es importante que la gerencia, a través de un eficiente Sistema de Administración de la Información (*Management Information System - MIS* -, por sus siglas en inglés), disponga de la información necesaria, que los propietarios inviertan y arriesguen su propio capital para interesarse de esta forma en asumir sus tareas de control, y que los clientes de la IMF no cuenten con una mayoría en el consejo de vigilancia. El riesgo por la estructura de gobernabilidad es muy alto en las ONG, ya que no están sujetas al control por inversionistas comerciales, y los donantes o el gobierno como “casi propietarios” frecuentemente no pueden o quieren ejercer un control efectivo (cf. Churchill 1998: Theme I). A ello puede sumarse una mezcla de objetivos sociales y financieros (Dichter 1996). De forma crítica también deben evaluarse las cooperativas, cuya estructura de gobernabilidad específica conduce a una falta de control interno (cf. Krahn/Schmidt 1994: 52 sigs).

Finalmente, en las IMF altamente subvencionadas se da el **riesgo por la dependencia de subsidios**. Esto se torna problemático cuando de forma abrupta dejan de fluir los subsidios sin que la IMF haya tomado suficientes precauciones previas.

¹⁹ Respecto a la importancia de la estructura de propiedad de una IMF cfr. Churchill 1998: Theme I.

Tabla 2: El perfil de riesgo de las IMF

Categoría de riesgo	Descripción del riesgo	Nivel de riesgo en las IMF
Riesgo crediticio	Peligro que los créditos pueden llegar a ser parcial o totalmente incobrables.	Especialmente volátil, ya que las garantías sustitutivas dependen mucho de la confianza, la concentración sectorial y geográfica de los créditos es mayor y la frecuencia de rotación de la cartera es más alta. Por la concesión de microcréditos, el riesgo de concentración de créditos en unos pocos prestatarios es generalmente reducido.
Riesgo por la modificación de las tasas de interés	Resulta al modificarse el nivel de la tasa de interés del mercado por los diversos plazos de vencimiento de los intereses en la operación activa y pasiva.	Es especialmente alto cuando la tasa de interés del mercado que se incrementa en el pasivo no puede ajustarse adecuadamente por existir límites máximos de intereses en la operación activa. Esto puede darse porque las IMF tienen tasas de interés activas más altas.
Riesgo de la liquidez	Riesgo por una escasez temporal de la liquidez, ya que el activo sólo se puede transformar en liquidez a través de descuentos muy altos.	Es alto en muchas IMF por un mal manejo de la liquidez y falta de acceso a un pool de liquidez o un prestamista. Efectos negativos para el riesgo crediticio, ya que el acceso a créditos sucesivos es frecuentemente el incentivo más importante para el cumplimiento con las obligaciones crediticias.
Riesgo gerencial	Riesgo de empeorar la cartera por deficiencias gerenciales (involuntariamente por calificación deficiente e intencionalmente por conducta oportunista o fraude).	Por la tecnología crediticia especial (evaluación de la capacidad y voluntad de pago en vez de garantías tradicionales, decisiones descentralizadas, relación personal estrecha entre el encargado de créditos y los clientes) el éxito de una IMF depende en gran medida de la calificación y el buen comportamiento de la gerencia y de los empleados.
Riesgo de una nueva industria	Riesgo al probar tecnologías crediticias nuevas e innovadoras.	Relativamente alto por productos, tecnologías, mercados y diseños institucionales nuevos.
Riesgo por la estructura de gobernabilidad	La solvencia de una IMF depende del régimen de propiedad y consecuentemente de los incentivos internos.	Por la frecuente falta de regulación y supervisión externa, la estructura de gobierno es especialmente importante. En el caso de las ONG y cooperativas el riesgo puede ser extremadamente alto.
Riesgo por la dependencia de subsidios	Riesgo por depender de donantes y por una repentina disminución de las subvenciones.	Alto en las IMF altamente subvencionadas.

Fuente: Compilación propia según Berenbach/Churchill (1997: 19 sigs.), Chávez/González-Vega (1992: 35 sigs.), Graham (1998) y Van Greuning/Gallardo/Randhawa (1998: IV.).

2 PRINCIPIOS E INSTRUMENTOS PARA LA REGULACION Y SUPERVISION DE LAS IMF

2.1 Principios de la regulación

El desarrollo de cada instrumento regulador y procedimiento supervisor requiere que se determinen principios, en base a los cuales éstos pueden ser medidos. Se pueden mencionar seis:

1. **Competitividad** (*competitive neutrality*): La regulación debe estructurarse de tal manera que no distorsione la competencia entre los intermediarios financieros. Esto no debe prestarse a confusiones respecto a que para todas las instituciones financieras son válidas las mismas regulaciones, ya que los impactos en cada tipo institucional pueden ser muy diversos. Esto es exactamente lo que puede distorsionar la competencia: "Regular a diferentes intermediarios (bancos y no bancos) de manera distinta" (González-Vega 1995: 16).

- **Eficiencia:** A nivel de las instituciones financieras Chávez y González-Vega (1992: 16) diferencian la eficiencia de asignación (los recursos son utilizados de la forma más productiva), operativa (los costos de transacción son minimizados) y dinámica (capacidad de adaptación a un entorno cambiante). La eficiencia del marco regulador se mide en base a la eficiencia de las instituciones financieras. La regulación de las IMF amenaza con restringir sobre todo su eficiencia dinámica, ya que hasta el momento se puede recurrir tan sólo a pocas experiencias prácticas y con ello el peligro de una regulación mal adecuada se torna particularmente alto. Debe tenerse en cuenta el equilibrio entre los objetivos de eficiencia y estabilidad del sistema financiero. Las medidas que deben garantizar la estabilidad del sistema financiero (como p.ej. normas muy altas de capital propio), también siempre repercuten en las condiciones de competencia y reducen fácilmente la eficiencia.

Supervisión eficiente significa identificar en lo posible las violaciones contra las normas prudenciales (Chávez/González-Vega 1992: 34). Este objetivo no debe alcanzarse a cualquier precio, la intensidad óptima de la supervisión debiera determinarse por un análisis de costo-beneficio.

- Para las instituciones financieras el marco regulador debiera prescribir una **estructura de gobernabilidad**, aprovechando en lo posible (ibid.: 17) los esfuerzos de alcanzar beneficios propios que realizan los individuos (propietarios, gerentes, depositantes, prestatarios, etc.) para alcanzar los resultados deseados (*incentive-compatible*). Esto puede ser sumamente importante para las IMF, ya que por la informalidad del sector sería impracticable y demasiado caro impulsar mecanismos legales de sanción. Por ende, la estructura de los propietarios y el MIS son de gran relevancia.
- El marco regulador para las instituciones financieras debiera ser lo suficientemente **flexible** para poder actuar ante reacciones evasivas (*regulatory avoidance*), innovaciones tecnológicas, fracasos de determinadas medidas reguladoras y similares. En el sector microfinanciero esto es muy importante, por cuanto casi no se puede recurrir a experiencias hechas en otros países. La regulación puede verse como un proceso

evolutivo, en el que determinados tipos institucionales o tan sólo algunos elementos de su estructura de gobernabilidad se afianzan y otros son desplazados. Una de las mayores fortalezas de las IMF hasta el momento no reguladas, es la comprobación de productos innovadores. De ello se deriva también la exigencia de parte de Merton por implementar una regulación funcional y no institucional: “El enfoque funcional *no cuestiona* las funciones económicas realizadas por los intermediarios financieros, pero sí cuestiona cuál es la mejor estructura institucional para desempeñar esas funciones (1995: 23, énfasis en el original). En lo referente a la regulación institucional se dan diversos marcos reguladores que prescriben cada cual requerimientos para un tipo institucional específico (p. ej. la vigencia paralela de una ley bancaria, de una ley de cooperativas y de una ley para financieras) pero rara vez permiten una fácil transición de una categoría a la otra.

- Finalmente todas las normas prudenciales y todos los procedimientos de supervisión deben someterse a un **análisis de costo-beneficio**.²⁰ Si aceptaran p.ej. las normas de documentación usuales para los créditos bancarios, las IMF incurrirían en costos exageradamente altos, ya que se trata de un gran número de créditos pequeños a corto plazo. Los costos de supervisión son asimismo extremadamente altos por la, en parte, gran cantidad de IMF. Dado su reducida importancia macroeconómica, por otra parte, el potencial de riesgo no es alto. Esto hace que la Superintendencia Bancaria frecuentemente no muestre mucho interés por regular las IMF y tampoco dispondría de los recursos necesarios para ello (Jansson/Wenner 1997: 1). Uno de los mayores retos consistiría en encontrar procedimientos que reducen los costos, pero, al mismo tiempo, sean efectivos para regular y supervisar las IMF.

2.2 Instrumentos reguladores

Primeramente, debe indicarse que los posibles instrumentos reguladores de las IMF no difieren de los de los bancos tradicionales. Deben poder medirse en base a si su impacto es congruente con los objetivos (cf. cap. 1.1) y si se cumplen los principios de una regulación “prudente” (cf. cap. 2.1). Por lo general se distinguen instrumentos reguladores proteccionistas y preventivos. Las medidas proteccionistas sirven para la protección de los consumidores y “deben proteger a los bancos y a sus clientes, pero sobre todo a los depositantes, en el momento en que el colapso es inminente o ya ocurrió” (Rombach 1993: 102). Estos incluyen sobre todo el prestamista de última instancia - *lender of last resort* - (LLR) y la garantía al depositante. El LLR le suministra liquidez a una institución financiera en caso se dé una crisis temporal de iliquidez. El banco central asume normalmente esta tarea.²¹ En teoría tan sólo debiera otorgársele a instituciones financieras solventes. Esto, no obstante, es difícil de realizar por la asimetría de información entre el LLR y la institución financiera, por lo que en la práctica los bancos centrales también intervienen en los casos de bancos insolventes (Richter 1991).²² Por lo general los bancos de mayor dimensión pueden

²⁰ Al medir los costos y beneficios, se dan, no obstante, grandes problemas prácticos, por lo que más bien se trata de una estimación cauta.

²¹ En Alemania la asume p.ej. una institución especial, el banco asegurador de liquidez (*Liquiditätskonsortialbank*).

²² En casos particulares también puede ser razonable salvar a instituciones financieras insolventes de la quiebra, ya que los conocimientos sobre la solvencia de clientes individuales (el denominado capital informativo) suponen un aspecto importante en el patrimonio de las IMF, que de otra forma se perdería.

contar con apoyo político (se dice que son “demasiado grandes para fracasar”). Por cuanto una exigencia explícita podría causar graves problemas de riesgo moral (el incentivo de mantener dispuestos suficientes fondos líquidos decrece, en tanto crece el riesgo de liquidez), este instrumento se utiliza en general de forma discrecional. Por otro lado, esto restringe su eficacia porque una institución financiera solvente con problemas temporales de liquidez no puede estar segura de tener acceso al LLR.

El LLR tiene como objetivo la protección institucional (y con ello indirectamente también la protección de los consumidores), mientras que un seguro de los depósitos debe garantizar directamente la protección a los acreedores. Un seguro de los depósitos explícito, es un instrumento muy eficaz para prevenir una corrida, ya que se aplica directamente en el posible detonante de la corrida, o sea, en el miedo por la seguridad de los depósitos. En contraposición al LLR, tampoco discrimina a las instituciones financieras más pequeñas y puede estructurarse de tal forma que las sanciones por quiebra pueden imponerse solamente a los propietarios, al consejo de vigilancia y a la gerencia (Diamond/Dybvig 1983: 417). El resultado es un efecto protector triple: “Primero, protege a los depositantes del daño colectivo por su propia reacción, en segundo lugar, protege a los depositantes contra el banco y, en tercer lugar, protege al banco contra el depositante (Zimmer 1993: 179).”

A la hora de elegir una institución financiera, el seguro de los depósitos aminora, sin embargo, el interés de los depositantes en tomar en cuenta toda la información disponible y brindar su aporte para controlar la institución financiera (problema de *riesgo moral*). De esta forma se elimina el instrumento de sanción más eficaz que poseen los depositantes ante su institución financiera: el retiro colectivo de los depósitos y la amenaza de quiebra que de ello se deriva. Mientras los depósitos estén asegurados, los depositantes no se preocuparán por la solvencia de la institución financiera. Un remedio podría ser establecer una prima que dependa de los riesgos, cuyo cálculo, sin embargo, podría resultar muy controversial. Otras posibilidades para mitigar este *riesgo moral* serían las de no cubrir al cien por cien los depósitos o introducir simultáneamente medidas reguladoras preventivas que podrían evitar que la institución financiera asumiera riesgos injustificablemente altos. También, podría concebirse una garantía de depósitos privada, tipo asociativa, eventualmente ofrecida por hasta varias aseguradoras competitivas. Los diversos requisitos que hay que llenar para obtener una membresía pueden conllevar asimismo a que se dé una fuerte influencia reguladora privada.²³ En muchos países el *riesgo moral* se limita cuando se determina el monto máximo de depósitos asegurado por ahorrador. De esta forma se garantiza que son sobre todo los pequeños inversionistas los que se benefician del seguro de los depósitos, por cuanto ellos podrían soportar menos la pérdida de sus depósitos.

La legislación de la usura, aún existente en muchos países, también tiene como objetivo proteger a los consumidores. En varios países persiste el usurero (*evil moneylender*), pero, aún la oferta en el ámbito microfinanciero está creciendo, no puede ser desplazado del negocio a corto plazo de la forma en que se esperaría sucediera según las leyes del mercado. Un límite superior rígido de intereses que no diferencia por el monto de los créditos, siempre conlleva a una discriminación de los microcréditos que, por experiencia,

²³ Un ejemplo de ello es la garantía de depósitos voluntaria en Alemania.

son casi doblemente caros (Jansson/Wenner 1997: 31 sig.). De todos modos es casi imposible forzar el establecimiento de un límite para los intereses que “cobran” los prestamistas informales.

Los instrumentos preventivos deben mitigar los efectos negativos que se presentan por las medidas proteccionistas y de salvaguarda de la estabilidad del sistema financiero. Cuanto más elaboradas sean las medidas de protección, tanto más se acentúan los problemas de *riesgo moral* y mayor importancia adquieren los instrumentos preventivos (Greenbaum/Thakor 1995: 506). Por la asimetría de información entre el intermediario financiero y el depositante, y al no contar con una regulación proteccionista, resulta razonable definir un marco para realizar los negocios bancarios, en tanto no se injiera directamente en el negocio operativo. Por lo general pueden distinguirse normas prohibitivas y normas facultativas. Mientras que las primeras prohíben ciertas conductas (p.ej. concesión de créditos sin garantías cuando su volumen sobrepasa un determinado porcentaje de la cartera de créditos), las últimas le conceden una mayor importancia a la función controladora del mercado. Por tal motivo, la transparencia de las actividades comerciales, debe incrementarse a través de mejores reportes y requerimientos contables mejorados.

Los instrumentos más usuales para regular el ingreso al mercado son, las normas de capital propio (en forma de un monto absoluto), exigencias en la calificación del personal y de la gerencia, el requisito de realizar un estudio de factibilidad y presentar un plan de negocios, determinaciones para la estructura organizacional y de propietarios, así como restricciones de la actividad comercial. Según el tipo de regulación, se presenta un tipo institucional muy determinado (regulación institucional) o solamente se condiciona la ejecución de determinados negocios (regulación funcional). En el negocio en curso, por lo regular deben cumplirse ciertos indicadores financieros (p.ej. relación entre el capital propio y el activo con ponderación de riesgos, costos del negocio operativo, índices de liquidez, etc.), existen directrices para crear las provisiones y el castigo de créditos incobrables, deben tenerse en cuenta ciertas directrices de diversificación y cumplirse los requisitos para un Sistema de Administración de la Información (MIS) interno. Esto tan sólo para mencionar las directrices reguladoras más conocidas. A través de la documentación de la actividad comercial, una institución supervisora externa debe poder comprobar si se cumplieron todos estos requisitos. Por último también tiene que regularse la salida del mercado, p.ej. cuando la Superintendencia asume la actividad comercial o se inicia el procedimiento de quiebra.

2.3 Procedimientos de supervisión

En la supervisión pueden diferenciarse los controles fuera del lugar *-off-site-*, e in situ *-on-site-* (Chávez/González-Vega 1992: 34). En el caso de los controles *off-site* las informaciones publicadas por las instituciones financieras son examinadas por la Superintendencia en base a determinados criterios. De tal forma podrá conocer el desempeño financiero y el perfil de riesgo de la institución financiera. Lo importante son los indicadores anticipados de prevención que posibilitan una intervención oportuna, ya sea al establecer sanciones, imponer condiciones o hasta asumir la actividad comercial.²⁴ Los

²⁴ Importantes indicadores de alerta anticipada son p.ej. cartera en riesgo *- portfolio at risk -*, y cartera en riesgo excepcional *- portfolio at exceptional risk -*.

instrumentos usuales para supervisar a las instituciones financieras son el método CAMEL o el PEARLS, que no se profundiza porque rebasaría el marco de este trabajo.²⁵

Se hace necesario verificar determinadas muestras *in situ* para verificar la confiabilidad de la información y para formarse una idea de los métodos para la toma de datos y del profesionalismo de la gerencia y del personal. Un MIS bien desarrollado, es un requisito para los controles efectivos *off-site* y puede reemplazar parcialmente las inspecciones *in-situ*.

