

Exposición de motivos Proyecto de Ley de Reforma Financiera

Hasta antes de las reformas introducidas en la década del 90, el sistema financiero colombiano se desarrolló bajo un modelo de vehículos financieros especializados. Sin embargo, y en línea con las reformas estructurales orientadas hacia la liberación de los mercados y la internacionalización de la economía, en el año 1990 se expidió la Ley 45. Esta Ley supuso una reforma estructural de la organización del sistema financiero colombiano, estableciendo dos tipos de instituciones financieras (los establecimientos de crédito y las sociedades filiales de servicios financieros), de tal forma que se configuró un sistema que apuntaba hacia la multibanca, bajo un modelo de matrices y filiales¹.

Desde esa época se han producido diversas reformas legales, la mayoría de las cuales no tuvieron el carácter de reformas integrales a la normatividad vigente para el sector financiero o la estructura del sector, sino que obedecieron al interés del legislador de actualizar dicha normatividad a las mejores prácticas internacionales y a hacer frente a las crisis por las que atravesó el sector en el pasado reciente.

La Ley 35 de 1993, primera ley marco del sector como consecuencia de la expedición de la Constitución de 1991, estableció los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para ejercer sus facultades de intervención y fijó los instrumentos para ello.

La Ley 510 de 1999, expedida en el marco de la crisis del sector, buscó modernizar la regulación vigente y hacerla concordante con los estándares internacionales de regulación y supervisión bancaria. En este sentido, introdujo algunos ajustes a las normas legales en materia de condiciones de ingreso al sistema financiero y de manejo de situaciones de crisis, con especial énfasis al desarrollo de mecanismos de detección temprana de entidades en dificultades, para permitir que las autoridades pudieran proteger oportunamente el ahorro del público, dadas las dificultades que enfrentaban por esa época las entidades financieras.

Por su parte, los ajustes introducidos en la Ley 546 de 1999, si bien significaron una profunda modificación a la estructura de financiación de vivienda e implicaron el reordenamiento del negocio y de su regulación, su expedición también obedeció a una respuesta frente a la crisis por la que atravesó el sistema de financiación de vivienda y, por lo tanto, a la necesidad de contar con un nuevo marco regulatorio en esta materia, cambio, por lo demás, ordenado por la Corte Constitucional.

Finalmente, y en respuesta a la experiencia en materia de manejo de crisis de entidades financieras y a los diversos pronunciamientos de la rama jurisdiccional, se expidió la Ley 795 de 2003, la cual introdujo arreglos normativos relacionados con los institutos de salvamento y protección de la confianza del público, la exclusión de activos y pasivos y el desmonte progresivo, para poder actuar

¹ En su momento se justificó este esquema en el hecho de que con el mismo se lograba obtener los beneficios de la banca universal pero limitando los posibles conflictos de interés entre el sector financiero y real, el riesgo de contagio cuando se entrelazaban operaciones bancarias y no bancarias y, finalmente, se evitaban problemas de piramidación de capital. Hacia la Multibanca en Colombia: retos y retazos financieros. Sergio Clavijo, Junio 2000.

de manera más oportuna corrigiendo situaciones que atenten contra la confianza del público en el sistema. Así mismo, se modificó de manera integral el régimen sancionatorio, particularmente en cuanto al procedimiento. Finalmente, se introdujeron cambios en otros aspectos puntuales relacionados con los regímenes de conflictos de interés, reglas de conducta de los administradores, derechos de información de los usuarios, entre otros, con el objeto de estimular un ambiente de transparencia y sana competencia.

A pesar de los anteriores ajustes normativos y la adecuación a los cambios introducidos en las mismas por parte de las distintas entidades que operan en el sistema financiero, la estructura organizativa del mercado financiero ha seguido operando bajo el "*esquema de matrices y filiales*", si bien se ha avanzado ampliando el objeto social de los establecimientos bancarios al permitirles realizar operaciones propiamente de gestión² y operaciones consagradas como exclusivas para determinadas entidades³.

Conviene mencionar, además, otras reformas complementarias como la expedición de la Ley de Valores (Ley 964 de 2005), la cual es un pilar fundamental para el desarrollo del mercado de capitales, así como la consolidación de la supervisión del sistema financiero en un solo ente – la Superintendencia Financiera – como producto de la fusión entre las antiguas Superintendencias Bancaria y de Valores (Decreto 4327 de 2005), en un entorno en el cual los vínculos entre los mercados bancarios y los de capitales son cada vez más estrechos.

Superada la crisis de finales de los 90's, el sistema financiero colombiano ha mostrado un buen comportamiento en los últimos años. En efecto, al cierre de diciembre de 2006 el sistema financiero en su conjunto mostró resultados positivos en términos de sus utilidades. La cartera de los establecimientos de crédito ha venido creciendo aceleradamente durante los últimos tres años, jalónada precisamente por el buen momento de la economía y la recuperación de la confianza de los consumidores. Los indicadores de calidad de la cartera muestran niveles históricos bajos, que indican la alta calidad de la cartera. La relación de solvencia para el total consolidado de los establecimientos de crédito esta por encima del nivel mínimo requerido por la regulación colombiana.

Así mismo, las carteras colectivas han presentado un importante dinamismo dentro de nuestro mercado y su participación como porcentaje del PIB ha venido creciendo. Lo anterior, a pesar del quiebre transitorio presentado a mitad del año 2006 que significó que el valor total de los activos mantenidos en fondos de inversión pasara de \$19 billones a \$16 billones de pesos entre diciembre de 2005 y 2006.

No obstante, el sistema financiero en su conjunto – no sólo en lo que respecta al canal bancario sino a la movilización de recursos a través del mercado de valores – sigue mostrando bajos niveles de profundización financiera. En efecto, la profundización medida en términos del coeficiente de crédito al sector privado, como porcentaje del PIB, muestra que Colombia se encuentra bastante rezagada frente a los países desarrollados y a las economías en desarrollo exitosas. El indicador colombiano se ubica en el 25% del PIB, frente al 97% de Tailandia, 120% de China, casi el 150% en Malasia y el

² Por ejemplo, La Ley 795 de 2003 autorizó a los establecimientos de crédito la realización de operaciones de administración "no fiduciaria" de cartera.