La supervisión puede financiarse ya sea por medio de aportes de las instituciones a controlarse (tal y como sucede en la Oficina Federal de Control Bancario en Alemania *Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen*) o del presupuesto nacional. Lo último tiene la ventaja que las instituciones financieras no pueden utilizar sus aportes para presionar a la Superintendencia, tal y como se trata de hacer frecuentemente en Alemania.

2.4 Enfoques idealizados de regulación y supervisión

Es difícil hacer una clasificación consistente de los enfoques reguladores, por lo que no puede dejar de simplificarse e idealizarse. Uno puede imaginarse un continuum de enfoques reguladores: un caso representa la regulación estatal directa ejercida por la Superintendencia Bancaria, el otro, la autoregulación organizada de forma privada. Los tres enfoques reguladores mencionados en la introducción – regulación por medio de la ley bancaria, regulación por medio de una ley específica para IMF y autoregulación – sí pueden existir paralelamente en un país, ya que, según el tipo de institución, pueden tener ventajas y desventajas.²⁶ A continuación se describirán de forma idealizada estos enfoques para después realizar una primera evaluación en el capítulo 3.

2.4.1 Regulación por medio de la Ley Bancaria

Este tipo regulador se basa en que las IMF, que realizan negocios similares a los bancos tradicionales - es decir, movilizan ahorros privados y los desembolsan como créditos -, tal y como sucede con todas las demás instituciones financieras, deben estar sujetas a la legislación bancaria existente y a la supervisión bancaria estatal. La mayoría de los países en vías de desarrollo no posee un marco regulador propio para las IMF y por ser instituciones desreguladas se les prohíbe movilizar ahorros del público general. De acuerdo a lo anterior, las IMF no tienen otra alternativa que la de subsistir como instituciones sólo de crédito -*credit-only institutions*- o cumplir los requerimientos de la ley bancaria.

²⁵ CAMEL significa Adecuación del **Capital** (*Capital Adequacy*), Calidad de los **Activos** (*Asset Quality*), Gerencia (**Management Ability**), Rentabilidad (**Earnings**) y Liquidez, y se utiliza en el sistema bancario estadounidense. PEARLS significa **Protección**, Rentabilidad (**Earnings**), Calidad de los **Activos**, Tasa de Retorno y Costo (**Rates of Return and Cost**), Liquidez e Indicadores de Desarrollo (**Signs of Growth**), es el procedimiento desarrollado para cooperativas por el World Council for Credit Unions (WOCCU).

²⁶ En diversos países se discute un enfoque escalonado (*tiering approach*), en donde existen diferentes marcos reguladores para cada tipo institucional. El Banco Central de Uganda ya formuló una propuesta respectiva. Cfr. BoU/GTZ 1998.

Igual que todas las demás instituciones financieras, las IMF tienen que subordinarse en este caso a las normas de regulación legal. Una variante de este enfoque lo supone el enfoque orientado hacia la exoneración - *exemption orientated approach* -, por medio del cual las IMF generalmente, o después de una negociación individual con la Superintendencia, pueden ser exoneradas de cumplir ciertas normas (Coetzee/Goldblatt 1998: 12). El establecimiento de un marco regulador se da en forma de una ley que, en la mayoría de los casos, posee una conceptualización relativamente general (p.ej. “Deben generarse suficientes provisiones para cubrir eventuales pérdidas”). El Banco Central o una dependencia supervisora especial, son los responsables de determinar entonces normas prudenciales individuales y, principalmente, cuantitativas. Dependiendo lo autónoma que sea la Superintendencia, así podrá sustraerse la regulación a la injerencia política directa.

La supervisión se da *on-site* y *off-site*. Ya sea que la asuma la Superintendencia Bancaria estatal o una (o hasta varias instituciones en mutua competencia) institución supervisora privada e independiente, a la que se le delega esta tarea en base a determinadas condiciones. Combinando la tarea de supervisión con la responsabilidad de la entidad supervisora, puede limitarse la conducta oportunista por parte de la misma.²⁷

La Superintendencia Bancaria tiene el derecho de intervenir, en caso inicie una crisis. Con ayuda de esta solución jerárquica se parte del supuesto que, resultaría más exitoso que la Superintendencia Bancaria (o que sus expertos asignados) asumiera(n) la administración, a que los negocios siguieran manejándose por la administración presente.

La ventaja de este enfoque regulador es que el Estado dispone de amplios recursos financieros y - a excepción de algunos casos - goza de mucho prestigio que le confiere credibilidad a la regulación. Así es como, en caso de darse una escasez de la liquidez, a través del descuento abierto el estado puede poner a disposición liquidez ilimitada, ya que mantiene el monopolio monetario. También le puede prohibir por ley a las instituciones financieras realizar sus negocios.

En muchos países se diferencian varios tipos institucionales (p.ej. *bancos comerciales*, *bancos mutuales* y *compañías financieras*), por lo que las IMF que desean formalizarse pueden escoger la forma jurídica que más se adecue a sus necesidades y capacidades. Por ejemplo, normalmente no tienen interés en realizar negocios de divisas, más importante aún, son las regulaciones respecto a la creación de sucursales.

2.4.2 Regulación por medio de una ley especial para las IMF

Por medio de este enfoque regulador se crea un marco legal especial para las IMF que tiene en cuenta sus características específicas. El requisito para aprobar una ley para las IMF es que exista suficiente interés por parte del legislador en regular el sector y la disposición de las IMF de subordinarse a una regulación estatal. Por la falta de experiencia del legislador con respecto al sector microfinanciero por un lado, y la de las IMF con respecto a una regulación estatal, sería aconsejable efectuar primero un proceso de consultas y aprendizaje

²⁷ Un ejemplo para ello son las Sociedades Cooperativas de Revisión y Responsabilidad Limitada en Alemania. Según §62 I de la Ley de Cooperativas (GenG, por sus siglas en alemán), los órganos de revisión se responsabilizan por los daños en que incurrir las cooperativas, por su conducta premeditada o negligente.

mutuo para decretar después una ley especial para las IMF y debería ser posible que las normas se logren adaptar de manera poco burocrática.

La tarea de supervisar se le puede confiar a la Superintendencia, sólo si ésta dispone de suficiente capacidad para ello. De lo contrario tienen que desarrollarse nuevas capacidades, creando, por ejemplo, un nuevo departamento en el seno de la dependencia supervisora existente o delegándole la tarea de supervisión a una institución calificada e independiente. Concebible sería también, descentralizar la supervisión estableciendo institutos regionales - tipo órganos ejecutores - subordinados a la Superintendencia Central. Estos pueden estar organizados de forma privada (p.ej. empresas consultoras con experiencia en el ámbito microfinanciero). Lo importante es, sin embargo, que dispongan de suficiente autoridad para que el descubrimiento de infracciones contra las normas prudenciales también tenga un impacto disuasivo. En el caso concreto, la elección de la institución supervisora debiera depender de la reputación que tiene la Superintendencia Bancaria y si a largo plazo es deseable que las IMF, como instituciones financieras especializadas en el ámbito microfinanciero, estén subordinadas directamente a la Superintendencia. Esta sería una razón para que la tarea de la supervisión le fuera asignada desde un principio a la Superintendencia con el fin de conformar un “record institucional”.

2.4.3 Autoregulación

La autoregulación se realiza generalmente sin que el estado participe en la regulación de las IMF. Motivo de ello puede ser la falta de interés, capacidades muy reducidas o conocimientos deficientes sobre el sector microfinanciero por parte de la dependencia reguladora. En la autoregulación pura, la iniciativa proviene de las IMF, por lo que no puede darse una regulación represiva a través de normas estatales inadecuadas.²⁸ Las IMF están motivadas a participar, ya que de esta forma pueden mostrar su éxito ante otras instancias. Así reducen sus costos de refinanciamiento por medio de una prima de riesgo más baja o por lo menos acceden a ciertas posibilidades de refinanciamiento. Parte de estas instancias son los donantes, bancos de segundo piso, inversionistas comerciales, pero también ahorrantes (suponiendo que a las IMF se les permite el negocio de depósitos). Como primer paso se podría pensar en adoptar un código de conducta que puede concretarse al determinar estándares vinculantes para los ramos. El mostrar los éxitos, debe aminorar las diferencias informativas entre la IMF y sus inversionistas de capital, para que éstos logren diferenciar los “buenos riesgos” de los “malos riesgos”.²⁹ Lo importante es que estos éxitos también sean de peso, es decir, que los miembros de este marco regulador llenen ciertos requisitos mínimos.

Una organización central (*umbrella body*) puede asumir la tarea de regular y supervisar. Esta fija las normas prudenciales y controla su cumplimiento. La supervisión también puede ser realizada por una o varias instituciones especializadas para que funcionen como una institución de calificación (*rating*). La imposición de sanciones por parte de la

²⁸ Precisamente la ausencia de regulación en el sector microfinanciero hizo posible que las IMF desarrollaran métodos innovadores (Berenbach/Churchill 1997: 10).

²⁹ Cfr. el “modelo Lemon” de Akerlof (1970).

institución reguladora³⁰ consiste única y exclusivamente en negarle a la IMF el “sello de calidad”.

En este enfoque regulador, la publicación de información, cuya credibilidad debiera ser controlada por una institución en lo posible independiente, suple la supervisión estatal. Su punto de partida es justificar en sí la necesidad de regulación en el sector financiero, es decir, se basa en la asimetría de información entre las instituciones financieras y sus depositantes. Aquí, sin embargo, hay límites claros, ya que las instituciones financieras como monitores delegados - *delegated monitors* - (Diamond 1984), aprovechan sus ventajas informativas: “La divulgación con regularidad de las estrategias bancarias, incluyendo información detallada del balance general y similares, puede generar costos que socavan una razón importante para la existencia de intermediarios” (Marquard 1987: 20).

Si a las IMF, que se han subordinado al principio de la autoregulación, se les permite la movilización de ahorros del público en general, un seguro de depósitos organizado de forma privada, financiada por las contribuciones de las IMF participantes puede incrementar la seguridad de los depósitos. Para limitar los problemas de riesgo moral, las contribuciones debieran reflejar, por lo menos de forma aproximada, el riesgo de cada IMF. Otra medida reguladora proteccionista puede consistir en prescribir que se incorpore a un pool de liquidez, por medio del cual las IMF pueden obtener liquidez en caso necesario. De esta forma puede reducirse el peligro de una corrida por falta de liquidez.

La autoregulación rara vez se presenta en esta forma pura y en realidad no hace más que presentar una calificación (*rating*) de las instituciones financieras. Si la autoregulación no sólo sirve para proteger a los inversionistas sino debe garantizar la protección de los clientes, se requiere de mecanismos de sanción más drásticos. El estado, por ejemplo, puede imponerle se subordine a una institución autoregulada, con lo que la rescisión sencilla de la membresía se torna imposible. El estado también puede otorgarle a la institución autoregulada el derecho exclusivo de cerrar las IMF con problemas. Además, el estado puede influir directamente en la institución reguladora, ya sea tan sólo por medio de su financiamiento o del control de su actividad comercial. Por lo tanto nunca se elimina por completo la asimetría de información.

La regulación por medio de un banco de segundo piso, a través de la cual se refinancian las IMF (cf. McGuire y otros 1998: 52 sigs.)³¹, se asemeja mucho a este enfoque. A diferencia de la autoregulación, aquí las normas prudenciales no las determinan las IMF, sino la institución secundaria que condiciona su concesión de créditos. No obstante, tampoco existe influencia estatal directa para determinar las normas prudenciales (eventualmente indirecta, en caso se trate de una institución secundaria estatal, como p.ej. un banco estatal de desarrollo).

³⁰ Para preservar su reputación, la institución reguladora en sí está motivada a evaluar a la IMF de la forma más objetiva posible.

³¹ Banco de segundo piso (*wholesale financial institutions o second tier institutions*) se usa aquí como término genérico para las instituciones que refinancian a las IMF y/u ofrecen asesorías para desarrollar el sector microfinanciero. También se les denominan instituciones secundarias, ya que no realizan negocios directos con los clientes finales.

3 EXPERIENCIAS EXISTENTES CON LA REGULACION Y SUPERVISION DE IMF

Existen ejemplos para la regulación de las IMF por medio de la ley bancaria, algunos para la regulación por medio de una ley especial para las IMF y, aproximaciones tentativas de una autoregulación. Sin embargo, sería prematuro generalizar los resultados y la formulación de las denominadas *mejores prácticas*. Las experiencias hechas también demuestran que una generalización pocas veces es posible, por cuanto las condiciones iniciales nunca son las mismas. En tanto sea factible hacer aseveraciones generales, éstas serán resumidas en la siguiente subdivisión del capítulo. Posteriormente se analizarán brevemente las experiencias hechas en estudios de caso singulares que ilustran las ventajas y desventajas de cada procedimiento regulador.

3.1 Principios generales para la regulación de las IMF

3.1.1 Necesidades de regulación de los diferentes tipos institucionales

En el capítulo 1.3.1 se distinguen varios tipos de IMF que se diferencian en base a su perfil de riesgo y también respecto a los requerimientos para su regulación. La protección de los depositantes en las instituciones únicamente de crédito - *credit-only institutions* - no puede justificar las medidas reguladoras. Las pocas publicaciones que se dedican especialmente al tema de la regulación de IMF convienen en gran medida que no es necesario regular las instituciones únicamente de crédito.³² Esto también es válido para IMF que condicionan la concesión de créditos al ahorro forzoso, en tanto los clientes sean deudores netos. Esto es ciertamente el caso, si se entiende la regulación por la regulación estatal realizada a través del órgano superior correspondiente (Banco Central o Superintendencia Bancaria). Los enfoques reguladores alternativos y de reducción de costos, como p.ej. la autoregulación, pueden ser deseables.

Uno de los principales problemas para la regulación de las IMF radica en saber en base a qué criterios deben delimitarse los diversos marcos reguladores. Por problemas de implementación práctica, existe el peligro que se prefieran soluciones sencillas a las diferenciadas. En el capítulo 1.3.1 se demuestra que hay tipos institucionales muy variados y que cada cual tiene un perfil específico de riesgo. Las preguntas que pueden ayudar a determinar las necesidades para emprender acciones, podrían ser:

- De qué forma se refinancia la IMF (negocio privado de depósitos sólo con miembros o también con el público general, donaciones/fondos gubernamentales, inversionistas comerciales, etc.)?
- Qué tan exitosa ha sido la IMF hasta el momento (en función de indicadores financieros)? Dispone de gerentes y colaboradores experimentados y calificados?

³² Cfr. Berenbach/Churchill (1997: 26), CGAP (1996), Graham (1998: 1) y McGuire/Conroy/Thapa (1998: 49 sig.).

- La IMF tiene contactos con instituciones financieras formales, acceso a un pool de liquidez?
- Qué tamaño tiene la institución? ¿Es posible que arriesgue la estabilidad del sistema financiero?
- Cuáles son las posibles instituciones reguladoras ya existentes (organizaciones centrales o gremiales, bancos de segundo piso, asociaciones, etc.)?
- A cuánto ascienden los costos (directos, por el cumplimiento de las normas, indirectos, p.ej. por la restricción de la flexibilidad) de la regulación comparada a su beneficio?
- En el caso de las IMF con negocio de depósitos: ¿Tienen una garantía por los de depósitos?

Obviamente ninguna institución reguladora está en condiciones de responder estas preguntas para todas las IMF. En lo referente a las instituciones financieras informales, como lo son los grupos de ahorro y crédito o RoSCA, a lo sumo se puede pensar en una autoregulación voluntaria. Todo lo demás es imposible de controlar y realizar (cf. las experiencias en Africa del Sur, capítulo 3.2.3.2). La sinopsis que se presenta a continuación trata de estructurar la necesidad reguladora de los diferentes tipos de instituciones. En el cuadro se retoma las categorías A, B y C mencionadas en el capítulo 1.3.1. La necesidad de regulación externa y la institución reguladora recomendada se indican para cada categoría.

Tabla 3: Necesidad reguladora de los diferentes tipos institucionales

Tipo institucional	Posibles actividades que requieren regulación	Necesidad resultante de regulación externa	Institución reguladora recomendada
Categoría A (<i>dinero de otras personas</i>) con financiamiento de donaciones	Explotación de los prestatarios por medio de una posición casi monopolística, conducta oportunista de parte de los prestatarios; donantes y otras fuentes de refinanciamiento dependen de la confianza en las instituciones microfinancieras	Condiciones generales favorables (garantía de la competencia, de la transparencia del mercado, de la seguridad jurídica, etc.)	Ninguna, o institución de autoregulación
Categoría A con financiamiento por medio de créditos comerciales o emisión de valores	Posible perjuicio de los inversionistas por conducta oportunista	Protección de los inversionistas a través del registro como entidad regulada y supervisada	Institución híbrida o autoregulada
Categoría B (<i>dinero de los miembros</i>)	Negocio de depósitos aportado por los socios	Grupos pequeños e informales de ahorro y crédito: sin necesidad de regulación. Recomendable: Registrarse como cooperativa o RoSCA, ³³ afiliación obligatoria en entidad gremial	Organización central o gremial
Categoría C (<i>dinero del público</i>)	Negocio privado de depósitos con peligro de una corrida y conducta oportunista de la IMF	Ley adaptada a características específicas de las IMF	Regulación estatal o híbrida, con posible delegación de la supervisión en una institución privada

Fuente: Van Greuning/Gallardo/Randhawa (1998: Tabla 2), modificada.

En una propuesta inicial del proyecto BoU/GTZ en Uganda “Desarrollo del Sistema Financiero“, se distinguió cuatro niveles de regulación (BoU/GTZ 1998). Los criterios delimitadores entre cada nivel serían por tanto: *ingreso por depósitos* (si/no), *tamaño*, *record financiero* (con buen *desempeño* en el pasado) y *sostenibilidad* (medido en base a la cobertura de los costos operativos). Este es un intento de resolver el complejo problema de la diversidad de marcos reguladores disponibles para los diferentes tipos institucionales y de delimitar cada marco regulador de tal forma, que se tengan en cuenta las respectivas peculiaridades, pero que las regulaciones permanezcan controlables y políticamente ejecutables.

³³ En las RoSCA muy pequeñas que no disponen de un mínimo de formalismo (p.ej. una contabilidad rudimentaria) resulta, no obstante, poco realista e innecesario registrarse.

3.1.2 Recomendaciones para las medidas proteccionistas

El prestamista de última instancia (LLR), debe entrar en acción en el momento en que se den problemas de flujo de efectivo, para evitar con ello que las IMF con problemas de liquidez, pero solventes, lleguen a la quiebra. Por la doctrina de “son demasiado grandes para fracasar”, el LLR discrecional amenaza con discriminar las instituciones financieras pequeñas. Generalmente no puede esperarse que el banco central asuma la tarea del LLR para las IMF. En la mayoría de los casos, el acceso a un pool de liquidez o la adhesión a una institución secundaria o a un banco formal, que por su parte también tiene acceso al mercado interbancario, podría generar grandes ventajas. Esto aplica particularmente para el ámbito rural, que por los riesgos correlativos, debiera poder acceder a una compensación de liquidez: “El objetivo es encontrar una manera directa para trasladar fondos a las regiones que han sufrido shocks negativos de ingresos (Besley 1994: 42).

Una garantía para los depósitos puede incrementar sustancialmente la confianza en la seguridad de los depósitos. Resulta conveniente establecer un fondo de garantías para los depósitos que cubra hasta cierto monto. Esto protege a los pequeños ahorrantes, que al perder su depósito serían los más afectados. A diferencia de una garantía para los depósitos implícita por parte del estado (es decir, sin garantía legal), este fondo es preferible, por cuanto no discrimina a las instituciones pequeñas (cuyo colapso casi no repercutiría en el ámbito político). Además, se logra restringir de forma más eficaz el peligro de una corrida y, las posibles pérdidas no se socializan a través de los impuestos. También se han hecho propuestas respecto a que este fondo sea subvencionado por el estado o hasta financiado completamente por éste, ya que el fomento del sector microfinanciero es de interés público.³⁴ En resumen puede decirse que hasta el momento casi no se ha discutido el instrumento de la garantía para los depósitos en el ámbito microfinanciero y que se requieren experiencias más concretas.

La crisis financiera en Indonesia resaltó la importancia de implementar medidas proteccionistas y obligó al gobierno a actuar rápidamente. Un elemento significativo del programa de reestructuración del sector bancario es la “Indonesian Government Guarantee” que, además de los depósitos, también cubre una serie de diversos pasivos bancarios (cf. Presidential Decree No. 26, 1998). Tiene como fin restaurar la confianza en los bancos. No fue sino hasta finales de 1998 que esta garantía de depósitos fue extendida a los bancos rurales, el BPR. En la metrópoli de Jakarta, los depósitos mientras tanto, fueron reorientados de los BPR privados a las instituciones estatales, pero el retiro de los depósitos resultó considerablemente mayor en los bancos comerciales. Los BPR tienen la ventaja de no mantener deudas externas, por lo que se encuentran mejor protegidos contra los efectos de contagio financiero. Al externo de Java, estos BPR lograron agenciarse más depósitos. Esto demostró que la confianza de los ahorradores, particularmente en las áreas rurales, no sólo depende de sí existe una garantía para los depósitos, sino también de otros factores. Al extender la garantía para los depósitos hacia los BPR, éstos lograron atraer otra vez depósitos en las áreas urbanas. La amplia garantía estatal para los depósitos tiene que asumirla en última instancia el contribuyente o se tiene que comprar al imprimir dinero, lo que genera una mayor inflación. No está sujeta a ningún tipo de control y en caso de surgir una crisis aguda, debiera considerarse más bien como una medida de emergencia.

³⁴ Como p.ej. la propuesta de la Comisión Strauss en Africa del Sur (1996: 86).

3.1.3 Recomendaciones para las medidas preventivas

La condición *sine qua non* de una regulación “prudente” de IMF, debiera ser que éstas mantengan su orientación hacia el grupo meta. Con las medidas preventivas existe particularmente el peligro que las IMF sean presionadas por medio de normas prudenciales inapropiadas a imitar las prácticas comerciales de la banca tradicional (Berenbach/Churchill 1997: 69). Esto estaría contrapuesto al objetivo de ampliar el sistema financiero integrando el sector microfinanciero. La creación de un marco regulador especialmente adaptado al perfil de riesgo de las IMF, supone el mejor camino para garantizar esta orientación hacia el grupo meta.

Las medidas preventivas incluyen normas cuantitativas en la autorización de instituciones financieras y en los negocios regulares (*ratio management*), y normas cualitativas para el negocio, dirigidas primordialmente al manejo de riesgos de la institución financiera - *risk management* - (cf. van Greuning/Gallardo/Randhawa 1998: IV).

En la Tabla 4 se resumen los requerimientos regulatorios más importantes para las IMF. La interpretación de los indicadores financieros es muy compleja, por lo que aquí solamente pueden hacerse observaciones generales respecto a indicadores seleccionados en las IMF, comparados con las de las instituciones financieras tradicionales.³⁵ El **capital mínimo** exigido para los bancos, supone generalmente para las IMF una elevada barrera para acceder al mercado, por cuanto ellas rara vez están en capacidad de reunir los montos requeridos a las instituciones financieras tradicionales. Por el reducido monto de los créditos que otorgan las IMF, sería necesaria, asimismo, una cantidad extremadamente alta de clientes para alcanzar un coeficiente adecuado de apalancamiento.³⁶ La dimensión de la competencia en el sector microfinanciero puede controlarse de forma relativamente sencilla por medio del monto del capital mínimo. Rock (1997c: 111 sig.) advierte que no es muy conveniente regular demasiadas IMF porque no se cuenta con suficientes gerentes experimentados, la Superintendencia se vería agobiada por exceso de trabajo y, en las IMF más grandes, se podrían rebajar los costos al aprovechar la economía de escala.

Otra interrogante se plantea respecto a la conformación del capital mínimo. Para muchas IMF, resultantes de una ONG financiera ya existente, sería muy difícil llenar el requisito, de que este capital debe ser cien por cien en efectivo. Por ende, debería considerarse, si en la capitalización de una IMF se pudiese reconocer, por lo menos parcialmente, el valor efectivo neto de la cartera de créditos (o sea, deduciendo provisiones y compensación por una inflación prevista) (Jansson/Wenner 1997: 13). Este fue por ejemplo el caso con PRODEM/BancoSol (cf. capítulo 3.2.1.1).

La situación es diferente con la **adecuación del capital** que, según el criterio de Basilea, se define como una relación entre el patrimonio efectivo y el activo ponderado por riesgo neto

³⁵ Una obra que se toma como referencia para el análisis de razones financieras es p.ej. Christen 1997b.

³⁶ Jansson/Wenner (1997: 11 sig.) demuestran en base a un cálculo ejemplar, que con el monto de capital mínimo requerido para los bancos (y un coeficiente de endeudamiento usual) se necesitaría una cantidad de clientes ocho veces mayor que la de BancoSol. Cfr. también Berenbach/Churchill (1997: 60), Rhyne (1997).

de las provisiones exigidas.³⁷ En el caso de las IMF esta cuota debería sobrepasar el 10%. En la mayoría de las IMF (a excepción de las ONG) es, de hecho, considerablemente más elevada, ya que ni siquiera tienen la posibilidad de absorber tanto capital ajeno (Ledgerwood 1999: 24).

Los argumentos en pro de una cuota de patrimonio más elevada son:

- El perfil específico de riesgo de las IMF (cf. capítulo 1.3.2), sobre todo el alto riesgo gerencial;
- El porcentaje ostensiblemente mayor en costos administrativos por parte de las IMF, por lo que una porción determinada de créditos morosos en la cartera, conlleva más rápidamente a una descapitalización en el caso de las IMF que en las instituciones financieras tradicionales; así es como, en las fases financieras difíciles, se torna sumamente importante contar con suficientes provisiones;
- La falta de grandes recursos financieros (*deep pockets*) en los propietarios que, en caso necesario, no pueden aportar capital propio;
- La disminución de incentivos para una conducta oportunista mediante una alta cuota de patrimonio, ya que los propietarios están más expuestos a las pérdidas.

Precisamente este último punto demuestra que en las IMF tienen que considerarse tanto, el monto como el origen del patrimonio. Los propietarios deben tener suficiente interés propio en ejercer su función de control interno. Las ONG financieras o IMF, en las cuales las ONG están en la posición mayoritaria, poseen sobre todo créditos obtenidos por donantes a condiciones preferenciales. No existe una delimitación clara entre el patrimonio y el capital ajeno, por lo que se le denomina “capital casi propio” (cf. Ledgerwood 1999: 23 sig.). Por lo general, los representantes de los donantes en el consejo de vigilancia no corren riesgos financieros y no ejercen suficiente presión sobre la gerencia para que administre correctamente (Christen 1997a: 40). Rock (1997c: 113) concluye que “Las entidades supervisoras deben crear mecanismos que pongan en riesgo algo de valor para el miembro directivo, como lo es la reputación, para reemplazar su falta de responsabilidad financiera. El caso Corposol (véase capítulo 3.2.1.2), sin embargo, deja dudar si el solo hecho de mantener la reputación es incentivo suficiente. Una alternativa sería requerir la participación de inversionistas privados, como p.ej. gente de negocios del lugar y permitir por regla general que una ONG solamente tenga una participación minoritaria en una IMF (Berenbach/Churchill 1997: 70). A la hora de seleccionar a los propietarios también se puede tomar en cuenta si disponen de grandes recursos financieros (CGAP 1996). Las Cooperativas de Ahorro y Crédito tienen propietarios, aunque por la estructura de gobernabilidad específica, éstos por lo general no buscan una maximización de los beneficios. Son sobre todo las cooperativas más grandes en las que se da una conducta oportunista en el ámbito gerencial y en el consejo de vigilancia, por lo que frecuentemente también requieren de un control externo efectivo.”³⁸

³⁷ Christen (1997b: 101 sigs.) destaca que la mayoría de las IMF ni siquiera poseen los diversos tipos de activo, por lo que la ponderación de riesgos no es de mayor importancia. Por ende, el multiplicador del patrimonio sería una simplificación aceptable.

³⁸ Al respecto Van Greuning/Gallardo/Randhawa (1998: 12) hablan de “ahorros de bonos públicos comunes y cooperativas de crédito”.

Una gran diversidad de indicadores de liquidez, que por lo general relacionan entre sí diferentes partidas de balance, es utilizada en los bancos formales. Estos son insuficientes para las IMF con fuerte crecimiento, ya que se orientan exclusivamente en base al pasado. Lo problemático es que las IMF muchas veces tienen un acceso muy restringido a las ayudas a corto plazo de liquidez. Generalmente puede decirse que el manejo de la liquidez por parte de las IMF debería orientarse fuertemente en base al flujo de caja - *cash flow* - (es decir, que en el caso de las ONG, p.ej. se debieran tener en cuenta retrasos en el desembolso de donaciones aprobadas) y considerar a largo plazo el crecimiento previsto de la IMF.

Otro punto a tratar respecto al manejo de indicadores financieros (*ratio management*) es la creación de las provisiones por créditos morosos y el castigo de créditos incobrables. Ambas generan costos a la institución financiera, devalúa el activo y con ello también la cuota de patrimonio. Por la mayor volatilidad en la calidad de la cartera y los plazos cortos de los créditos, deberían crearse las provisiones de forma más conservadora y el castigo debería realizarse con mayor antelación que en las instituciones financieras tradicionales. Aquí también deben diferenciarse los plazos de los créditos.³⁹ La clasificación habitual de los créditos es problemática, por cuanto éstos, en base a las normas bancarias vigentes siendo créditos al consumo sin garantía, casi siempre se ubican en la categoría de riesgos más alta. Sin embargo ya se destacó que, a pesar de carecer de garantías bancarias tradicionales al utilizar una tecnología crediticia adaptada, las tasas de recuperación pueden ser muy altas. Por lo tanto, y por lo menos a partir de un determinado monto crediticio, debería considerarse aceptar las formas alternativas de garantía, como p.ej. garantías personales, garantías móviles o la concesión de créditos grupales (Jansson/Wenner 1997: 22 sigs.).

Para la institución reguladora también podría ser importante observar cómo se desenvuelven los indicadores de desempeño en el transcurso del tiempo. A la hora de emitir una licencia puede exigirse a una IMF que disponga de un *record financiero* exitoso, es decir, que demuestre que ha tenido un desempeño relevante en el pasado; tal y como lo prevé la propuesta de regulación que se presentó en Uganda (BoU/GTZ 1998). Asimismo, existe la posibilidad de un avance gradual (*phasing*), o sea, flexibilizar con el tiempo las normas.

No es preciso que los indicadores financieros se estipulen en base a una ley o normas administrativas. Lo importante es determinar ciertas normas para los ramos y que exista un mecanismo efectivo de cumplimiento (*enforcement*). En el capítulo 2.4 se profundiza en las posibles estructuras institucionales.

³⁹ Como p.ej. Berenbach/Churchill (1997: 72), CGAP (1996), Jansson/Wenner (1997: 22 sigs.)

Tabla 4: Requerimientos regulatorios importantes para las IMF

Requerimiento regulatorio	Descripción del requerimiento regulatorio	Impacto deseado	Nivel del requerimiento financiero en las IMF en comparación con las instituciones financieras tradicionales
Requerimiento de capital mínimo	Monto mínimo absoluto del patrimonio al momento de la autorización y en negocios regulares (frecuentemente como pago en efectivo)	Previsiones para absorber los <i>shocks</i> financieros e instrumento para controlar la competencia en el sector microfinanciero	Más bajo
Adecuación del Capital	Relación del patrimonio respecto a los activos ponderados por riesgo	También actúa como previsión y genera un efecto positivo de diversificación, desincentiva la conducta oportunista	Más alto que la Norma de Basilea (10%), el monto y origen de los fondos son importantes
Indicadores de Liquidez	Diversos indicadores, p.ej. relación entre el activo líquido (efectivo e inversiones liquidables a corto plazo) y activo total o débitos bancarios de corto plazo (cuentas corrientes)	Garantía de liquidez en todo momento	Depende en gran medida del contexto nacional y está sujeto a fluctuaciones temporales; en IMF's con fuerte crecimiento indicadores alternativos (cf. Christen 1997b: 159 sig.) y horizonte de planificación más prolongado
Previsiones para créditos morosos y castigos de créditos incobrables	Como porcentaje del activo total promedio, provisiones generales y especiales (dependiendo de la antigüedad de la morosidad)	Compensación para pérdidas de créditos; ajuste de los indicadores de desempeño por pérdidas acumuladas e inminentes	Generalmente más bien conservador por alta volatilidad y plazos crediticios cortos; también aceptación de garantías alternativas

Fuente: Compilación propia basada en Jansson/Wenner (1997) y Christen (1997b).

Particularmente importantes para las IMF son exactamente aquellas categorías de riesgo que no pueden juzgarse fácilmente en base a indicadores financieros: el riesgo gerencial, el riesgo por la estructura de gobernabilidad y el riesgo de una nueva industria (cf. Tabla 2). Importantes son aquí los estándares cualitativos para el negocio, el denominado administración del riesgo - *risk management* -. Para las IMF los posibles requerimientos, que ayudan a restringir estos riesgos, son:

- Realizar un *estudio de factibilidad* y elaborar un *plan de negocios*.
- Introducir un MIS para que la gerencia esté informada en tiempo real sobre un deterioro inminente de la cartera y para disminuir el peligro de fraude.
- Requisitos para la calificación del personal gerencial (conocimientos tanto en el ámbito bancario tradicional como en el negocio microfinanciero).
- La participación de representantes de los diversos sectores involucrados - *stakeholder* - de una IMF en el consejo de vigilancia, donde deberían estar representados intereses

financieros y de desarrollo del grupo meta y donde debería estar prohibido que los clientes tuvieran una representación mayoritaria.