³ La misma Ley 795 de 2003 autorizó a los establecimientos de crédito la realización de operaciones de leasing habitacional.

65% en Chile⁴. Más preocupante aún, a pesar de la recuperación del sistema bancario y a las altas tasas de crecimiento de la cartera, nos encontramos todavía lejos de los niveles que el país tuvo antes de la crisis de finales de los 90, los cuales llegaron a ser del 35% para el año 1997⁵.

Una alta profundización financiera se traduce en una adecuada canalización de ahorros hacia inversiones productivas, un eficiente sistema de pagos que facilita las transacciones entre agentes económicos y un apropiado monitoreo de los riesgos empresariales. Por el contrario, los países con sistemas financieros pequeños presentan menores niveles de desarrollo, por el bajo respaldo a la actividad económica que realizan las entidades que conforman dicho sector.

El nivel actual de profundización financiero y el desarrollo del mercado de capitales pueden mejorar sustancialmente si se adoptan las medidas necesarias para promover el acceso al crédito y si se aprovecha el buen momento por el que está atravesando nuestra economía que, desde el punto de vista de la demanda, se explica por el crecimiento del consumo y la inversión, dos variables estrechamente ligadas con el sector financiero, y cuyo comportamiento está en buena parte explicado por las condiciones de un sistema que cuenta con los recursos y tiene los incentivos para colocarlos.

La política de la Banca de las Oportunidades, ya en proceso de implementación, y a la cual se le entregaron recursos por \$120.000 millones, justamente busca promover el acceso a servicios financieros de manera viable, a gran escala y con independencia de subsidios estatales, por parte de la población más pobre de Colombia y los sectores productivos más marginados del sector financiero formal (micro y pequeñas empresas).

Los anteriores antecedentes, la recuperación de la actividad financiera en años recientes, unido al proceso dinámico de creciente libertad e integración mundial de los mercados financieros, sugieren una oportunidad única para repensar el modelo del sistema financiero y reorganizar, modernizar y adecuar el marco regulatorio e institucional a través de una reforma financiera que, sin ser integral, aborda aspectos estratégicos para el adecuado funcionamiento futuro del mercado y sus actores.

Por ello, el Gobierno Nacional pone a consideración del Honorable Congreso de la República un proyecto de reforma financiera que propende por complementar las reformas plasmadas con anterioridad con políticas que permitan eliminar las barreras que impiden un desarrollo más profundo de los mercados financieros.

El proyecto de reforma financiera se ha dividido en los siguientes títulos:

I. De las facultades de intervención del Gobierno Nacional

El Estado interviene en el sistema financiero colombiano fundamentalmente a través de la regulación, dada la naturaleza de la actividad financiera que es calificada por la Constitución como de *interés público*. El modelo constitucional colombiano señala que el Gobierno Nacional debe sujetarse a una ley general o marco, que fija objetivos y criterios para regular la actividad financiera,

⁴ Banco de la República, Reportes del Emisor, Marzo de 2005.

⁵ Crédito, represión financiera y flujos de capitales en Colombia: 1974-2003. Leonardo Villar Gómez, David M. Salamanca Rojas, Andrés Murcia Pabón.

aseguradora, bursátil y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público.

En atención a esta previsión, y en armonía con el contenido de algunos de los títulos subsiguientes, el proyecto de Ley incorpora nuevos objetivos e instrumentos de intervención relacionados con los siguientes aspectos:

- **Los recursos y la administración de los fondos de pensiones obligatoria**

Se señala como objetivo de intervención que los recursos de los fondos de pensión obligatoria estén invertidos en portafolios de inversión que consideren las edades y expectativas de los afiliados, con el objetivo maximizar la rentabilidad ajustada por riesgo para brindar las prestaciones previstas en la Ley a favor de los afiliados.

En armonía con lo anterior, se faculta al Gobierno para establecer las normas pertinentes para la administración de diferentes portafolios de inversión de pensión obligatoria por parte de las sociedades administradoras de fondos de pensiones, incluyendo, entre otros, la definición del número de portafolios, los regímenes de inversión de cada uno de ellos, la rentabilidad mínima aplicable a éstos de conformidad con lo previsto en el artículo 101 de la Ley 100 de 1993, las reglas obligatorias y supletivas de asignación de las cuentas de ahorro individual a los distintos portafolios, así como las posibilidades de elección por parte de los afiliados y el régimen de transición.

Los objetivos y alcances de esta propuesta se explican en detalle en el título relativo al régimen financiero de pensiones.

- **Prestación transfronteriza y por medio de sucursales de servicios financieros y de seguros**

Se faculta al Gobierno a regular la prestación transfronteriza de servicios financieros y de seguros, así como la prestación de servicios financieros y de seguros en territorio colombiano a través de sucursales de entidades del exterior, con el objeto de que se tutelen adecuadamente los intereses de los residentes en el país y la estabilidad del sistema.

- **Promoción del acceso a servicios financieros por parte de la población de menores recursos, así como la pequeña, mediana y micro empresa.**

El Gobierno Nacional ha entendido que el acceso al crédito y demás servicios financieros de las familias genera un círculo virtuoso para la economía pues contribuye a generar riqueza, al posibilitar que los agentes económicos e individuos emprendedores puedan explotar oportunidades productivas, generando fuentes de ingresos estables.

Esto indica la voluntad decidida de extender los servicios bancarios a un número cada vez más alto de usuarios y, en particular, a los estratos de menores ingresos, de manera que puedan obtenerse las ventajas que brinda la banca contemporánea, fundada en una tecnología de punta. Al hacerlo se reconoce una constante de las legislaciones financieras colombianas. En efecto, desde 1923 al autorizarse a los bancos el establecimiento de secciones de ahorros, resultó claro que ellas estaban

destinadas a captar los recursos de los pequeños ahorradores⁶, lo que explicó, a lo largo de la historia, la asignación de numerosas y diversas ventajas tanto tributarias, en algunas épocas, como de inembargabilidad y devolución expedita a los herederos, sin necesidad de juicio de sucesión, que han subsistido hasta la fecha. Este mecanismo buscaba, en una época en la cual Colombia era fundamentalmente campesina, facilitar el que personas de escasos recursos y de menor o ninguna cultura financiera pudieran acceder a un servicio en el que los mismos bancos llevaban sus cuentas a través de las cuentas de ahorro.