- Restringir la actividad comercial permitida, p.ej. prohibir los negocios de divisas o tomar depósitos a plazo. Las normas respecto a la creación de sucursales como lo son prescripciones regionales, horarios mínimos o normas sobre servicios ofrecidos, frecuentemente resultan prohibitivas para las IMF, ya que su grupo meta muchas veces se encuentra en regiones no autorizadas y los costos para ofrecer todos los servicios bancarios exigidos son demasiado altos. La creación de pequeñas sucursales, también móviles, con una oferta restringida de servicios puede suponer un método innovador para incrementar el alcance de una IMF sin que tenga que incurrir en costos excesivos (Jansson/Wenner 1997: 36 sig.).
- El control en los procedimientos del manejo de liquidez: a las IMF no debiera exigírsele cumplir estrictamente con ciertos indicadores de liquidez, ya que éstas varían grandemente dependiendo del contexto (Christen 1997a: 36).⁴⁰
- Normas estrictas al introducir nuevos productos y tecnologías financieras, por cuanto rara vez se puede recurrir a las experiencias de otras IMF: la Superintendencia Bancaria podría prescribir aquí p.ej. una fase de prueba (Berenbach/Churchill 1997: 73).
- Prohibición de operaciones con personas con información privilegiada (*insider*): en los negocios con personas que cuentan con información privilegiada, existe el peligro que los créditos se den en base a otros criterios que no sean económicos o que los propietarios, al adquirir créditos en la IMF, traten de obtener de nuevo su capital invertido y que por este medio socaven las normas de patrimonio (Chávez/González-Vega 1992: 27). En las Cooperativas de Ahorro y Crédito que son propiedad de sus clientes, la situación es otra. La concesión de créditos a las personas con información privilegiada es normal y por lo tanto no puede prohibirse. Sin embargo también genera problemas conocidos, como p.ej. el enriquecimiento de los miembros de una familia.
- La regulación de la relación entre las ONG fundadoras y la IMF: cuando una ONG funda una IMF, debería regularse la relación de ambos de tal manera que exista una separación organizacional, personal y contable para que la Superintendencia pueda evaluar a la IMF por aparte.

3.1.4 Normas contables y requerimientos de documentación

Para elaborar un balance anual que llene los requerimientos de la institución reguladora y de realizar el control interno a través de la contabilidad, muchas IMF aún tienen mucho que aprender. Es por ello que al principio, el cumplir con las correspondientes normas reguladoras, generará costos elevados.

Berenbach y Churchill recomiendan que en las IMF se lleven una contabilidad por ingresos percibidos, ya que la contabilización periódica de los ingresos devengados resulta demasiado onerosa, si no se cuenta con un equipo computarizado adecuado. Asimismo la

⁴⁰ La Oficina Federal de Control Bancario de Alemania tampoco impone sanciones cuando determinadas indicadores financieros son incumplidos; solamente inicia el diálogo con el banco.

morosidad afectaría directamente el estado de pérdidas y ganancias (1997: 67). Para las IMF más grandes, y sobre todo para aquellas IMF que también realizan la movilización de ahorros, es imprescindible contar con un sistema de computación que posibilite realizar un análisis de flujo de caja - *cash flow* - (para calcular el riesgo de liquidez) y una contabilización periódica de los ingresos y egresos.

Para evaluar el desempeño de una IMF, los datos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias deben ajustarse por los efectos inflacionarios y los subsidios recibidos. Tan sólo de esta forma pueden compararse con otras IMF. La inflación conlleva, por un lado, a elevar el valor nominal del activo real, por el otro, reduce el valor real del patrimonio (Christen 1997b: 35). Existen subsidios implícitos y explícitos. La evaluación de los subsidios implícitos se realiza por medio de una contabilidad aparte que sea ajustada a los precios del mercado (p.ej. en el caso de créditos blandos con ayuda de la tasa de interés del mercado), aunque los ajustes, sin embargo, frecuentemente podrían ser discutibles (ibid.: 38). Al respecto se recomienda hacer uso del cálculo del índice de dependencia al subsidio - *subsidy dependence index* - de Yaron (1992).⁴¹

Lo importante es que los indicadores financieros no estén basadas exclusivamente en datos históricos. Pueden examinarse los denominados indicadores de prevención - *trigger indicators* - que fungen como señales de emergencia al deteriorarse de forma inminente el desempeño. Útil es p.ej., un análisis de sensibilidad respecto a las variables macroeconómicas importantes, como lo son la inflación y el tipo de cambio. Un fuerte crecimiento de la IMF también puede ser motivo para una supervisión muy estricta, porque esto puede provocar un rápido deterioro de la calidad de la cartera de créditos (Berenbach/Churchill 1997: 73).

Las regulaciones que estipulan un tope máximo de los montos de los créditos que no disponen de garantías bancarias tradicionales, son un obstáculo injustificado para las IMF que basan sus operaciones en una tecnología crediticia alternativa.⁴² Otras formas de garantía, como la presión grupal - *peer pressure* -, acceso reiterado a créditos (principio de crédito escalonado), el uso de garantías no negociables u otros incentivos de pago deberían ser reconocidos de forma igualitaria para las IMF (Berenbach/Churchill 1997: 72). En un estudio empírico para América Latina y el Caribe, Jansson y Wenner demostraron que éste aún no es el caso en la mayoría de las instituciones supervisoras (1997: 29 sig.).

Los requerimientos de documentación para las IMF deben adaptarse en forma correspondiente. No se justifica elaborar una documentación detallada para cada crédito, ya que analizando los costos y beneficios, resulta demasiado caro comparado con el monto del crédito.

⁴¹ Christen (1997a: 34 sigs.) propone los siguientes indicadores de *desempeño*: alcance, calidad de la cartera de créditos, ingresos (ROA, ROE), adecuancia del capital y eficiencia operativa. El alcance puede dar información sobre el grupo meta y por lo tanto ser útil al interpretar los demás indicadores. Por ello es relativamente fácil mejorar los indicadores financieros cuando la IMF se orienta hacia la clientela más pudiente. De esta forma, sin embargo, se viola el criterio del alcance del grupo meta. La calidad de la cartera de créditos demuestra el riesgo del que adolecen los ingresos. El patrimonio es "la primera línea de defensa" (ibid.: 35) en caso de dificultades financieras. La eficiencia operativa es una condición necesaria para lograr una cobertura total de los gastos e indica las posibles ineficiencias.

⁴² Frecuentemente ni siquiera se aceptan las formas usuales de garantía, como fianzas y depósitos en garantía, sino sólo hipotecas.

3.1.5 Procedimientos de supervisión

La supervisión de todas las IMF por medio de la Superintendencia Central, muy pocas veces prueba ser practicable y financiable: “Las superintendencias deben desarrollar métodos de bajo costo para supervisar a las IMF” (CGAP 1996). Este problema de capacidad tiene como consecuencia que la supervisión se limite tan sólo a un grupo de IMF y/o se le delega esta tarea a instituciones secundarias. La ventaja en delegarle a una institución secundaria las tareas de supervisión, consiste en que puede darse una mayor flexibilidad en la adaptación de las normas prudenciales y una mayor aproximación al sector microfinanciero. Esta proximidad, sin embargo, puede generar conflictos de intereses de la institución secundaria y conllevar a que las IMF se evalúen de forma poco crítica. Berenbach y Churchill (1997: 63) consideran como muy desventajoso que la Superintendencia Estatal tampoco genere de esta forma a largo plazo capacidades para supervisar a las IMF. Mientras la supervisión efectuada por parte de la institución secundaria funcione correctamente, esto tampoco será necesario.

Indonesia es un ejemplo de cómo se delegaron las tareas de supervisión (Berenbach/Churchill 1997: 64). En este caso, una institución estatal, el Bank Rakyat Indonesia (BRI), es el encargado de supervisar a través de su Unit Desa-System. Sin embargo, aún falta mucho para que una institución privada supervise a las IMF. En Bolivia consultores externos de la dependencia bancaria recomiendan trasladarle al sector privado una parte de sus atribuciones (Rock 1997d: 47). Podría resultar conveniente contratar para el efecto, a expertos en el ámbito microfinanciero (CGAP 1996). En este caso, debe tenerse en cuenta, además de la calificación técnica, que no estén expuestos a conflictos de intereses, como sucede p.ej., en el caso de los ex colaboradores de las ONG.

Independientemente del tipo de institución supervisora, el control “*off-site*” de una IMF debería realizarse en base a la cartera total y a eventuales tendencias estadísticas de subgrupos (p.ej. según las sucursales o los encargados de créditos).⁴³ Un MIS bien elaborado puede suplir en gran medida las inspecciones *on-site* (Berenbach/Churchill 1997: 65 sig.). Lo importante es que la institución supervisora conozca a fondo el procedimiento de concesión de créditos. Esto lo logra al establecer una estrecha relación con los encargados de créditos y al evaluar los procedimientos en forma directa (p.ej. acompañando a los encargados de créditos en sus visitas a los clientes) (Rock 1997c: 112). Hoy en día es indispensable controlar los programas informáticos que se aplican. La selección de una muestra para la inspección debiera ser lo más representativa posible; no sería razonable iniciar la evaluación con la IMF más grande y examinar un determinado porcentaje de su cartera total (Jansson/Wenner 1997: 27 sig.).

Considerando la falta de experiencia en la regulación del sector microfinanciero, todas las normas deberían ser tratadas con cierta flexibilidad. En caso una IMF presente dificultades financieras, no es recomendable centralizar la toma de decisiones, ya que las ventajas informativas de los encargados de créditos son de vital importancia en la tecnología crediticia de una IMF. “Una administración débil generalmente puede combatirse al volver a

⁴³ Respecto al instrumento CAMEL como procedimiento de supervisión en el ámbito microfinanciero cfr. Saltzman/Rock/Salinger (1998).

delegando mayor responsabilidad en el personal, generar sistemas de incentivos y mejorar la calidad del MIS, en vez de asumir medidas autoritarias (Christen 1997a: 45).

Según una perspectiva muy común, las IMF mismas pueden asumir los costos de la supervisión (Berenbach/Churchill 1997: 66; Christen 1997a: 46). Sin embargo, debería considerarse que por la adecuación a las normas prudenciales, ya que incurren en considerables gastos. Subsidios pueden por lo menos ser justificables para conformar nuevas capacidades para la supervisión de las IMF.

3.2 Experiencias específicas con los diferentes enfoques reguladores⁴⁴

Hasta el momento se resumieron las experiencias generales que, independientemente de cada enfoque regulador, son de importancia. Pero lógicamente no se pueden hacer aseveraciones generalizadas para todos los países y tipos institucionales. Chávez y González-Vega (1992: 19 sig.) hablan de un riesgo idiosincrático - *idiosyncratic risk* -, por lo que no es posible replicar simplemente un marco regulador exitoso.

3.2.1 Regulación por medio de la ley bancaria

Aún y cuando el marco regulador existente representa un alto obstáculo para las IMF, se dan algunos ejemplos, en donde las IMF han obtenido de forma exitosa licencias en el sector financiero formal, como el BancoSol en Bolivia y K-Rep en Kenia, mientras que las experiencias de Finansol en Colombia no son tan positivas. A continuación se describen las experiencias detalladas de estas instituciones, las que se consideran importantes para el tema del presente estudio.

3.2.1.1 BancoSol, Bolivia

Fundado en febrero de 1992, el Banco Solidario (BancoSol) es el primer banco comercial privado en el mundo que se dedica exclusivamente al sector microfinanciero.⁴⁵ Surgió de la ONG PRODEM fundada en 1985. PRODEM tuvo mucho éxito y en 1990 ya era capaz de cubrir todos sus costos (incluyendo los costos calculatorios para el mantenimiento del valor real del patrimonio y después del ajuste por los subsidios recibidos - la denominada *autosuficiencia financiera* -). No obstante, el financiamiento recibido por donantes y las ganancias acumuladas no alcanzaron para satisfacer la demanda en el negocio crediticio. Como ONG, PRODEM era incapaz de incrementar la base del capital al asumir la operación pasiva. Como en aquel entonces no existía un marco regulatorio específico para las IMF, BancoSol fue fundado como banco comercial. Los problemas que se dieron al concedérsele una licencia bancaria fueron resueltos de la siguiente manera:

- Esencialmente fueron tres las fuentes a las que se recurrió para reunir el capital necesario por un monto de US\$ 3.2 millones: la cartera de créditos de PRODEM, capital de organizaciones internacionales y de ciudadanos bolivianos. De esta forma se alcanzó la suma de casi US\$ 5 millones. Esto se vio favorecido por el gran interés de parte de las organizaciones internacionales, la posibilidad de usar la cartera de créditos para la

⁴⁴ Además de las fuentes bibliográficas mencionadas, para estos capítulos se obtuvo información adicional del personal de la central y en el extranjero de la GTZ.

⁴⁵ Aquí y a continuación: Rock (1997b y 1997d: 49-55); Krutzfeldt (1997).

capitalización y la disposición de personas privadas para invertir en una IMF. En muchos otros casos, sin embargo, el requerimiento de un capital mínimo tan alto representa un problema serio para una ONG. Es obvio que por el bajo promedio de los montos de crédito, BancoSol no puede alcanzar el coeficiente de apalancamiento usual en los bancos.

- Tuvieron que dividirse las responsabilidades entre la ONG fundadora y el banco. Para la labor posterior resultó muy ventajoso que PRODEM se concentrara a partir de ese momento en el área rural de Bolivia, mientras que BancoSol se hizo cargo de la clientela urbana más lucrativa.⁴⁶ Asimismo, PRODEM se encargaba de las actividades de investigación y desarrollo de BancoSol. PRODEM estableció nuevas sucursales con el apoyo de donaciones, las cuales, si eran lucrativas, posteriormente eran asumidas por BancoSol.
- La *Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras* (SBEF) de Bolivia, consideró de suma importancia ampliar el sistema financiero fomentando el sector microfinanciero. Estaba dispuesta a familiarizarse, en un proceso de aprendizaje mutuo, con la tecnología crediticia de las IMF. Sin embargo, las inquietudes de la Superintendencia con respecto a iniciar el negocio de la movilización de depósitos lograron solamente despejarse hasta que BancoSol logró aumentar su patrimonio a casi US\$ 5 millones.

Una serie de normas en la ley bancaria le impusieron, no obstante, una carga excepcional a BancoSol:

- El art. 45 de la Ley de Bancos estipula que créditos que son solamente respaldados por una garantía personal no deben sobrepasar el doble del monto del patrimonio. En junio de 1996, el 27% de la cartera de BancoSol se concedió - al contrario de esta norma - sin garantía. Tampoco supuso un alivio para BancoSol el hecho de que la regulación prescribiera, que los créditos menores de US\$ 2,000 no tenían que estar garantizados, ya que en opinión de la Superintendencia Bancaria, el conjunto de créditos otorgados a un grupo solidario contaba como un sólo crédito. Por eso el monto del crédito otorgado a un grupo sobrepasaba en la mayoría de los casos este límite. Este es un ejemplo obvio de una norma que no corresponde a las características especiales de las IMF: “Al darle mayor importancia a las garantías tradicionales que a las garantías alternativas en la evaluación de riesgos, limita el crecimiento de las instituciones microfinancieras; peor aún, podría inducir a algunas instituciones a readecuar sus condiciones de garantía y de esta manera negarle el acceso a muchos microempresarios (Krutzfeld 1997).”
- Las normas de documentación tampoco estaban adaptadas a las necesidades de una IMF. De tal suerte, para cada concesión de créditos se tuvo que determinar p.ej. la situación económica y financiera de los clientes en base a requisitos muy precisos. Esto significaba que para otorgar microcréditos de corto plazo se incurría en gastos injustificados y los créditos sucesivos se concedieran de forma más burocrática.
- El procedimiento obligatorio para el cobro de créditos morosos realizado a través de un proceso judicial resultó extremadamente costoso para BancoSol. Por ende, BancoSol

⁴⁶ De este modo pudo seguirse subsidiando la muy cara concesión de créditos en el área rural.

demandó una aplicación más flexible de las normas y la opción de que por medio de una prórroga del crédito se permitiera obtener el pago.

- Según la ley boliviana sólo era posible establecer nuevas sucursales, si éstas abrían en los horarios nacionales habituales y ofrecían todos los servicios financieros. Esto, sin embargo, tenía como resultado en que para alcanzar a los grupos meta, muchas de las sucursales necesarias, no fueran rentables.

A finales de 1998 la situación cambió drásticamente. Por un lado, PRODEM le vendió su participación accionaria del 35.4% que tenía en BancoSol a la organización paraestatal británica *Commonwealth Development Corporation* (CDC). El retiro de su participación en BancoSol era un requisito de la SBEF, para que PRODEM pudiera solicitar por su cuenta su autorización como *Fondo Financiero Privado* - FFP - (cf. capítulo 3.2.2.1). Esto desvinculó completamente a la ONG fundadora del banco. Por otro lado, el 29.12.1998 entraron en vigor nuevas regulaciones que flexibilizaron los aspectos claves para el ámbito microfinanciero. Los más importantes son:

- Los microcréditos, para los que se aplica una tecnología crediticia determinada, y los créditos al consumo, que tienen un plazo menor de 24 meses y cuyas cuotas mensuales no exceden el 25% del ingreso mensual del prestatario, ya no son considerados créditos sin garantía, cuyos montos no deben sobrepasar el doble del patrimonio.
- Se flexibilizaron las normas para el análisis y documentación de los créditos; pero para las IMF siguen siendo bastante exigentes.
- Para el cobro de las deudas pueden iniciarse también procesos judiciales en contra de todo el grupo solidario, por medio de lo cual logran reducirse sustancialmente los costos.
- Asimismo se permite abrir la sucursal un sólo día a la semana e implementar servicios bancarios móviles.

A pesar de tener que lidiar, sobre todo al principio, con restricciones y obstáculos, BancoSol logró pasar el punto de equilibrio. Entre tanto se ha conseguido un éxito considerable también en la movilización de los ahorros. La solvencia de BancoSol es tan alta que hasta logró emitir de manera exitosa bonos en el mercado estadounidense.

De esta forma también se efectuó una labor pionera para otras IMF y el sector bancario, por cuanto también logran aprovechar las normas prudenciales menos restrictivas de la ley bancaria. Pero este rol protagonista también va aunado a un riesgo considerable, ya que el proceso de formalización de BancoSol ocasionó altos niveles de inversiones no recuperables (*sunk costs*) que conllevan a depender en cierta forma de la conducta futura de la Superintendencia Bancaria. El proceso de formalización de BancoSol no es un modelo para establecer nuevas instituciones. Por un lado, el capital mínimo requerido para establecer un banco por lo general es un obstáculo casi insuperable. Por otro lado, el caso del "Fondo de la Comunidad", que logró reunir el capital necesario, pero que no obtuvo una autorización bancaria, demuestra que la Superintendencia Bancaria tiene sus reservas para el otorgamiento de licencias a las IMF. Desde la perspectiva de la Superintendencia Bancaria, la brecha existente entre las IMF no reguladas y los bancos comerciales deben cerrarla más bien los Fondos Financieros Privados (FFP), descritos en el capítulo 3.2.2.1.

3.2.1.2 *Finansol, Colombia*⁴⁷

Finansol en Colombia tiene cierta similitud con BancoSol. Finansol también surgió de una ONG que operaba de forma exitosa por varios años. Corposol se fundó en 1988 con el nombre de ACTUAR Bogotá y tuvo un crecimiento tan fuerte, que las fianzas personales de los fundadores y los créditos de la banca comercial asegurados por fondos de garantía ya no alcanzaron para cubrir las necesidades de financiamiento. En aquel entonces hubiera sido necesario contar con US\$ 13.7 millones de patrimonio para obtener una licencia bancaria (en comparación: BancoSol en Bolivia sólo necesitó US\$ 3.2 millones). Por tal motivo Corposol decidió comprar una *compañía de financiamiento comercial* existente, para que con su licencia Finansol pudiera asumir inmediatamente (en noviembre de 1993) el negocio de depósitos y refinanciarse también a través del mercado de capitales. Todo lo que se requería eran US\$ 2.6 millones y no tenía que solicitarse una licencia nueva.

En 1995 Finansol sufrió una severa crisis, de la que emergió finalmente como una nueva institución financiera denominada Finamérica.⁴⁸ Se dieron múltiples problemas de la recuperación de los créditos que erosionaron la base del patrimonio. La Superintendencia Bancaria - *Superbancaria* - llegó al extremo de prohibir, en junio de 1996, todas las operaciones bancarias por un período de seis meses. Tan sólo los esfuerzos conjuntos de la Superintendencia Bancaria y de acreedores importantes lograron mejorar finalmente la situación. Corposol se cerró, Finansol se recapitalizó y se nombró un nuevo presidente.

De la crisis pueden sacarse las siguientes conclusiones:

- La división operativa, financiera y “cultural” entre la ONG fundadora y la IMF es de vital importancia. A finales de 1995, Corposol poseía el 71% de las acciones de Finansol e influía grandemente en la gerencia de la IMF. Las relaciones comerciales entre Finansol y Corposol no eran transparentes, por lo que a la Superintendencia Bancaria, a los propietarios y al consejo de vigilancia también se les dificultaba mucho supervisar externamente la cartera de créditos. Corposol y Finansol no asumían la completa responsabilidad por sus decisiones, ya que siempre se podía culpar a la otra organización de los errores que se presentaban.
- Los elementos represivos del marco regulador pueden tener consecuencias particularmente graves para las IMF y generar reacciones evasivas indeseables. Como parte de un plan para combatir la inflación, el gobierno colombiano restringió, en primera instancia, el incremento del activo total de las instituciones financieras a 2.2% por mes. Como consecuencia, y para eludir esta norma, Finansol le transfirió regularmente a Corposol una parte de su cartera de créditos (preferentemente la de créditos morosos), ya que las ONG no resultaban afectadas por esta regulación. Cuando en 1995 se anuló esta restricción, la cartera se disparó ese mismo año de 11 a 35 mil millones de pesos. Este crecimiento extremo contribuyó sustancialmente a la crisis subsecuente. Si bien

⁴⁷ Toda la información extraída de: Berenbach (1997: 61-67), Berenbach/Churchill (1997: 43-48), Labie (1998); Rock/Castello/Azarcon (1997: 93-96) y Steege (1998).

⁴⁸ En el caso de Finamérica el gobierno posee una participación considerablemente mayor a través del *Instituto de Fomento Industrial*. Se eligió un nuevo consejo de vigilancia y el grupo meta ahora también comprende pequeñas empresas; cfr. Labie 1998.

resulta razonable restringir el crecimiento, no debe ser tan fácil de evadir como en el caso de Corposol. La supervisión siempre debe centrar especial atención en los casos en los que se da un fuerte crecimiento.

- La legislación sobre la usura en Colombia evitó, además, que se fijaran tasas de interés que cubrieran los gastos. Finansol recurrió a cobrar una “tasa” adicional por capacitación de los prestatarios, aunque éste lo realizaba Corposol. Esto ejemplifica un impacto contraproducente que tiene el hecho de establecer límites máximos de intereses: a las IMF se les obliga generar los ingresos necesarios para cubrir los costos por otra vía que no sea a través de ingresos por intereses. Ambas normas prudenciales conllevaron a que la relación entre Finansol y Corposol se tornara menos transparente. Fue imposible determinar una separación de las posiciones financieras.
- El hecho de pagarle a los encargados de créditos (que continuaron siendo empleados de Corposol) sobre la base del volumen de los créditos concedidos, produjo un incentivo negativo, ya que se concedió la mayor cantidad posible de créditos sin darle importancia a la capacidad de pago de los prestatarios. Además de la cantidad de créditos concedidos, el sistema de incentivos también debería tenerse en cuenta la recuperación. El crecimiento extremo de Finansol representa una tecnología crediticia cuestionable que provee de incentivos erróneos a los encargados de créditos.
- El fuerte crecimiento de una IMF genera problemas adicionales como cuando se introducen productos nuevos sin que antes hayan sido probados minuciosamente y cuando el personal adicional necesario no es capacitado suficientemente (el denominado riesgo de una nueva industria). Ambos aspectos se dieron en el caso de Finansol. Lo anterior demuestra que la Superintendencia Bancaria está obligada a trabajar con sumo cuidado para verificar a las IMF con rápida expansión.
- Posteriormente surgió la duda por qué ACCION, red a la que pertenecía Corposol, o la *Superbancaria* no intervinieron con mayor antelación y evitaron aún a tiempo la crisis que se avecinaba. Como parte de su política, ACCION deja que sus afiliadas se administren de la forma más independiente posible. Cuando en mayo de 1995, ACCION finalmente llevó a cabo un diagnóstico CAMEL, la crisis había progresado demasiado. A la manera de ver de la *Superbancaria* se trataba de una institución exitosa y saludable. La razón es que solamente se examinaron datos agregados, en base a los cuales un auditor profesional no hubiera podido diagnosticar síntomas de una crisis. Por lo que en este caso los indicadores de alerta anticipada de la supervisión fallaron.
- El principio de “demasiado grande para fracasar” o “demasiado destacado para fracasar” también es aplicable para las IMF. Cuando las organizaciones internacionales de apoyo a las microfinanzas (ACCION International en el caso de Finansol, posteriormente también Calmeadow y FUNDES) están involucradas, intentarán hasta lo imposible para evitar que la IMF se declare en quiebra. Probablemente ha de pesar más la pérdida de prestigio en la comunidad de microfinanzas internacional que la del capital invertido. ACCION llevó a cabo una evaluación sistemática de la crisis experimentada (cf. Steege 1998) y logró sacarle provecho: aprendió de los errores.

3.2.1.3 K-Rep Bank, Ltd., Kenia⁴⁹

El tercer ejemplo trata, asimismo, de un banco que surgió de una ONG. K-Rep (Kenya Rural Enterprise Programme) fue fundada en 1984 como una ONG y llegó a ser la IMF más grande de Kenia. La transformación a banco formal en 1996 - el K-Rep Bank, Ltd. - estuvo motivada por el hecho de que a la ONG K-Rep no le estaba permitido movilizar ahorros privados. Estos, por un lado, debían ser una fuente importante para refinanciar el negocio crediticio y, por el otro, también los clientes lo consideraban deseable, ya que hasta ese momento sólo existía una oferta deficiente para el ahorro de los grupos poblacionales pobres. Los ahorros movilizados hasta entonces por estos grupos generalmente no retornaban a los ahorradores por medio de créditos, sino fluían a través de los bancos comerciales a prestatarios más pudientes.⁵⁰ Las peculiaridades que se muestran a continuación son de interés general; sin embargo, sería demasiado prematuro determinar el éxito de regulaciones individuales:

- En contraposición a Finansol, el K-Rep Bank y la ONG fijaron desde el principio una clara división de tareas. La ONG se orienta primordialmente a los objetivos de desarrollo y sigue realizando las tareas de formación, asesoría y divulgación de información. Se financia de cuotas y contribuciones de donantes. El banco, por el contrario, ofrece los servicios financieros y se orienta sobre todo hacia objetivos financieros. No existe ninguna obligación legal a aceptar contratos con la ONG, todas las transacciones se regulan por medio de contratos escritos. Por medio de la K-Rep Holding Ltd., que abarca ambas organizaciones, pueden coordinarse decisiones estratégicas.
- La norma, según la cual se requieren US\$ 1.5 millones de patrimonio para su fundación, no supuso ningún obstáculo para K-Rep al momento de solicitar una licencia bancaria. El desafío real fue encontrar a otros inversionistas además de la ONG K-Rep, ya que según la ley keniana un único accionista no puede poseer más del 25% de las acciones. K-Rep logró convencer a diversas instituciones financieras con experiencia en el ámbito microfinanciero y bancario internacional (la subsidiaria del Banco Mundial IFC, FMO y Triodos Doen de los Países Bajos); integrar *know-how* estadounidense y africano a través de los bancos de desarrollo Shorebank Corporation y BAfD respectivamente, así como involucrar a los empleados a través de una participación del 10% en el organismo obrero KWA. El equilibrio de estos diversos intereses parece hacer posible que los propietarios efectúen un control efectivo, por lo que el riesgo de la *estructura de gobernabilidad* no es demasiado alto. Los inversionistas se caracterizan por ser muy previsores y tener grandes recursos financieros (*deep pockets*), es decir, en caso necesario están en capacidad de volver a invertir capital. El presidente y otro miembro del Consejo de Vigilancia, compuesto por siete personas, representan a la ONG K-Rep que, a su vez, es controlada completamente por el Holding. De esta forma se garantiza que el banco no pierda su orientación hacia el grupo meta.

⁴⁹ Toda la información extraída de: Carpenter/Mutua/Oketch (1997), Mutua (1997) y GTZ (1998: 65-77).

⁵⁰ Si bien las Cooperativas de Ahorro y Crédito tienen permitido realizar negocios de depósitos sin estar subordinadas a la regulación bancaria, lo pueden hacer tan sólo con sus propios socios (Carpenter/Mutua/Oketch 1997: 87).

- Otra fortaleza es que se involucra desde el inicio al Banco Central y a gerentes bancarios experimentados y, que se intenta sacar provecho de las experiencias hechas en otros países. Por ejemplo, algunos colaboradores del Banco Central y de K-Rep viajaron a Bolivia para conversar con representantes de BancoSol y la Superintendencia Bancaria. Para el Banco Central de Kenya tuvieron que despejarse, sobre todo, las dudas respecto a que una ONG fuera el mayor accionista. Se percibió, justificadamente, el peligro de que podía darse un control deficiente, ya que la ONG no cuenta con propietarios propiamente dichos. El riesgo de una nueva industria puede limitarse por medio de un intercambio con otras IMF exitosas.
- Aún hay otros puntos controversiales entre el K-Rep Bank y el Banco Central, en los que el banco se siente en injusta desventaja como IMF, como p.ej. la cuestión de establecer sucursales en regiones peligrosas y muy pobres, en las que, no obstante, se ubica principalmente el grupo meta de una IMF, así como la cuestión de reconocer los sustitutos de garantías. El procedimiento actual consiste en discutir cada punto controversial con el Banco Central y buscar un compromiso. Sin embargo, tiene la desventaja que no se pueden negociar soluciones generales. Cada IMF nueva que desee registrarse como banco, tendría que negociar nuevamente la adaptación del marco regulador a sus necesidades específicas. Esta alta barrera impuesta a las IMF para ingresar al mercado podría ser también una razón por la que el K-Rep Bank siga siendo un caso singular en el sistema financiero keniano. En expresa opinión de su Director Ejecutivo, Kimanthi Mutua, este procedimiento que conlleva intensas negociaciones, no debiera entenderse como modelo para otras IMF (GTZ 1998: 76).

Llama la atención que el denominador común de los tres ejemplos es que se trata de la IMF más grande del país que ya cuenta con cierto historial exitoso. En los tres ejemplos se requirió que de alguna manera el marco regulador para bancos formales se adecuara a las características específicas de las IMF. Por ende, no puede considerarse que la regulación de las IMF en el marco de la ley bancaria vigente sea un modelo a imitar por parte de la gran mayoría de IMF. Más bien se trata de una segunda mejor solución (*second-best*); esto en caso no se disponga de otro marco regulador, sin embargo, una regulación resulta necesaria o deseable.

3.2.2 Regulación por medio de una ley especial para las IMF

Algunos países decidieron promulgar una ley especial para las IMF. De esta forma es posible corresponder a las especificidades de las IMF.⁵¹ Hay dos países que resultan interesantes en este aspecto: Bolivia y Perú. En el Africa Occidental francófona se adoptó un enfoque similar, que demuestra que tampoco esta regulación está exenta de riesgos. Sobre todo tiene que dilucidarse, si se debe autorizar que las ONG inicien la movilización de ahorros y, de ser así, que normas prudenciales pueden garantizar la protección de los ahorrantes y la estabilidad del sistema financiero.

⁵¹ En muchos países las Cooperativas de Ahorro y Crédito ya son reguladas por medio de una ley especial de cooperativas. Porque la entidad supervisora es la responsable de supervisar a todas las cooperativas, o sea, también a muchas cooperativas que no ofrecen servicios financieros, carece de conocimientos específicos en este ámbito. La ley tampoco toma en cuenta los requerimientos especiales de las instituciones financieras (cfr. WOCCU 1993).

3.2.2.1 Fondos Financieros Privados, Bolivia⁵²

Por medio de la autorización de BancoSol, la Superintendencia Bancaria de Bolivia logró hacer las primeras experiencias con respecto a las características especiales de las IMF. La *Ley de Bancos y Entidades Financieras* promulgada en 1993 estableció a *grosso modo* un marco para regular las instituciones financieras. Este enfoque representa una regulación funcional, por cuanto la ley rige ciertas actividades, pero no determinados tipos institucionales. Para las IMF, no obstante, resultó inapropiado porque, en comparación con las instituciones financieras tradicionales, los altos requerimientos de capital mínimo p.ej. les generaron desventajas no justificadas. En abril de 1995 el Congreso Boliviano emitió un Decreto Supremo que introdujo una nueva categoría de instituciones financieras: los Fondos Financieros Privados (FFP). Las siguientes características son dignas de mencionar:

- Los FFP también están sujetos al marco regulador general de la *Ley de Bancos y Entidades Financieras*. En algunos puntos en el decreto se especifica las regulaciones con mayor detalle. Como a todas las otras instituciones financieras, los controla la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF). Los FFP son parte de las instituciones no bancarias y tienen la personería jurídica de una *Sociedades Anónima*.⁵³ Por ello es bastante fácil que logren incrementar su patrimonio. Por lo general los accionistas principales son inversionistas privados interesados en el desarrollo del país y ONGs, de las que emergieron los FFP. Muy importante es también el interés financiero en obtener rendimientos elevados. Sin embargo, el objetivo de crear los FFP consistía en llenar la brecha existente en el marco regulador, ya que hasta el momento no existían compañías financieras en Bolivia. Los FFP debían, asimismo, ofrecerle a las pequeñas y microempresas, créditos de inversión, al consumo y facilidades de ahorro.
- Un aspecto positivo es que para establecerse, los FFP solamente tienen que reunir US\$ 1 millón de capital⁵⁴, o sea, una tercera parte de lo prescrito para los bancos. El patrimonio neto como porcentaje del total de los activos ponderados en función de sus riesgos en ningún momento debe estar por debajo del 10%, lo que significa que su cuota patrimonial es igual a la del sector bancario y a lo preceptuado desde finales de 1998 por la Norma de Basilea sobre el patrimonio de bancos tradicionales. Esta cuota es demasiado baja, si se considera el riesgo particularmente alto en el ámbito microfinanciero.
- Una gama de servicios financieros está permitida, incluyendo el negocio crediticio tradicional, de depósitos de ahorro y a plazo, leasing y factoring. Sin embargo, para delimitar el riesgo de los FFP, tienen prohibido aceptar depósitos a la vista, realizar operaciones de comercio exterior, realizar inversiones patrimoniales y administrar fondos de inversión.

⁵² Toda la información extraída de: Rock (1997d), Jansson/Wenner (1997: 14 sig.), Trigo Loubière (1997: 59 sigs.), Rock/Castello/Azarcon (1997: 96-100) y Berenbach/Churchill (1997: 54 sig.).

⁵³ La Superintendencia Bancaria presionó por que se seleccionara esta forma jurídica, ya que sólo de esta forma veía garantizada una clara estructura de propiedad (*ownership structure*) con suficiente control por parte de los propietarios.

⁵⁴ Más específico, el Artículo 3 del Decreto Supremo estipula un capital pagado mínimo en moneda nacional equivalente a DEG 630,000.