Todos los estudios enderezados a extender los servicios bancarios hacia estratos de menores ingresos, de los cuales dan muestras las recientes decisiones del Gobierno de autorizar los "corresponsales no bancarios" en el marco de la política de la Banca de las Oportunidades muestran, y así se ha hecho evidente en países tan importantes como España, Brasil o México, para mencionar tres ejemplos, que es indispensable volver a mecanismos sencillos de prestación de servicios a costos compatibles con los ingresos de los sectores marginales a los cuales se dirige, si realmente quiere lograrse una penetración efectiva.

Cuentas simplificadas, formas sencillas para que la comunidad comience a conocer el servicio de la banca, disfrute sus beneficios e incluso se acerque a ella con una actitud positiva que contraste con la que en los últimos años se ha generado, seguramente de manera injustificada, pero ciertamente extendida. Este es un propósito del cual todos deberíamos salir ganadores y es una labor en la cual, la banca, al extender sus servicios a otros segmentos de usuarios, cumple de mejor manera su responsabilidad social en un país en el cual, como se ha dicho afortunadamente por la Corte Suprema de Justicia, el crédito debe considerarse como un bien social.

Así las cosas, el proyecto dota al Gobierno Nacional de instrumentos de intervención que propendan por el logro de estos objetivos.

En consecuencia, el proyecto de ley en este primer Título tiene el carácter de ley marco o cuadro. Por otra parte, el proyecto contiene una serie de disposiciones de naturaleza ordinaria, para responder a necesidades concretas del mercado.

Esta combinación de normas de naturaleza marco y normas ordinarias, ha sido objeto de pronunciamiento y análisis constitucional. Ha dicho la Corte Constitucional sobre el particular lo siguiente:

"Así, la Constitución prohíbe que en un mismo texto legal se incorporen normas relativas a asuntos que temática y sistemáticamente carecen de todo punto de relación material que los vincule (C.P. art. 158), o a que se regule como ley ordinaria, materias en relación con las cuales la Constitución expresamente ha asignado el cumplimiento de formalidades y exigencias propias, como sucede con aquellos asuntos que son de la naturaleza de una ley orgánica o una estatutaria (arts. 151, 152, 153 y 241-8). En tal virtud, siempre que se respete

⁶ "El Superintendente podrá, mediante especial autorización, conceder a los establecimientos bancarios que lo soliciten, el derecho de abrir y mantener secciones de ahorros, **para recoger las pequeñas economías de la colectividad** e invertirlas en obligaciones con interés, como se prescribe en este capítulo....." Artículo 112. (resaltado)

el principio de unidad de materia y no se trate de asuntos que correspondan a cuestiones propias de leyes orgánicas o estatutarias, es procedente que a través de leyes ordinarias se puedan dictar las correspondientes regulaciones".

"Las anteriores aseveraciones tienen respaldo en la Sentencia C-133 de 1993, en la cual la Corte dijo:

"El Congreso de la República está facultado para promulgar, bajo el trámite general señalado en los artículos 145, 154, 157, 159, 160, 161 y 162 de la Carta, entre otros, todas aquellas leyes que no sean objeto de requisitos especiales. Significa esto que a los miembros de la rama legislativa les está permitido tramitar de igual forma las leyes ordinarias y las leyes cuadro o marco, hoy denominadas leyes generales (art. 150, num. 19 C.P.), toda vez que el constituyente estableció las mismas exigencias para su promulgación. Por lo tanto, si el legislador incluyó aspectos propios de una ley ordinaria dentro de una ley general o marco, no existe un vicio de inconstitucionalidad, no porque aquello no le esté prohibido, como erróneamente lo sostiene el señor Procurador General de la Nación, sino porque, por el contrario, le está constitucionalmente permitido".

II. De la estructura del sistema financiero colombiano

Los ajustes a la estructura actual del sistema financiero que se proponen obedecen a la proximidad, cada vez más creciente, entre los diferentes intermediarios financieros. En este sentido se introducen ajustes en relación con los servicios ampliados de los bancos, particularmente en leasing, ahorro programado y otorgamiento de crédito para adquisición de empresas. Así mismo, se modifica el nombre de las compañías de financiamiento comercial, y se introducen disposiciones sobre las corporaciones financieras, el manejo de carteras colectivas y las casas de cambio.

- **Servicios ampliados de los bancos**

Leasing. En Colombia las actividades de leasing nacieron por fuera del sector bancario y se consideraron, por años, como meras actividades mercantiles prestadas por sociedades de objeto especial, sometidas a control y vigilancia de la Superintendencia de Sociedades.

Fue sólo con ocasión de la ley 35 de 1993 y teniendo en cuenta que la ley 45 de 1990 había definido el mapa de entidades financieras que se consideraba aceptable y conveniente para Colombia, que se forzó, por así decirlo, la asignación del servicio a las compañías de financiamiento comercial, en cuyas buenas manos ha estado en los últimos años. Pero dada la proximidad, cada vez más creciente, entre los distintos intermediarios financieros, particularmente los establecimientos de crédito, que han venido borrando las fronteras y estableciendo un portafolio de servicios cada vez más común, parece perfectamente entendible que el servicio continué prestándose por las compañías de financiamiento comercial y los bancos, sin que haya lugar a la artificial asignación que persistió durante estos últimos años.

De hecho, la misma Ley 35, en el artículo 39, previó la posibilidad de que los establecimientos bancarios pudieran participar en el capital de las compañías de financiamiento comercial especializadas en leasing. Con tal disposición se habilitó a los bancos para ofrecer el servicio a través de sus filiales, lo que en últimas significó una expresión más de la universalización de

servicios financieros, dentro del esquema de filiales bajo el cual actúan las entidades de crédito. Posteriormente fue asignada a los bancos la posibilidad de realizar directamente operaciones de leasing habitacional (artículo 1 Ley 795 de 2003).