- Tal y como se mencionó anteriormente, la calificación de la gerencia es de primordial importancia en el ámbito microfinanciero. De aquí el requisito que la gerencia tenga experiencia en el campo de microfinanzas.
- Otras regulaciones preventivas son las normas para diversificar la cartera. De tal manera, p. ej., el monto máximo de los créditos concedidos a un solo cliente o a un grupo solidario con garantía personal es de uno por ciento, y con garantía real, es del tres por ciento del patrimonio neto del FFP. Por lo general, no se permite la concesión de créditos a los accionistas, gerentes y otras personas naturales o jurídicas vinculadas económicamente con el FFP (*insider lending*).
- Como garantías se aceptan, asimismo, fianzas personales, bienes muebles tales como piedras preciosas y otros objetos de valor, así como la concesión de créditos grupales, que corresponden a la tecnología crediticia especial de las IMF. Las normas respecto a las provisiones son idénticas para los FFP y bancos. No sólo se diferencia la cantidad de días de pago atrasado, sino también el monto de los créditos. Hasta el momento no existe una distinción entre los créditos al consumo y de inversión, lo que muchas veces tampoco sería posible en el caso de las IMF.

En julio de 1995 se fundó la *Caja de Los Andes* como primer FFP. Surgió de la ONG Pro-Crédito constituida en 1991, la cual (a diferencia de PRODEM cuando se estableció BancoSol) se disolvió como institución crediticia. Su éxito en el negocio crediticio parece confirmar el enfoque regulador de los FFP. Desde mayo de 1996 también se dedica a la movilización de ahorros, aunque principalmente con inversionistas institucionales, es decir, a los depósitos de alto volumen. Notable es que para los créditos morosos conformó provisiones más elevadas que lo estipulado. A finales de 1998 existían cinco FFP, de los cuales sólo dos laboran en el ámbito microfinanciero (la *Caja de Los Andes* y el *Centro de Fomento de Iniciativas Económicas*, FIE). Tres ONG (PRODEM, ECOFUTURO y Agrocapital) solicitaron en la SBEF su autorización y una ONG (SARTAWI) está preparándose para hacerlo.

Recientemente los financiadores de créditos al consumo le están dando mayor uso al marco regulador de los FFP. Una variante frecuente es que un banco comercial establece un FFP como *subsidiaria* y lo provee de capital necesario. La subsidiaria se especializa entonces en conceder créditos al consumo sin garantía real, apoyándose en estrategias agresivas de venta (p.ej. a través del telemercadeo). Estos FFP, en vez de centrarse en una evaluación pormenorizada de la capacidad de pago y en un cobro eficiente de créditos, apuestan por intereses altos e intereses de mora exorbitantemente altos.⁵⁵ Así es como pueden absorber una morosidad elevada.⁵⁶ El sobreendeudamiento de los prestatarios se convierte cada vez más en un creciente problema; prueba de ello es que se incrementa la morosidad de BancoSol y de la Caja de Los Andes. Estos efectos no concuerdan con la intención original que tenía la Superintendencia Bancaria respecto a crear un marco regulador adecuado para las IMF. Ocurre todo lo contrario: las IMF establecidas se enfrentan a una competencia indeseable que, por el creciente problema de sobreendeudamiento, amenaza la estabilidad de este sector del mercado.

⁵⁵ Si bien existe una prohibición de usura en el Código Civil, evidentemente casi nadie la cumple. A través de ello tampoco se regulan los intereses de mora.

⁵⁶ El mayor financiero de consumo, Acceso FFP, tiene una tasa de mora mayor del 20 %.

La SBEF endureció a finales de 1998 las normas en el ámbito crediticio para lograr, por un lado, relaciones más diferenciadas y más adaptadas a las IMF y, por el otro, para moderar a los financiadores de créditos al consumo. Por concepto de la clasificación y calificación de la cartera, ahora se diferencian cuatro diferentes categorías de crédito: créditos comerciales, créditos hipotecarios de vivienda, créditos de consumo y microcréditos, cada una con procedimientos y previsiones diferentes. Además, en el nuevo reglamento sobre la evaluación y clasificación de la cartera se supone que microcréditos y créditos de consumo se encuentran *debidamente garantizados* cuando las instituciones financieras cuentan con tecnologías crediticias adecuadas. Según la regulación vigente, el volumen de los créditos *debidamente garantizados* puede sobrepasar el doble del patrimonio. En consecuencia, con la nueva disposición se logró eliminar un obstáculo mayor para las IMF reconociendo la importancia de una tecnología crediticia adecuada en la reducción del riesgo. . Otra medida que se está tomando es la creación de una central de riesgo homogénea para aplacar el problema del sobreendeudamiento. Al integrar la regulación de los FFP y las normas para las *Cooperativas de Ahorro y Crédito* en una sola ley bancaria (denominada “Ley de intermediación financiera”) se tiene previsto unificar las regulaciones para constituir condiciones iniciales idénticas para todas las instituciones financieras.

3.2.2.2 CMAC y EDPYME, Perú⁵⁷

Perú logró crear muy tempranamente marcos reguladores especiales para las IMF. A inicios de los años ochenta conformó primero un tipo institucional según el ejemplo del sistema alemán de cajas de ahorro, las *Cajas Municipales de Ahorro y Crédito* (CMAC). Tal y como sucede con las cajas de ahorro alemanas, éstas se rigen en base al principio regional que evita la competencia directa de varias CMAC en una región. Existe la *Federación Peruana de CMAC* (FEPCMAC), una organización central comparable con la Asociación Alemana de Cajas de Ahorro y Giros que asume tareas de verificación, asesoría y formación.

En 1994 se conformó un segundo marco regulador para las IMF, concebido sobre todo para las ONG que deseaban convertirse en instituciones financieras reguladas. Este tipo institucional se denomina *Entidad de Desarrollo para la Pequeña y Microempresa* (EDPYME). Las experiencias que se presentan seguidamente fueron hechas con ambos marcos reguladores de IMF:

- A pesar de que a principios de los años ochenta prevalecían condiciones macroeconómicas adversas, las CMAC tuvieron mucho éxito en movilizar los ahorros de las microempresas. Esto aplica hasta el día de hoy, pero sólo en lo referente a depósitos de ahorros y a plazo, ya que las CMAC sólo tienen permitido negociar con cuentas corrientes a partir de cierto monto.
- El hecho de adoptar la estructura del sistema alemán de cajas de ahorro debe garantizar la regulación y supervisión eficaz, en tanto se delega parte de las funciones de control en la FEPCMAC, institución privada y con independencia financiera y administrativa, y se

⁵⁷ Toda la información extraída de: Rock (1997e), Jansson/Wenner (1997: 14 sig.), Berenbach/Churchill (1997: 49-54) y Rock/Castello/Azarcon (1997: 89-93).

rebaja con ello la carga de trabajo de la Superintendencia Bancaria (cf. 3.1.5).⁵⁸ Su tarea consiste en suministrarle a la Superintendencia de Bancos y Seguros, SBS, información sobre el desempeño de las CMAC. No obstante siguen realizándose auditorías por parte de la SBS. De esta forma la FEPCMAC puede aportar sus ventajas informativas, derivadas de la mayor proximidad con las CMAC y la SBS dispone del poder necesario de sanción. Rock (1997e: 79) habla de “una inteligente división de trabajo que en gran parte de los últimos diez años ha supervisado de forma efectiva las actividades financieras del sistema de CMAC”. En los últimos años, sin embargo, se dieron algunos casos de corrupción en la FEPCMAC que señalan la necesidad de que la institución secundaria por su parte también debe ser controlada efectivamente por parte de la Superintendencia Bancaria.

- La presión para desembolsar créditos a la que se vio sometida el banco de segundo piso COFIDE (*Corporación Financiera de Desarrollo*), contribuyó en gran medida para crear las EDPYME. No les era permitido refinanciar instituciones financieras no reguladas, por lo que sólo podían transmitir los fondos, provenientes del gobierno y de donantes internacionales, a las pocas CMAC existentes. Las EDPYME ofrecen un marco institucional adecuado para las ONG que desean formalizarse. Por ejemplo, el capital mínimo, que asciende a un monto de US\$ 256,000, es muy bajo (tal y como sucede con las CMAC), no se requiere de documentación crediticia para créditos menores de US\$ 10,000 y la cuota del patrimonio no se determina por la ponderación de riesgo del activo, sino por medio de un multiplicador sencillo del patrimonio de 1:10.
- Un departamento especial del Banco Central Peruano (SBS) regula y supervisa ambos tipos institucionales. Además de los coeficientes financieros usuales, se controlan asimismo los procedimientos de concesión de créditos, sistemas de control interno, la calificación del personal, etc. El volumen de las actividades comerciales permitidas depende del patrimonio. Ambos tipos de instituciones financieras pueden realizar p.ej. el negocio de depósitos (libretas de ahorro y depósitos a plazo), si su patrimonio sobrepasa US\$ 1.4 millones. En caso el patrimonio exceda US\$ 2.8 millones se les permite ofrecer cuentas corrientes. De esta manera las IMF pueden desarrollarse aún dentro del marco regulador.
- Al formalizarse una ONG como EDPYME obtiene mejores oportunidades de refinanciarse a través del mercado de capitales. El negocio de ahorro puede iniciarse con una autorización especial por parte de la SBS, pero ya que existen suficientes formas de refinanciamiento, ninguna IMF lo ha solicitado hasta el momento. El fácil refinanciamiento a través de los bancos de segundo piso, como COFIDE, reduce el interés de las EDPYME de evolucionar de instituciones únicamente de crédito a intermediarios financieros plenos en el ámbito microfinanciero. Ello deriva en una exclusión (*crowding out*) del negocio privado de depósitos, que no concuerda con el enfoque de un sistema financiero autosostenible e independiente de entradas permanentes de capital. La Superintendencia Bancaria también asume una tarea que realmente sería responsabilidad de los inversionistas de capital (gobierno o donantes). No obstante, su objetivo primordial debería consistir en primera instancia en garantizar la protección de los ahorrantes. En muchas normas prudenciales no se fija el marco regulador para las EDPYME. De esta manera desea garantizarse la flexibilidad

⁵⁸ No debería dejarse de mencionar la estrecha asesoría que recibió la FEPCMAC de la empresa consultora alemana Consulting IPC, que por su parte asumió una parte de las tareas de control.

necesaria, ya que la Superintendencia Bancaria aún no ha tenido experiencias en la regulación de ONG. Los pocos requisitos que deben cumplirse han llevado a una empresa consultora y a una empresa farmacéutica a solicitar un registro como EDPYME. Una gran diversidad de instituciones podría, sin embargo, dificultar una supervisión efectiva.

Con la creación de estos dos tipos institucionales Perú logró ofrecerle a las IMF marcos reguladores apropiados.⁵⁹ La supervisión directa que realiza la Superintendencia Bancaria SBS tanto de las CMAC (aún y cuando lo haga con el apoyo de la FEPCMAC) como de las EDPYME es, no obstante, un procedimiento bastante costoso que además exige que la SBS posea conocimientos sólidos sobre el sector microfinanciero. Para otros países se plantea la interrogante, si la capacidad y los conocimientos del Banco Central o de la Superintendencia Bancaria permiten un enfoque regulador comparable.

3.2.2.3 *Africa Occidental*⁶⁰

La Unión Económica y Monetaria del Africa Occidental UEMOA (por sus siglas en francés)⁶¹ vio que era imperativo actuar en el sector de las IMF para garantizar, por un lado, la seguridad de los ahorros que eran movilizados en sumas considerables, sobre todo por parte de las Cooperativas de Ahorro y Crédito y también por otras IMF. Por el otro, para tener una visión completa del negocio de ahorro y crédito y organizar este mercado. En julio de 1996 el Consejo de Ministros de la UEMOA decretó la “Loi PARMEC”⁶², ratificada mientras tanto por todos los países miembros, a excepción de Benín. Algunos elementos positivos de la ley, son:

- Para las instituciones cooperativas se establece un marco regulador relativamente detallado, que impone la estructura organizacional de las IMF y prescribe un manejo de riesgos a través de los indicadores prudenciales para la protección de los depositantes.
- Existe una estructura organizacional compleja, según la cual las cooperativas de base pueden conformar una unión, éstas conformar federaciones y las federaciones confederaciones. De esta manera cada nivel puede ser controlado a través del nivel superior respectivo. Se fomenta la formación de redes y asociaciones como representaciones de intereses y para la compensación de liquidez entre los diferentes niveles. La Loi PARMEC regula de la misma forma la estructura en todos los niveles. Los niveles superiores también pueden realizar un negocio directo con los clientes finales por medio de los denominados *órganos financieros*. Estos, sin embargo, están sujetos a la legislación bancaria.

⁵⁹ Un tercer tipo institucional lo conforman las *Cajas Rurales de Ahorro y Crédito* (CRAC), que aquí no se detallarán.

⁶⁰ La siguiente información procede de: Chidzero/Galludec (1997).

⁶¹ *Union Economique et Monétaire d'Ouest Afrique*, los miembros son Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Malí, Níger, Senegal y Togo. Guinea-Bissau negocia en estos momentos su adhesión.

⁶² *Projet d'Appui à la Réglementation des Mutuelles d'Epargne et de Crédit*.

- Los Ministerios de Finanzas, responsables de la regulación bancaria, están obligados a conformar unidades especiales de supervisión, las denominadas CAS/SMEC⁶³. Según la percepción de donantes importantes, deberían brindarse servicios de asistencia técnica para estructurar sistemas financieros descentralizados. La conformación y capacitación de estas unidades se apoya en algunos países por medio de fondos de Cooperación Técnica, tal es el caso del proyecto de la GTZ en Malí. Sin embargo, existe el peligro que los funcionarios responsables aprovechen su poder, de aprobar o rehusar el establecimiento de una IMF, en beneficio propio.

Por otro lado, este enfoque regulador también ejemplifica que el marco regulador para las IMF no debe ser demasiado inhibitorio y que deben tomarse en cuenta las capacidades de la Superintendencia:

- La ley PARMEC solamente regula instituciones cooperativas que poseen una estructura claramente definida y deben regirse en base a determinadas prescripciones.⁶⁴ Todas las demás IMF deben sujetarse a las regulaciones de la ley bancaria o deben concertar un convenio bilateral con el Ministerio de Finanzas, ya que de otra forma tienen que enfrentar sanciones que pueden incluir penas de cárcel. Este acuerdo tiene una validez de cinco años, eventualmente es prorrogable y le concede al Ministerio de Finanzas el derecho de control de las IMF. El objetivo consiste en que todas las IMF se adapten a largo plazo a la estructura prescrita por la Loi PARMEC. Para muchas IMF, sobre todo aquellas que no son cooperativas, esto no es factible porque las normas de documentación son demasiado extensas y las numerosas normas no se adaptan con las condiciones reinantes en el área rural.⁶⁵
- La ley vincula la concesión de los créditos al monto de los ahorros movilizados y no al patrimonio. La razón es que las cooperativas generalmente disponen de poco patrimonio. Por lo menos durante la fase de desarrollo es recomendable conceder los créditos de forma moderada, ya que muchas veces no hay otras posibilidades de refinanciarse que a través de los ahorros. A largo plazo esta regulación impide, no obstante, una mayor expansión del sector, esto sucede p.ej. después de crear una estructura secundaria.
- El convenio individual con el Ministerio de Finanzas no es una alternativa aceptable, ya que sólo tiene una validez temporal y no estipula normas prudenciales específicas para las IMF. Al constituir un modelo como norma, esta ley reprime las innovaciones institucionales y le confiere a las instituciones cooperativas, ventajas competitivas no justificadas (hasta les otorga exoneraciones tributarias generosas).
- La estructura prescrita, conformada por cuatro órganos, para el sistema cooperativo podría permitir que las tareas de supervisión se deleguen en un nivel inferior (federación o cooperativa). Sin embargo, esto no se practica en suficiente medida, por lo que en la mayoría de los países las capacidades del Ministerio de Finanzas son insuficientes y éste carece, asimismo, de los conocimientos necesarios para regular cooperativas.

⁶³ *Cellule d'Appui et de Suivi des Structures Mutualistes ou Coopératives d'Epargne et de Crédit.*

⁶⁴ Los requisitos son p.ej.: membresía voluntaria e ilimitada, rige el principio de "one member, one vote"; los dividendos de las acciones están restringidos; existe una relación fija entre los depósitos de ahorro y créditos.

⁶⁵ P.ej. todos los miembros de la Junta Directiva están obligados a presentar p.ej. un certificado de antecedentes policiales.

3.2.3 Autoregulación

Un tercer enfoque regulador es la autoregulación. Para este enfoque se puede recurrir especialmente a las experiencias desarrolladas por las Cooperativas de Ahorro y Crédito.⁶⁶ Sin embargo, hasta el momento no se dispone de una evaluación sistemática de estas experiencias. Principalmente en las Filipinas y Africa del Sur se han dado aproximaciones respecto a la autoregulación del sector microfinanciero. A la fecha es casi imposible vislumbrar qué rol jugará la autoregulación ante la regulación estatal y de qué forma se constituirán los sanciones si una IMF no cumpla con las obligaciones estipuladas por el marco regulador (*enforcement*). Por lo tanto no hay una clara diferenciación entre la autoregulación y la regulación por medio de una ley especial para IMF.