Así las cosas, se propone incluir al leasing en las operaciones autorizadas a los establecimientos bancarios.

Otorgamiento de crédito para la adquisición de empresas. La restricción para evitar este tipo de actividades está vinculada con la crisis vivida a comienzos de los años 80 y al temor derivado de la utilización hecha en la época con recursos de los fondos de inversión, combinados con los del banco de su grupo, para especular en la adquisición de empresas. En su momento, la prohibición fue prevista mediante el Decreto 2920 de 1982, por medio del cual se ordenó a los administradores de las instituciones financieras abstenerse de realizar conductas tales como *“utilizar o facilitar recursos del ahorro privado para operaciones dirigidas a adquirir el control de otras empresas, con fines especulativos o en condiciones que se aparten sustancialmente de las normas en el comercio.”*

Hoy en día, la restricción prevista en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, EOSF, es más amplia, si se tiene en cuenta que ya no se limita a los fines especulativos o condiciones que se aparten de las normas en el comercio. Al respecto, el artículo 72 EOSF al regular la conducta esperada de los administradores, advierte que deben abstenerse de *“...c. Utilizar o facilitar recursos captados del público, para realizar operaciones dirigidas a adquirir el control de otras sociedades o asociaciones sin autorización legal”*.

En suma, desde su origen, quedó claro el temor al empleo del crédito no de manera normal y transparente sino para fines especulativos, esto es, por ejemplo, para tomar paquetes de control destinados a ser vendidos en el corto plazo a sus propietarios tradicionales, en un proceso que dio lugar en su época a uno de los más sonados trastornos financieros, condujo a la intervención muy activa de la Comisión Nacional de Valores y de la Superintendencia Bancaria y comprometió, al final, la supervivencia de los principales grupos financieros de la época.

Pero la evolución del entorno económico y financiero de los últimos años permite, no sólo disipar los temores que entonces aparecieron, sino verificar que hoy se cuenta con instrumentos de regulación, supervisión y control mucho más desarrollados que nunca y que, limitando la utilización de carteras colectivas para apoyar tomas de control de sus entidades vinculadas, sería perfectamente viable permitir el otorgamiento de créditos para la adquisición de acciones sin las restricciones consagradas hasta ahora, siempre que el cliente cuente con la capacidad crediticia requerida, soportada en su historial y evaluada por el banco, se otorguen las garantías y seguridades ordinarias, y se respeten los cupos de crédito y la transparencia de la operación.

La prohibición mencionada ha generado una desventaja competitiva para la banca local pues los residentes pueden endeudarse con la banca extranjera – que no está sujeta a dicha restricción – para financiar la adquisición de compañías en el país. Así mismo, ha generado distorsiones irrazonables en el mercado pues, aunque se prohíbe el otorgamiento de crédito con recursos captados del público para financiar la adquisición de una compañía, se permite el otorgamiento de préstamos para constituir una empresa (lo que presumiblemente sería más riesgoso dada la inexistencia de comportamientos históricos) o para la adquisición del establecimiento de comercio que constituya el activo principal de una compañía, con resultado económico equivalente a adquirir

la sociedad misma. De otro lado, ha contribuido a generar una presión artificial en la tasa de cambio pues los residentes e inversionistas extranjeros que desean adquirir empresas en el país, por fuerza, deben obtener la financiación en el exterior.

Por lo tanto, el Gobierno Nacional estima que se debe abrir la posibilidad de financiar la adquisición de empresas, bajo estándares prudenciales estrictos de otorgamiento de crédito, tal como esta previsto en los mercados internacionales.

Así las cosas, se propone precisar el literal e) del artículo 7 EOSF en tal sentido, así como derogar el mencionado literal c) del artículo 72 del EOSF. No sobra mencionar, de otro lado, que se mantiene la prohibición para financiar adquisición de acciones de entidades financieras, contenida en el literal c) del artículo 10 EOSF⁷.

Ahorro contractual. Las sociedades de capitalización, creadas por la ley 66 de 1947 y vinculadas normalmente a organizaciones de seguros, han desarrollado su actividad mediante un producto con distintas modalidades, pero en el cual y en lo fundamental, se estimulan los aportes progresivos en el tiempo y se premia la perseverancia con la recuperación del capital formado y alguna rentabilidad relativamente pequeña, acompañada por sorteos a través de los cuales pueden pagar anticipadamente varios de los planes contratados.

Los modelos de matemáticas financieras que soportan el contrato suponen la destinación de parte importante de los recursos de las cuotas iniciales a la asunción del costo del producto, la constitución simultánea de una reserva que va incrementando la posibilidad de construir el valor incremental de rescate al paso del tiempo y, por último, el reembolso del capital de no menos del 100% en los planes individuales. Así mismo, se calcula el monto de los aportes mensuales y del plan final a redimir y se sortea entre grupos relativamente grandes de clientes, durante los meses en que dura el programa, por lo menos ese número de pólizas, con lo cual se crea un incentivo marginal respecto a la posibilidad de ganarse anticipadamente la suma que se pretendía ahorrar. El sistema esta acompañando con autorizaciones de otorgar créditos a los clientes, garantizados con sus mismos depósitos.

Esta forma de ahorro contractual ha sido una de las pocas formas que subsisten en el mercado como una forma disciplinada de proveer recursos para pagos recurrentes, con apropiaciones mensuales que, de otra forma, se irían en buena parte al gasto.

Se propone entonces permitir que este producto pueda ser manejado también por los establecimientos de crédito a través de sus secciones de ahorro en igualdad de condiciones con las sociedades de capitalización, disposición que resultará aplicable también a las compañías de financiamiento comercial, por la remisión prevista en el artículo 213 EOSF. De hecho, el EOSF permite a los bancos ofrecer servicios de ahorro programado a través de sus secciones de ahorros (art. 126) pero tales contratos no pueden realizarse conforme a la técnica propia de la capitalización.

⁷ "Todos los establecimientos bancarios estarán sometidos a las siguientes disposiciones: ...c) No podrán conceder financiación, directa o indirectamente, con el objeto de poner en capacidad a cualquier persona de adquirir acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, de la propia entidad o de cualquier institución financiera o entidad aseguradora, salvo que dicha adquisición esté referida a acciones colocadas en forma primaria o se realice en proceso de privatización ..."

- **Modificación del nombre legal de las compañías de financiamiento comercial**

El proyecto propone cambiar el nombre de compañías de financiamiento comercial por el de “bancos de financiamiento comercial”, el cual, sin duda, es mucho más denotativo de la actividad que realizan estas entidades, sin que ello implique modificación de su régimen legal. En muchos países de la región entidades de perfil semejante reciben el nombre de “financieras”, pero dada la experiencia acumulada de este tipo de establecimientos de crédito en el país, particularmente en ciertos nichos de mercado, se considera conveniente mantener la expresión “financiamiento comercial”.

Para evitar confusiones del público con los establecimientos bancarios, se exige la utilización completa de la nueva denominación.

- **Transformación de corporaciones financieras en sociedades de servicios financieros**

El nacimiento de las corporaciones financieras se produjo a mediados de la década de los 50's⁸ y se explicó como respuesta institucional hacia la necesidad de promover la creación y transformación de las empresas en un período de post guerra en el cual buena parte de los proyectos sobre desarrollo se fundaron en el fortalecimiento de la actividad industrial.

Por esa circunstancia y bajo el principio de especialización funcional vigente en nuestro país, el reconocimiento de las corporaciones financieras como establecimiento de crédito vino aparejado con la posibilidad de captar recursos del público por medio de depósitos y su posterior colocación por medio de créditos, junto con el otorgamiento de mecanismos y facultades especiales y distintas a las de los bancos comerciales⁹.

Al efecto, fueron autorizadas para emitir bonos de garantía general y específica, buscando la captación de recursos a mediano y largo plazo y se les permitió no sólo hacer créditos a largo plazo – por contraste con los bancos comerciales que solo podían colocarlo a menos de un año – sino, incluso, invertir en el capital de compañías del sector real, lo que esta proscrito desde siempre para aquellos. A diferencia de los bancos, no se les autorizó el manejo de cuentas corrientes que se ha conservado siempre como privilegio de aquellos.

Por muchos años las corporaciones recibieron recursos muy importantes de la banca multilateral, intermediados por el Banco de la República, en desarrollo de su función de banco de desarrollo que mantuvo hasta la reforma constitucional de 1991. Con los fondos respectivos se nutrieron las inversiones en compañías del sector real, cuyas acciones debían mantener en su portafolio por mandato legal. Hoy por hoy, y desaparecida esta confortable fuente de recursos, dichas inversiones se cruzan contra su propio patrimonio y los recursos captados del público¹⁰.

⁸ D.E. 336 de 1957.

⁹ Artículo 2 EOSF: “**3. Corporaciones Financieras.** Son corporaciones financieras aquellas instituciones que tienen por función principal la captación de recursos a término, a través de depósitos o de instrumentos de deuda a plazo, con el fin de realizar operaciones activas de crédito y efectuar inversiones, con el objeto primordial de fomentar o promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de empresas en los sectores que establezcan las normas que regulan su actividad”.

¹⁰ El artículo 12 de la Ley 510 de 1999 señala “El valor de las inversiones de capital que posea una corporación financiera, incluyendo las del sector real, no podrá exceder en ningún momento, el valor que resulte de sumar su capital

Adicionalmente, la labor de intermediación crediticia ha prácticamente desaparecido por la imposibilidad de competir con los bancos comerciales, a quienes se les autorizó posteriormente la posibilidad de otorgar crédito empresarial de mediano y largo plazo, y cuyo costo de fondeo resulta sensiblemente inferior debido a la importancia de las captaciones por medio de cuentas corrientes y de ahorros.

La posibilidad de fondear una actividad de capital de riesgo (inversión en compañías del sector real, usualmente no emisoras en el mercado de valores) con recursos captados del público se aparta de las recomendaciones internacionales, pues se considera altamente riesgoso mezclar la actividad tradicional de intermediación crediticia con la de capital de riesgo. En efecto, aún los países que admiten que los bancos mantengan posiciones accionarias en compañías del sector real, exigen requerimientos de capital tan altos para dichos activos que, en la práctica, los riesgos de los mismos terminan siendo soportados exclusivamente por los accionistas¹¹.

Así las cosas, no parece razonable que una institución de depósito – con garantía estatal a favor de sus ahorradores – pueda realizar inversiones en el sector real con dineros captados del público. Por el contrario, en opinión del Gobierno, dicha actividad de capital de riesgo debería ser fondeada exclusivamente con recursos de los accionistas o provenientes del mercado de valores.

En consecuencia, se propone prohibir a las corporaciones financieras captar recursos del público y desmontar las operaciones ya realizadas en un plazo razonable. Se transformarían entonces en sociedades de servicios financieros, con capacidad para adelantar la actividad de capital de riesgo y continuarían desarrollando, además, sus actuales funciones de banca de inversión. Naturalmente, los establecimientos bancarios podrían seguir adelantando esta actividad por medio de una filial, cuya inversión de capital se sometería a las mismas reglas previstas para el resto de las inversiones en filiales (artículo 119 EOSF).

- **Administración de carteras colectivas**

La industria de carteras colectiva en el país se ha desarrollado de forma fragmentada por múltiples razones, lo que ha conducido a que se lleve a cabo por distintas entidades, con licencias muy diversas. Actualmente, las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión pueden administrar carteras colectivas. A ello se agrega que los fondos de pensión voluntaria pueden ser administrados por las AFP's, las sociedades fiduciarias y las compañías de seguros.

El tamaño relativo de la industria sigue siendo pequeño comparativamente; en España el volumen de activos administrados por estos esquemas colectivos equivale al 32% del PIB, en Chile al 13%, en Colombia sólo llegan al 5% del PIB.

El actual modelo legal de administración de carteras colectivas ha generado reparos en relación con el esquema de administración, entre los cuales se encuentran arbitrajes regulatorios entre los

pagado, reservas patrimoniales, cuenta de revalorización del patrimonio y depósitos y exigibilidades a más de un (1) año de plazo...".