3.2.3.1 *Philippine Coalition for Microfinance Standards (PCMS), Filipinas*⁶⁷

En las Filipinas las instituciones no bancarias no están sujetas a una regulación. Las ONG solamente tienen que registrarse en la *Securities and Exchange Commission*, lo cual es una simple formalidad sin mayores implicaciones. Las Cooperativas de Ahorro y Crédito poseen un marco regulador propio con la Autoridad de Desarrollo Cooperativo (*Cooperative Development Authority*) como institución supervisora, cuya carencia personal y técnica imposibilita un control efectivo. En este ámbito ya se fijaron requisitos mínimos. Además de los bancos comerciales existen desde 1953 los *Bancos Rurales* supervisados por un departamento específico del Banco Central Filipino y que tienen permitido realizar el negocio de depósitos. Un tipo institucional adicional son las *Asociaciones de Ahorro y Crédito*, también reguladas y supervisadas directamente por el Banco Central. La mayoría de las ONG surgieron durante el régimen de Marcos como organizaciones opositoras, generalmente ilegales, que por lo tanto se caracterizan por estar distanciadas del gobierno. Además de conceder créditos y dedicarse al negocio de depósitos (en realidad ilícito), primordialmente ejecutan proyectos sociales, financiados en parte por las contribuciones de los miembros designadas como “ahorros”.

Desde 1991 la Carta Magna para Pequeñas Empresas requiere a todas las entidades crediticias prestarle del 5 al 10% de su cartera de créditos a pequeñas empresas. Esta asignación de cuotas tiene como fin mejorar el acceso de recursos para las ONGs.⁶⁸ Requisito esencial para ello es incrementar los estándares en el sector microfinanciero, de otra forma la gestión del crédito sería contraproducente. Por tal motivo se conformó una coalición técnica denominada *Philippine Coalition for Microfinance Standards (PCMS)*, integrada por representantes de las ONGs, del Banco Central y de otros expertos microfinancieros provenientes del ámbito económico y científico; ésta en una coalición

⁶⁶ Según una discusión realizada en noviembre de 1998 en la DFN, casi no existen ejemplos de una autoregulación exitosa de Cooperativas de Ahorro y Crédito. Cfr. aportes de Dale Adams (18.11.1998) y Richard Rosenberg (20.11.1998).

⁶⁷ Toda la información extraída de: Luang/Vásquez (1997) y PCMS (1998).

⁶⁸ El sector financiero filipino posee una regulación relativamente fuerte también en otros aspectos. Luang/Vásquez (1997) identificaron no menos de 111 programas de créditos especiales o dirigidos a determinados sectores.

abierta, en principio, para todos, o sea, también para los bancos formales.⁶⁹ Su objetivo declarado es examinar el sector filipino de las ONG y desarrollar los estándares para el negocio microfinanciero. Por el momento no se dispone de datos detallados sobre la contribución de las IMF en la concesión de créditos y movilización de ahorros y sobre su desempeño financiero. Sin embargo, su contribución y sostenibilidad financiera deberían ser más bien reducidas.

Este enfoque regulador es digno de aprobar. Notable es el hecho que las IMF se hayan unido por iniciativa propia⁷⁰, por lo que pueden considerarse como una aproximación hacia la autoregulación. La *PCMS* espera que al desarrollar los estándares, se incrementen la eficiencia, el alcance y la sostenibilidad de las ONG financieras y se vuelvan más atractivas para los inversionistas. La participación en la autoregulación debería considerarse por parte de los inversionistas como una señal positiva. Se tiene previsto que la misma *PCMS* asuma la supervisión. Sin embargo, en base a la literatura disponible, aún hay algunas preguntas sin respuesta. Si bien se reconoce la importancia del ahorro para el grupo meta (*Core Principle 2*), no se trata el tema de la estructura de gobernabilidad problemática de una ONG, que se deriva de la falta de control por parte de los propietarios, ni las consecuencias para la seguridad de los depósitos de ahorro. Se discute si las ONG, no sujetas al control estatal, debiesen obtener autorización para movilizar ahorros. Una regulación externa se torna indispensable para la protección de los depositantes; a más tardar cuando se inicia el negocio de depósitos con ahorradores que buscan principalmente una inversión segura, accesible en todo momento, pero que no están muy interesados en la misión social de las ONG. En cuanto se haya solucionado el problema como imponer sanciones si una IMF no cumpla con las estipulaciones del marco regulatorio, éste puede considerarse también un sistema de autoregulación. A la fecha, sin embargo, permanece irresuelto. Sobre todo existe el peligro que se genere un conflicto de intereses por parte de la *PCMS*, cuando por un lado debe fungir como asesor y por el otro, en caso no se cumplen los estándares mínimos, también debe imponer sanciones.

Un aspecto positivo es la participación del Banco Central y el intento de iniciar un proceso de mutuo aprendizaje (Berenbach/Churchill 1997: 29). Esto tal vez podría otorgarle a la autoregulación el "carácter incisivo" necesario, tal y como sucedió en Africa del Sur (véase capítulo siguiente).

Cada vez más puede observarse que las ONG o fundaciones desincorporan su cartera microfinanciera y se registran como instituciones financieras reguladas (*Bancos Rurales, Asociaciones de Ahorro y Crédito*) para que también puedan iniciar el negocio de movilización de ahorros. Este negocio parece ser un nicho lucrativo en el mercado, en donde existe una demanda insatisfecha por obtener posibilidades de ahorro. No obstante, se requiere de un estudio detallado para determinar, si los particulares marcos reguladores se adecuan a las peculiaridades del negocio microfinanciero. En todo caso es recomendable que se dé una separación más estricta de los objetivos sociales y financieros de las ONG.

⁶⁹ La información sobre la *PCMS* se encuentra en la página de internet de la Virtual Library on Microcredit: <http://www.soc.titech.ac.jp/icm/network/phil-cover.html>.

⁷⁰ Puede que la conformación de la *PCMS* haya sido parcialmente inducida desde el exterior por el apoyo financiero y de contenido ofrecido por USAID.

3.2.3.2 Alliance of Micro Enterprise Development Practitioners (AMEDP) y Association of Micro Lenders (MLA), Africa del Sur⁷¹

Africa del Sur se caracteriza por el hecho de que en el país coexisten un sector financiero moderno y propio del primer mundo y un sector financiero informal y semiformal propio del tercer mundo. La fase de desregulación, que se inició en los años ochenta, conllevó a crear un Banco Central independiente (*South African Reserve Bank*, SARB) y promulgar en 1990 una nueva legislación bancario (*Banks Act*) relacionada con los requerimientos de previsiones para los bancos. El Departamento de Supervisión Bancaria del Banco Central tiene a su cargo la supervisión bancaria, y lo dirige el *Registrar of Banks*. El nuevo *Banks Act* se basa en el enfoque de una regulación funcional, es decir, es válido del mismo modo para todos los tipos de instituciones financieras. El elemento constitutivo de una institución financiera es la movilización de ahorros que se vuelven a desembolsar como créditos. Por ello muchas instituciones financieras semiformales e informales tuvieron que cumplir con los nuevos requerimientos establecidos en el Acuerdo Bancario. Ya que esto no era ni controlable ni practicable, los *stockvels* (denominación sudafricana para RoSCA), las Cooperativas de Ahorro y Crédito y los Clubes de Ahorro de Empleados (*employees' savings clubs*) fueron excluidos de los nuevos requerimientos de previsión por considerarlas instituciones que movilizan solamente los ahorros de sus miembros (*common-bond institutions*).

Los elementos del marco regulador Sudafricano que se mencionan a continuación son de especial interés:

- El *Banks Act* define el negocio de un banco en base a dos funciones: “Acepta depósitos como parte habitual del negocio en mención, y actúa como un intermediario financiero en el empleo de fondos adquiridos en forma de depósitos” (SARB 1996: 21). Expresamente excluidos están los ahorros de los asociados a cooperativas y los ahorros forzosos, que fungen como garantía en la concesión de créditos. De esta forma se tratan de forma diferenciada las instituciones financieras de la categoría B (dinero de los miembros) y de la categoría C (dinero del público). En el caso de los ahorros forzosos se tiene en cuenta si los clientes son prestatarios netos, para que no haya peligro de una corrida.
- La regulación funcional del *Banks Act* obstaculizó, no obstante, en gran medida el ingreso de las IMF, ya que sólo toma en cuenta el tipo de negocio y no diferencia por tamaño, características de los clientes, tecnología crediticia y otros. De esta forma todas las instituciones de depósitos (*deposit-taking institutions*) deben cumplir las normas prudenciales de los bancos formales. Este problema fue reconocido y se mitigó al excluir a las instituciones financieras de la categoría B.
- Un requisito para que las instituciones que movilizan solamente el ahorro de sus miembros sean excluidas de la regulación por parte del *Banks Act* es que tienen que ser miembros de la organización central respectiva (*Savings and Credit League of South Africa*, SACCOL o *National Association of Stockvels of South Africa*, NASASA). Además de esta afiliación obligatoria también se consideran otros aspectos (p.ej. tamaño y obligaciones de publicación), por lo que se asemeja a una regulación indirecta. El trato

⁷¹ Cfr. respecto a lo siguiente: Willemse/Goldblatt 1997 y Staschen 1999.

especial que se le da a estas instituciones se justifica argumentando que permiten un control por parte de los miembros o propietarios, es decir, la regulación externa se vuelve innecesaria por existir suficiente control interno. Sin embargo, en lo que respecta a la regulación externa las organizaciones centrales demuestran ser “tigres desdentados”, mientras ellas tampoco sean controladas por la Superintendencia Bancaria.⁷²

Como el sector de las ONG en Africa del Sur aún no se encuentra muy desarrollado, no parece muy probable que en el futuro próximo se inicie el negocio de movilización de ahorros. Aún así, dentro del sector microfinanciero prevalece un fuerte interés por establecer un marco regulador prudencial para las IMF. Se han creado dos entidades competitivas que impulsan estos esfuerzos de manera determinante: la *Alliance of Micro Enterprise Development Practitioners* (AMEDP) que representa sobre todo los intereses de las ONG y de las *Finance Companies* (IMF no reguladas con fines de lucro) y la *Association of Micro Lenders* (MLA) que representa a los *micro prestamistas*. Dos son los motivos por los que ambas tienen interés en regular el sector:

- Se prevé abolir la exoneración vigente en la Ley de Usura del límite máximo de intereses por créditos menores de ZAR 6,000 (aprox. US\$ 1,000), ya que se considera inoportuno políticamente que los más pobres de los prestatarios en particular sean expuestos a la explotación por medio de los usureros, sin contar con protección alguna. Esto, no obstante, en gran medida imposibilitaría realizar negocios microfinancieros lucrativos, ya que para ello se requieren intereses más elevados. AMEDP y MLA desean garantizar la protección de los consumidores de forma distinta, es decir, a través de la autoregulación de la misma industria. Se espera poder convencer a los entes políticos que este es el mejor enfoque. Sin embargo, esto presupone que este marco regulador puede garantizar la protección de los consumidores ante la explotación, sin requerir intervención estatal.
- El *Banks Act* prohíbe⁷³ que las IMF se refinancien por medio de los denominados depósitos “*wholesale*” (a excepción de las instituciones financieras de desarrollo Khula y NHFC). Los miembros de un sistema de autoregulación esperan poderse exonerar de esta prohibición y tener un mejor acceso al capital. Esto podría justificarse en base a que los bancos o inversionistas institucionales se encuentran en mejores condiciones que los pequeños ahorradores, de superar la distribución asimétrica de la información entre ellos y la IMF y controlar el uso de su dinero.

Mientras la MLA apuesta por una autoregulación del sector y desea asumir la responsabilidad de regular y supervisar, AMEDP considera que puede darse un conflicto de intereses, si una entidad al mismo tiempo ejerce el papel del promotor de las IMF y de la institución reguladora y supervisora. Por ende, prefiere una regulación híbrida, en donde las instituciones estatales (SARB, el Departamento de Industria y Comercio) se encuentren representadas en el Consejo de Vigilancia de la institución supervisora. De esta forma debe determinarse una estructura de gobernabilidad adecuada para la institución reguladora, que le garantice, asimismo, el poder impositivo necesario. Por encargo de un panel consultor (compuesto por practicantes, representantes de Khula y NHFC, el *Registrar of Banks* y

⁷² Una posible sanción de SACCOL es de reportarle a la SARB, cuando una Cooperativa de Ahorro y Crédito no está afiliada a SACCOL o no cumple con sus normas.

⁷³ Según Porteous (correo electrónico personal) se considera una demarcación entre los depósitos *retail* y los depósitos *wholesale deposits* que depende del monto del depósito (él propone un límite de ZAR 1 millón). Asimismo el concepto de *wholesale* podría referirse a la identidad del prestamista, p.ej. todos los prestamistas que no son personas individuales. Por lo tanto, incluye el refinanciamiento a través de los mercados de capitales.

otros), la empresa consultora *Deloitte & Touche* elaboró para el efecto en 1997 una propuesta. Esta propuesta estuvo engavetada por mucho tiempo por la falta de interés de parte de la SARB y de los ministerios. Por ese motivo, AMEDP también se esforzó a principios de 1998 por crear una institución autoregulada. Esta es una de las razones por las que a mediados de 1998 se logró que la Superintendencia Bancaria estatal apoyara el enfoque regulador híbrido.

Actualmente se está creando un “Consejo Regulador Micro Financiero” que involucra a MLA, AMEDP, Khula, NHFC y un representante del Banco Central y del Departamento de Industria y Comercio respectivamente. De esta forma participan todos los sectores involucrados. En caso se infrinjan las normas prudenciales del Consejo Regulador, éste tendrá el derecho de imponer sanciones y hasta la prohibición de una actividad comercial posterior. Simultáneamente el Departamento de Industria y Comercio publicó una versión revisada la Ley de Usura para comentarla, que prevé ampliar la exoneración para créditos por un monto que ascienda a ZAR 50,000. Sin embargo, esta exoneración tan sólo sería aplicable para los miembros del Consejo Regulador. Además, esta exoneración no liberaría de forma general la tasa de interés; el Consejo Regulador fijaría un límite máximo de intereses que dependería del tipo del crédito (créditos al consumo, a la construcción de viviendas, etc.). Esta sería una solución, en la que gran parte de la responsabilidad reguladora se delega en una institución privada, que, al participar la Superintendencia Bancaria estatal, poseería suficiente poder de sanción para conferirle credibilidad a esta regulación híbrida.

4 RESUMEN Y PREGUNTAS SIN RESPUESTA

Aquí se desea recalcar una vez más que todas las recomendaciones hechas en el capítulo 3 deben tratarse con cierta cautela, ya que suponen generalizaciones de experiencias muy particulares hechas en países específicos. Principalmente los enfoques innovadores aún tienen que probar ser eficaces en la práctica, antes de que también puedan implementarse – con ciertas adaptaciones – de forma política y práctica en otros países como mejores prácticas o buenas prácticas. Posteriormente estos enfoques innovadores deberían analizarse con mayor detalle, para lo cual se requieren estudios de casos adicionales.

A continuación se resumen brevemente los resultados más importantes en forma de tesis:

Con respecto a la regulación y supervisión de las IMF, son dos las preguntas que requieren de una respuesta para identificar las necesidades específicas en el sector microfinanciero:

¿Qué estructura institucional debe poseer el marco regulador y cuáles normas reguladoras deben determinarse?

Referente a la estructura institucional pueden formularse las siguientes tesis:

Tesis 1: El método más difundido hasta el momento, o sea, de ofrecerle a las IMF como único marco regulador el que aplica para los bancos formales, ha resultado ser ineficaz. Si bien algunas IMF escogieron este enfoque regulador legal vigente, sus debilidades se mostraron claramente. No obstante parece factible impulsar una regulación por medio de una ley bancaria funcional, en tanto a través de normas diferenciadas se tengan en cuenta las particularidades de las IMF.

Tesis 2: En la regulación por medio de una ley especial para IMF, se corre el peligro de restringir la diversidad institucional y el impulso innovador en el ámbito microfinanciero. Esto se puede prevenir con ayuda de una regulación escalonada (*tiering approach*). Una regulación que no distorsione la competencia solamente puede alcanzarse por medio de un trato diferenciado o una regulación funcional para los diferentes tipos institucionales.

Tesis 3: La autoregulación pura, es decir, sin injerencia estatal directa o indirecta, sufre de un grave problema de como imponer sanciones si una IMF no cumpla con las normas. Sin embargo existen posibilidades de mitigarlo (p.ej. con prerrogativas estatales para los involucrados en un sistema de autoregulación). La competencia entre varias instituciones de autoregulación es problemática, porque por lo general no se da la transparencia en el mercado necesaria para una selección informada de clientes y, por ende, puede sobrevenir una reducción de los estándares.⁷⁴

Tesis 4: Un sistema de varios niveles, en el que cada nivel es controlado por el nivel subsiguiente, puede ayudar a reducir los costos y aprovechar las ventajas

⁷⁴ En Africa del Sur se da un ejemplo al respecto: La MLA no dispone de un mecanismo efectivo de imposición de sanciones; sin embargo, afirma poder garantizar estándares mínimos para sus miembros. A falta de información necesaria, los clientes no pueden distinguir entre MLA y AMEDP.

informativas. Esto es más concebible en una institución de autoregulación controlada por un banco de segundo piso o directamente por la Superintendencia Bancaria. Lo importante es una adecuada estructura de gobernabilidad en todos los niveles.

Tesis 5: Las IMF deben regularse cuando inician la movilización de ahorros del público general. En caso sobrepasen cierto tamaño, también deberían regularse las instituciones que movilizan solamente el ahorro de sus miembros. La protección de los depositantes debería ser para las IMF de suprema prioridad.