¹¹ Directiva Europea 2006/48/CE.

distintos administradores; riesgos derivados de la realización simultánea de negocios diferentes de la administración de este tipo de carteras; conflictos de interés generados por la diversidad de actividades de las fiduciarias y las comisionistas de bolsa, en donde concurre la administración de diversos negocios de terceros con la gestión de carteras colectivas, la asesoría en inversiones y, además, en el caso de las comisionistas, con la realización de actividades por cuenta propia. Esta falta de homogeneidad dificulta una eficiente supervisión de la actividad.

Por estas razones, las recomendaciones internacionales indican que lo deseable es tener administradores de carteras colectivas de objeto especializado. El "Reporte sobre Esquemas de Inversión Colectiva en Mercados Emergentes"¹² señala que *"es recomendable que el administrador de un esquema de inversión colectiva esté impedido para adelantar cualquier otro negocio diferente al esquema de inversión colectivo o cualquier otro portafolio. Este requerimiento es necesario para prevenir conflictos de interés entre el negocio del esquema de inversión colectiva y esos otros negocios"*.

En este sentido, países comparables de la región exigen que los esquemas de inversión colectiva sean administrados por vehículos especializados, con el objeto de proteger a los pequeños inversionistas. Así por ejemplo, en Chile desarrollan esta actividad las administradoras de fondos mutuos, las cuales pueden ser de propiedad de los bancos, las compañías de seguros o las comisionistas de bolsa y en México existen las sociedades de inversión, que también pueden ser de propiedad de los bancos.

De la misma manera, en mercados de valores más avanzados la situación es igual. Así, en los Estados Unidos el vehículo más extendido de inversión colectiva es el fondo mutuo. En la Unión Europea los esquemas de inversión colectiva se manejan mediante un vehículo propio sujeto a unas reglas determinadas que permiten la entrada de nuevos actores bajo reglas comunes (Directiva 85/611/CEE y sus modificaciones); así por ejemplo, en España operan las instituciones de inversión colectiva, en cuyo capital los bancos pueden invertir.

Los principales beneficios de tener un vehículo especializado para la administración de carteras colectivas son a) evitar arbitrajes regulatorios; b) reducir los riesgos derivados de conflictos de interés; c) mejor transparencia en términos de costos transaccionales y de servicios para los consumidores; y d) generar una profunda especialización en la gestión de carteras colectivas, que conduzca a mejores prácticas de administración, mejor manejo de riesgos, mayor eficiencia derivada de las economías de escala que se logran con carteras colectivas con más volumen de activos y, en últimas, mayor crecimiento de la industria.

De allí que el proyecto de ley propone migrar hacia un vehículo legal único, especializado en la administración de este tipo de carteras, en armonía con el estándar internacional en la materia. Así, se prevé que las carteras colectivas sólo puedan ser administradas por las sociedades administradoras de inversión, creadas y definidas en el Decreto 380 de 1980 y demás normas complementarias, en cuyo capital podrían participar los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros y las sociedades comisionistas de bolsa, con sujeción a los mismos requisitos previstos en la ley para inversión en sociedades filiales, permitiendo la participación de los actuales operadores del mercado de manera indirecta y aislando esta actividad de otros negocios.

¹² IOSCO, 1996.

Así mismo, para permitir la generación de sinergias y economías de escala, se autoriza a las sociedades administradoras de inversión a manejar fondos de pensiones voluntarias, de forma concurrente con los actuales operadores.

- **Nuevas operaciones a casas de cambio y modificación de su nombre legal.**

El proyecto prevé el cambio de nombre de casas de cambio por el de “sociedades de intermediación cambiaria”. Aunque ello pareciera meramente formal, se explica por la enorme confusión que se ha generado entre las casas de cambio propiamente dichas – entidades sometidas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia – y los denominados profesionales del cambio o cambistas, cuya licencia es mucho más reducida y no están sometidos a supervisión de dicha entidad. El cambio de nombre permitirá, entonces, diferenciar con nitidez entre los dos grupos de operadores.

De otro lado, se autoriza a las sociedades de intermediación cambiaria a realizar, además de las operaciones permitidas bajo el régimen cambiario, giros y transferencias nacionales en moneda nacional y a actuar como corresponsales no bancarios, funciones que resultan complementarias de su objeto social primordial.

III. Del régimen de tasas de interés

El régimen legal de tasas de interés colombiano es sumamente complejo. La situación se ha agudizado en los últimos años, al menos, por las siguientes circunstancias: a) por haberse abandonado el principio tradicional según el cual la tasa convenida en un contrato debe respetarse durante la vida del mismo; b) por haberse establecido una sinonimia entre la tasa máxima de mora y la tasa de usura; c) debido al hecho de que la Corte Constitucional introdujo un régimen especial de techos a las tasas de interés remuneratorio del crédito de vivienda, que debe establecer la Junta Directiva del Banco de la República, d) por haberse abandonado el sistema de diferenciar las hipótesis de cumplimiento y de mora, y e) por no ser claro el régimen sancionatorio en caso de incumplimiento a los techos. Todo ello ha hecho especialmente confusa la aplicación del artículo 884 del Código de Comercio. Veamos:

- **Aplicación de los límites al momento de la celebración del contrato**

Existe amplio consenso en la jurisprudencia y la doctrina en el sentido de que el artículo 884 del Código de Comercio no regula de forma explícita los límites a las tasas de interés remuneratorio, como sí lo hace para el interés moratorio. La tesis predominante de la antigua Superintendencia Bancaria se basaba en que, al existir un vacío en la norma comercial, debía acudirse al régimen civil, por la remisión general contenida en el artículo 2 del Código de Comercio¹³. La Superintendencia consideró, entonces, que el límite al interés remuneratorio era una y media veces el interés bancario corriente, por aplicación del artículo 2231 del Código Civil.

¹³ “En las cuestiones comerciales que no pudieren regularse conforme a la regla anterior [los comerciantes y los asuntos mercantiles se regirán por las disposiciones de la ley comercial, y los casos no regulados expresamente en ella serán decididos por analogía de sus normas], se aplicarán las disposiciones de la legislación civil”.