Tesis 6: Las pequeñas IMF del sector informal no deben ser forzadas a estar sujetas a una regulación, aún y cuando movilicen ahorros locales (p.ej. RoSCA, pero no ONG). En este caso los costos de regulación exceden ampliamente los beneficios. El carácter informal de las IMF no permite efectuar una regulación estatal.

Tesis 7: La regulación de las instituciones únicamente de crédito puede ser deseable para incrementar los estándares en el sector microfinanciero; no obstante, no es imperativo que el estado actúe. Los actores privados deberían jugar en este ámbito un rol preponderante. Una opción podría ser que el sector se autoregulara voluntariamente.

Tesis 8: La tarea de la supervisión de IMF puede delegarse en una institución (posiblemente privada). La Superintendencia Bancaria frecuentemente carece de conocimientos necesarios sobre el sector microfinanciero y de las capacidades requeridas.

Para determinar normas prudenciales concretas pueden formularse las siguientes tesis:

Tesis 9: Por sus peculiaridades institucionales y características de sus negocios, los indicadores prudenciales de las IMF difieren de la de los bancos comerciales tradicionales. Se requiere de adaptaciones p.ej. en el ámbito de las normas de capital mínimo, las normas para crear provisiones, el castigo de créditos incobrables y de las normas de documentación.

Tesis 10: Es más importante controlar los procedimientos del manejo de riesgos y de las estructuras institucionales que los indicadores financieros (*risk management* en vez de *ratio management*). Posibles normas son la obligación a incorporarse a un pool de liquidez, la implementación de una fase de prueba para los productos nuevos, ciertas calificaciones mínimas de la gerencia y del personal, requisitos para un MIS, etc. El objetivo debiera consistir en otorgarle al control interno la mayor importancia posible.

Las preguntas que se enumeran a continuación, aún permanecen sin respuesta o son discutibles:

- Qué rol deberían jugar los bancos de segundo piso en lo que respecta a regulación y supervisión?⁷⁵
- De qué forma puede una institución de autoregulación adquirir la suficiente autoridad para imponer sanciones en caso no se cumplan las normas prudenciales? ¿De qué forma puede evitarse la conducta oportunista?
- En base a qué criterios debieran diferenciarse los diversos tipos institucionales en el ámbito microfinanciero? ¿Cómo puede prevenirse la fragmentación de la legislación bancaria y, aún así, garantizarse que se consideren las peculiaridades de los tipos institucionales en particular?
- De qué manera debería procederse con las carteras microfinancieras de los bancos formales?
- De qué alternativas se dispone para una ley de usura represiva, cuando el usurero no puede ser desplazado del mercado aún y cuando se amplía la oferta?
- Qué procedimientos reduciendo costos, pero efectivos, existen para regular también a las instituciones únicamente de crédito?
- Las Instituciones que movilizan solamente el ahorro de sus miembros como las Cooperativas de Ahorro y Crédito deberían recibir un trato especial o requieren de la misma regulación externa como otras IMF?
- Cómo puede resolverse el problema de un control interno deficiente que tiene su origen en la estructura de gobernabilidad desfavorable de las ONG?
- Qué procedimiento es recomendable para países, en los que el gobierno y/o la Superintendencia Bancaria no demuestran ningún interés por regular las IMF? ¿De qué forma puede reducirse o prevenirse una regulación estatal represiva?⁷⁶

Los donantes deberían ser precavidos a la hora de brindar asesoría en el ámbito de la regulación y supervisión de IMF. Las experiencias hechas con una regulación especialmente adecuada a las necesidades de las IMF aún no son suficientes como para dar recomendaciones claras y generalizadoras. Los estudios de caso posteriores deberían centrarse en aquellos países, en los que ya existen leyes reguladoras especiales para IMF o en donde se estableció un sistema de autoregulación.

Las iniciativas en el campo de la regulación pueden tener consecuencias indeseables, sobre todo cuando solamente se transmite la sensación que el sector microfinanciero debe subordinarse lo más rápido posible a una regulación basada en el sector bancario, mientras se carece de los conocimientos necesarios sobre las peculiaridades del sector y de las necesidades reguladoras específicas resultantes. Por lo tanto primeramente debe generarse conciencia respecto al problema y después considerarse una regulación de las IMF adecuada a cada contexto.

⁷⁵ Cfr. la postura muy crítica respecto a bancos de segundo piso de González-Vega (1998). En el presente documento sólo se aborda al margen la influencia en la regulación por las instituciones bancarias de segundo piso.

⁷⁶ Estas interrogantes se ubican en el ámbito político-económico y sobrepasan ampliamente las cuestiones puramente económicas o jurídicas de una regulación "prudente".

También los donantes pueden estar expuestos a un conflicto de intereses, si en el ámbito sectorial brindan asesoría sobre la regulación de las IMF y a nivel institucional apoyan la conformación de IMF eficientes. Por lo tanto deberían limitarse a representar uno de los dos roles.

Al apoyar las instituciones reguladoras y supervisoras y basándose en el enfoque de los sistemas financieros, los donantes pueden fomentar el desarrollo no sólo a nivel institucional, sino también a nivel sectorial. La constitución de un marco regulador adecuado puede incrementar la eficiencia de las IMF y facilitarles una mejor integración en el sistema financiero (a través de nuevas fuentes de refinanciamiento, acceso a un prestamista de última instancia, adhesión a un sistema de garantía de depósitos, etc.).

5 BIBLIOGRAFIA

- Akerlof, G. 1970. „The Market for Lemons: Qualitative Uncertainty and the Market Mechanism“. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, pp. 488-500.
- Bank of Uganda and GTZ. 1998. *Proposal for BoU Policy Statement on MFI Regulation*. Draft. Kampala.
- Berenbach, Shari. 1997. „Colombia“. In Churchill, ed., *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions. Case Studies*. The MicroFinance Network Occasional Paper No. 2. Washington, DC., pp. 59-67.
- Berenbach, Shari and Craig Churchill. 1997. *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions: Experience from Latin America, Asia and Africa*. The MicroFinance Network Occasional Paper No. 1. Washington, DC.
- Besley, Timothy. 1994. „How Do Market Failures Justify Interventions in Rural Credit Markets?“. *The World Bank Research Observer*, Vol. 9, No. 1, pp. 27-47.
- Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ). 1994. *Sektorkonzept „Finanzsystementwicklung – Förderung von Sparen und Kredit“*. Bonn.
- Carpenter, Janney, Kimanthi Mutua and Henry Oloo Oketch. 1997. „Kenya“. In Churchill, ed., *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions. Case Studies*. The MicroFinance Network Occasional Paper No. 2. Washington, DC., pp. 85-96.
- CGAP. 1996. *Regulation & Supervision of Micro-finance Institutions: Stabilizing a New Financial Market*. Note No. 4. August 1996. Washington, DC: The World Bank.
- Chávez, Rodrigo A. and Claudio González-Vega. 1992. *Principles of Regulation and Prudential Supervision: Should They Be Different for Microenterprise Finance Organizations?* Economics and Sociology Occasional Paper No. 1979. Columbus, Ohio: Ohio State University.
- Chávez, Rodrigo A. and Claudio González-Vega. 1994. „Principles of Regulation and Prudential Supervision and Their Relevance for Microenterprise Finance Organizations“. In Otero, María and Elisabeth Rhyne, eds., *The New World of Microenterprise Finance. Building Healthy Financial Institutions for the Poor*. West Hartford, Connecticut: Kumarian Press, pp. 55-75.
- Chidzero, Anne-Marie and Gilles Galludec. 1997. „West Africa“. In Churchill, ed., *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions. Case Studies*. The MicroFinance Network Occasional Paper No. 2. Washington, DC., pp. 97-104.
- Christen, Robert Peck. 1997a. „Issues in the Regulation and Supervision of Microfinance“. In Rock and Otero, eds., *From Margin to Mainstream: The Regulation and Supervision of Microfinance*. ACCION International, pp. 29-48.

- Christen, Robert Peck. 1997b. *Banking Services for the Poor. Managing for Financial Success. An Expanded and Revised Guidebook for Microfinance Institutions.*
- Churchill, Craig, ed.. 1997. *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions. Case Studies.* The MicroFinance Network Occasional Paper No. 2. Washington, DC.
- Churchill, Craig, ed.. 1998. *Moving Microfinance Forward: Ownership, Competition, and Control of Microfinance Institutions.* The MicroFinance Network. Washington, DC.
- Coetzee, Gerhard and Steven Goldblatt. 1998. *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions: Experiences from South Africa.* Paper presented at the CGAP-Conference „Savings in the Context of Microfinance“. Kampala, Uganda, 10.-13. Febrero 1998.
- Diamond, Douglas W. 1984. „Financial Intermediation and Delegated Monitoring“. *Review of Economic Studies*, Vol. 51, pp. 393-414.
- Diamond, Douglas W. and P.H. Dybvig. 1983. „Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity“. *Journal of Political Economy*, Vol. 91, No. 3, pp. 401-419.
- Dichter, Thomas W. 1996. „Questioning the Future of NGOs in Microfinance“. *Journal of International Development*, Vol. 8, No. 2, pp. 259-269.
- Fruman, Cécile and Mike Goldberg. 1997. *Microfinance Practical Guide for World Bank Staff.* Sustainable Banking with the Poor, Consultative Group to Assist the Poorest. Washington, DC.
- González-Vega, Claudio. 1995. *Non-bank Financial Institutions and the Sequencing of Financial Reform.* Economics and Sociology Occasional Paper No. 2244. Columbus, Ohio: Ohio State University.
- González-Vega, Claudio. 1998. *Microfinance Apex Mechanisms: Review of the Evidence and Policy Recommendations.* Columbus, Ohio: Ohio State University.
- Graham, Douglas H. 1998. *Regulation and Supervision of Deposit-taking Micro-finance Institutions.* Paper presented at the CGAP-Conference „Savings in the Context of Microfinance“. Kampala, Uganda, 10.-13. Febrero 1998.
- Greenbaum, Stuart I. and Anjan V. Thakor. 1995. *Contemporary Financial Intermediation.* Fort Worth, Texas: Dryden Press.
- GTZ. 1997. *Savings in the Context of Microfinance.* Eschborn: GTZ.
- GTZ. 1998. *Proceedings of the Africa Conference 'Savings in the Context of Microfinance'.* Kampala, Uganda, February 1998. Eschborn: GTZ.
- Jansson, Tor and Mark Wenner. 1997. *Financial Regulation and its Significance for Microfinance in Latin America and the Caribbean.* Inter-American Development

Bank, Sustainable Development Department, Microenterprise Unit. Washington, DC: Inter-American Development Bank.

Kane, Edward J. 1988. „How Market Forces Influence the Structure of Financial Regulation“. In Haraf, William S. and Rose Marie Kushmeider, eds., *Restructuring Banking and Financial Services in America*. Washington, DC: American Enterprise Institute, pp. 343-382.

Krahnert, Jan Pieter and Reinhard H. Schmidt. 1994. *Development Finance as Institution Building: A New Approach to Poverty-Oriented Banking*. Boulder and Oxford: Westview Press.

Krutzfeldt, Hermann. 1997. „The Experience of BancoSol“. In Rhyne. *An Introduction to Key Issues in MicroFinance, Theme I: Supervision and Regulation*. MicroFinance Network, <http://www.bellanet.org/partners/mfn/theme1a.html>, 29.03.1999.

Labie, Marc. 1998. *Assessment of Microfinance Institutions Sustainability: What Have We Learnt from the Corposol – Finansol Case?* Presentation at the Second Annual Seminar on New Development Finance, Goethe University of Frankfurt, 21.-25. Septiembre 1998.

Ledgerwood, Joanna. 1999. *Microfinance Handbook: An Institutional and Financial Perspective*. Sustainable Banking with the Poor. Washington, DC: The World Bank.

Luang, Eduardo C. and Malena Vasquez. 1997. „Philippines“. In Churchill, ed., *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions. Case Studies*. The MicroFinance Network Occasional Paper No. 2. Washington, DC., pp. 35-42.

Marquard, Jeffrey. 1987. *Financial Market Supervision. Some Conceptual Issues*. BIS Economic Papers No. 19. Basel: Bank for International Settlements.

McGuire, Paul B., John D. Conroy and Ganesh B. Thapa. 1998. *Getting the Framework Right: Policy and Regulation for Microfinance in Asia*. Brisbane: The Foundation for Development Cooperation.

Merton, Robert C. 1995. „A Functional Perspective of Financial Intermediation“. *Financial Management*, Vol. 24, No. 2, Summer, pp. 23-41.

Mutua, Kimanthi. 1997. „Panel on Supervision and Control“. In Rhyne. *An Introduction to Key Issues in MicroFinance, Theme I: Supervision and Regulation*. MicroFinance Network, <http://www.bellanet.org/partners/mfn/theme1a.html>, 29.03.1999.

Philippine Coalition for Microfinance Standards. 1998.
<http://www.soc.titech.ac.jp/icm/network/phil-cover.html>, 29.03.1999.

Rhyne, Elisabeth. 1997. *An Introduction to Key Issues in MicroFinance, Theme I: Supervision and Regulation*. MicroFinance Network, <http://www.bellanet.org/partners/mfn/theme1a.html>, 29.03.1999.

- Richter, Rudolf. 1991. „Bankenregulierung aus der Sicht der Neuen Institutionenökonomik“. In Jürgen Siebke, Hrsg., *Finanzintermediation, Bankenregulierung und Finanzmarktintegration*. Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F. 204. Berlin: Duncker & Humblot, páginas 43-64.
- Rock, Rachel. 1997a. „Introduction“. In Rock and Otero, eds., *From Margin to Mainstream: The Regulation and Supervision of Microfinance*. ACCION International., pp. 2-28.
- Rock, Rachel. 1997b. „Banco Solidario, S.A: A Regulated Institution“. In Rock and Otero, eds., *From Margin to Mainstream: The Regulation and Supervision of Microfinance*. ACCION International., pp. 65-88.
- Rock, Rachel. 1997c. „Conclusions and Recommendations“. In Rock and Otero, eds., *From Margin to Mainstream: The Regulation and Supervision of Microfinance*. ACCION International., pp. 107-116.
- Rock, Rachel. 1997d. „Bolivia“. In Churchill, ed., *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions. Case Studies*. The MicroFinance Network Occasional Paper No. 2. Washington, DC., pp. 43-57.
- Rock, Rachel. 1997e. „Peru“. In Churchill, ed., *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions. Case Studies*. The MicroFinance Network Occasional Paper No. 2. Washington, DC., pp. 69-83.
- Rock, Rachel, Carlos Castello and Vivienne Azarcon. 1997. „Other Microfinance Institutions' Experiences with Regulation“. In Rock and Otero, eds., *From Margin to Mainstream: The Regulation and Supervision of Microfinance*. ACCION International., pp. 87-105.
- Rock, Rachel and María Otero, eds.. 1997. *From Margin to Mainstream: The Regulation and Supervision of Microfinance*. ACCION International.
- Rombach, Erich M. 1993. *Finanzintermediation und Bankenregulierung*. Hallstadt: Rosch-Buch.
- Saltzman, Sonia B., Rachel Rock and Darcy Salinger. 1998. *Performance and Standards in Microfinance: ACCION's Experience with CAMEL Instrument*. ACCION International.
- Smith, Clifford W. and Jerold B. Warner. 1979. „On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants“. *Journal of Financial Economics*, Vol. 7, pp. 117-161.
- Staschen, Stefan. 1999. *Regulierung und Überwachung von Mikrofinanzinstitutionen in Südafrika: Case Study*. Draft. Eschborn: GTZ.
- Steege, Jean. 1998. *The Rise and Fall of Corposol: Lessons Learned from the Challenges of Managing Growth*. Bethesda: Development Alternatives.

- Stiglitz, J.E. and A. Weiss. 1981. „Credit Rationing in Markets with Imperfect Information“. *American Economic Review*, Vol. 71, pp. 393-411.
- Strauss Commission. 1996. *Final Report of the Commission of Inquiry into the Provision of Rural Financial Services*. 18 September 1996. Pretoria.
- Trigo Loubière, Jaques. 1997. „Supervision and Regulation of Microfinance Institutions: The Bolivian Experience“. In Rock and Otero, eds., *From Margin to Mainstream: The Regulation and Supervision of Microfinance*. ACCION International., pp. 49-64.
- Van Greuning, Hennie, Joselito Gallardo and Bikki Randhawa. 1998. *A Framework for the Regulation of Microfinance Institutions*. Final Draft, December 1998, Financial Sector Development Department. Washington, DC: The World Bank.
- Willemse, Rudolph and Steven Goldblatt. 1997. „South Africa“. In Churchill, ed., *Regulation and Supervision of Microfinance Institutions. Case Studies*. The MicroFinance Network Occasional Paper No. 2. Washington, DC., pp. 105-113.
- WOCCU. 1993. *International Digest of Laws Governing Credit Unions*. Madison: WOCCU.
- Yaron, Jacob. 1992. *Assessing Development Finance Institutions: A Public Interest Analysis*. World Bank Discussion Paper No. 174. Washington, D.C.: World Bank
- Zimmer, Klaus. 1993. *Bankenregulierung: Zur Begründung und Ausgestaltung der Einlagensicherung. Eine ordnungstheoretische Analyse auf der Grundlage der Modernen Institutionenökonomie*. Baden-Baden: Nomos.