Posteriormente, la Superintendencia Bancaria señaló que los techos a las tasas de interés debían aplicarse a la cartera vigente, esto es, que si la tasa convenida en un contrato llegaba a estar por encima de la tasa máxima para un determinado período, dicha tasa convencional debía ajustarse a la máxima permitida para el respectivo período. Dicha posición fue posteriormente acogida por la Sala de Servicio y Consulta Civil del Consejo de Estado¹⁴.

Esta interpretación ha generado enormes distorsiones para el buen funcionamiento del mercado financiero pues implica una gran incertidumbre sobre las condiciones en que regirán los contratos y, por ello, impide una adecuada planificación financiera que busque calzar plazos y tasas para mitigar o controlar los riesgos a que se exponen las entidades financieras y permitan otorgar financiamiento en mayores volúmenes y a menores tasas.

La modificación de las tasas de interés convenidas en contratos válidamente celebrados puede conducir a una disminución de la disposición de las entidades financieras a otorgar nuevo financiamiento y a aumentar la tasa de interés a la cual estarían dispuestos a hacerlo. Aunque parezca paradójico, por lo tanto, la reducción forzada en la tasa de interés de los créditos vigentes puede conducir a un encarecimiento de los créditos que se otorguen en el futuro.

El tema resulta particularmente grave en materia de crédito de vivienda. La Ley 546 de 1999 replanteó completamente el modelo de financiamiento de la vivienda; de un lado, se estableció que los créditos debían estar indexados a la unidad UVR, la cual, a su turno, debía estar atada a la inflación; de otro lado, y para solucionar el problema de descalce en materia de plazos que tenía el sistema UPAC – derivado de fondear créditos a largo plazo con captaciones a la vista – la Ley 546 previó la posibilidad de emitir bonos y títulos hipotecarios, con lo cual se buscó dotar a los establecimientos de crédito de mecanismos idóneos para la movilización de la cartera hipotecaria, como ocurre de manera rutinaria en los países que han desarrollado modelos exitosos de financiación de vivienda.

Dichos títulos, que se colocan en el mercado de valores, se estructuran sobre la base de los flujos esperados de la cartera hipotecaria subyacente, por lo cual, una decisión administrativa que afecte las tasas de dicha cartera, termina alterando la consistencia financiera de las respectivas emisiones. Con ello, desde luego, se introduce un elemento de incertidumbre que perjudica la demanda y la liquidez de tales instrumentos, pues los potenciales compradores – los fondos de pensiones en particular – enfrentan el riesgo de que se modifiquen las tasas de interés de los créditos que respaldan los títulos que adquirieron bajo condiciones diferentes.

El resultado termina siendo, entonces, completamente contrario a uno de los principales propósitos buscados por la Ley 546 que, como ya se mencionó, consiste en la posibilidad de emplear instrumentos de fondeo de los créditos, adecuados al plazo de los mismos, permitiendo, además, la canalización de recursos adicionales para originar nuevos créditos hipotecarios a tasas más bajas.

El Gobierno considera que la mejor manera de materializar el derecho constitucional a una vivienda digna es promover condiciones de acceso ágil y barato a nuevos créditos hipotecarios para toda la población. Ello se logra de manera más eficiente si se respetan las tasas de interés de los créditos vigentes y se establece que la nueva tasa máxima remuneratoria aplique de manera exclusiva para

¹⁴ Concepto Rad. 1276 del 5 de julio de 2000, Consejero Ponente César Hoyos Salazar.

los créditos nuevos. Cosa distinta es que los créditos vigentes sean susceptibles de prepago y refinanciación a tasas inferiores, tal como ha sido establecido por la Corte Constitucional.

Ahora bien, la interpretación imperante también resulta contraria a la tradición jurídica colombiana y al régimen del derecho civil. En efecto, el artículo 2231 del Código Civil, aplicable por remisión según la tesis de la Superintendencia Bancaria, pero inexplicablemente aplicado de forma incompleta, señala con meridiana claridad que *“el interés convencional que exceda de una mitad al que se probare haber sido interés corriente al tiempo de la convención, será reducido por el juez a dicho interés corriente, si lo solicitare el deudor”* (reasaltado y subrayado por fuera del texto). En otras palabras, el principio tradicional de la legislación común ha sido que el respeto a los techos a las tasas de interés debe medirse al momento de la celebración del contrato y no al momento de cada pago de intereses.

Posteriormente, el Nuevo Código Penal (Ley 599 de 2000), al pretender igualar el régimen comercial con el penal, prohibió **la recepción o el cobro** de intereses por encima de una y media veces el bancario corriente, con lo cual la posición de la Superintendencia y el Consejo de Estado vino a quedar respaldada por el régimen criminal.

Así las cosas, se propone regular con plena claridad el régimen imperativo de tasas de interés de plazo y de mora, señalando que los límites deben aplicar exclusivamente al momento de la convención, esto es, de la celebración del contrato, restableciendo el régimen tradicional colombiano, por lo demás, a tono con los regímenes de países que aún mantienen control a las tasas de interés, como Chile o Uruguay.

Si bien es cierto que la Corte Constitucional ordenó en su momento (Sentencia C-955 de 2000) que los créditos de vivienda otorgados con anterioridad a la expedición de la Ley 546 se ajustaran al nuevo modelo, dicha decisión estuvo vinculada a la creación de un esquema nuevo de financiamiento de vivienda, tras los graves desequilibrios que se generaron con la crisis del sistema UPAC. Es en ese contexto en que debe entenderse dicha decisión. Por lo tanto, la modificación que se propone resulta perfectamente ajustada a la Carta y a la jurisprudencia constitucional en materia de crédito de vivienda. La propuesta tiene, por lo demás, un alcance general pues no está restringida a dicha modalidad de crédito.

Para guardar la coherencia del régimen, se propone modificar el artículo 305 del Código Penal, manteniendo la simetría con la ley comercial, al señalar que se incurre en el delito si se cobran intereses que excedan del doble del bancario corriente vigente al momento de la convención, sin volver al régimen anterior, en el cual la tasa de usura se fijaba con base en los que se llamaban “créditos de libre asignación” que eran justamente los créditos no regulados y que siempre, por fuerza, eran mayores que el bancario corriente.

- **Régimen diferenciado para intereses de plazo e intereses de mora**

El régimen vigente no contempla el sistema que venía desde el Código Civil colombiano en el cual una era la tasa máxima que podía ser cobrada durante el plazo y otra durante la mora con lo cual, desde luego, el deudor quedaba automáticamente penalizado al estar en ella.

Bajo el actual sistema, en el cual sólo puede cobrarse hasta una y media veces la tasa de interés bancario corriente, durante el plazo y durante la mora, se pierde toda la eficacia de la sanción. En efecto, ¿Qué estímulo hay para estar al día, si finalmente el costo es el mismo? Con el agravante de que aún aplicando la noción de la tasa efectiva de interés resultaría mejor, desde el punto de vista de caja, quedar en mora. En efecto, si el banco le cobra ordinariamente al cliente la tasa corriente de interés anticipada y este queda en mora, terminará liquidándose la misma tasa efectiva solo que días, semanas o meses después. Con lo cual se genera un estímulo para incumplir. La diferencia se consagró en forma nítida por el Código de Comercio y se mantuvo hasta que la modificación introducida por la ley 510 de 1999 la eliminó, dejando el sistema actual.

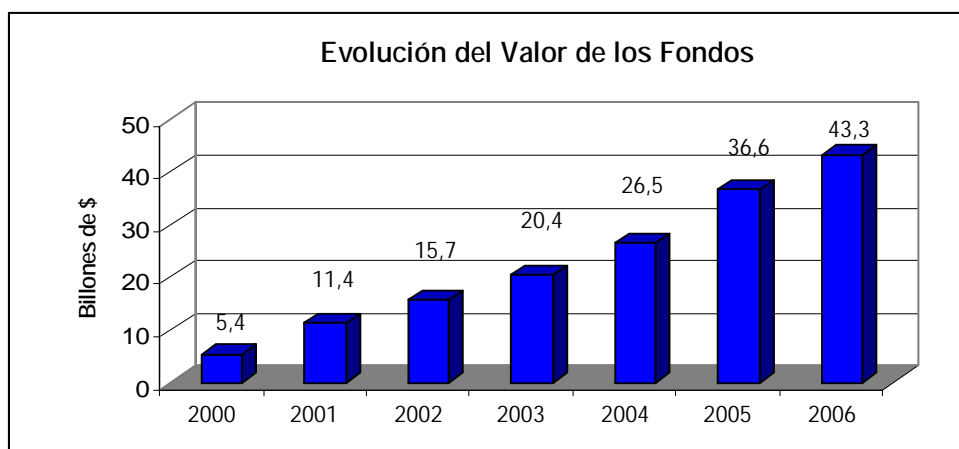
Por consiguiente, se propone volver al principio del Código Civil, y que estuvo vigente en materia comercial durante muchos años, señalando que pueda cobrarse durante el plazo hasta una y media veces el bancario corriente y durante la mora hasta dos veces el interés de plazo convenido o, en su defecto, el doble del bancario corriente.

- **El régimen sancionatorio**

Es ambigua la referencia que hace el artículo 884 del Código de Comercio al artículo 72 de la Ley 45 de 1990, que estableció una sanción diferente a la que el mismo artículo 884 consagra, en caso de exceso en el cobro de los intereses. En efecto, la norma bancaria ha consagrado como sanción la pérdida del exceso doblado, mientras la norma general impone sobre el acreedor la pérdida total de los intereses. Se propone, en consecuencia, precisar que la sanción por exceso en el interés de plazo o de mora será la prevista en la Ley 45 de 1990.

IV. Del régimen financiero de los fondos de pensión obligatoria

El régimen pensional privado, de ahorro individual con solidaridad, entró a regir en Colombia en 1994. Desde entonces, el desarrollo del sistema ha sido muy importante: del número total de afiliados al sistema general de pensiones (13.460.865) el régimen pensional privado participa con 52.08%; desde el punto de vista de activos administrados, el sistema privado cuenta con recursos acumulados por \$43.3 billones de pesos, equivalentes al 13.5% del PIB, mostrando una tasas de crecimiento significativas, como se observa en la siguiente gráfica:



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

La mayoría de los actuales afiliados son relativamente jóvenes, de allí que el sistema se encuentre en una etapa importante de acumulación y, por tanto, en un momento propicio para incorporar reformas que hagan viable y sostenible el mismo y fomenten la competencia.

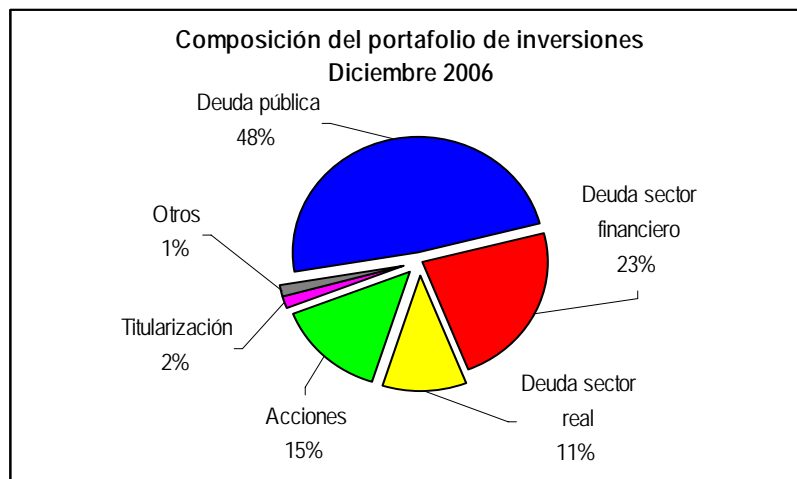
La importancia de una gestión adecuada de los portafolios de pensiones es esencial pues de ello depende que el sistema esté en capacidad de entregar a los afiliados mejores pensiones. Con razón se ha dicho¹⁵:

“La gestión de inversiones de los Fondos de Pensiones es un componente esencial en el éxito de un Sistema de Capitalización Individual. Los resultados en materia de rentabilidad de las inversiones de los Fondos son un factor determinante del valor futuro de las pensiones. Al respecto, se estima que un punto porcentual de diferencia en rentabilidad a lo largo de toda la vida activa de un afiliado puede tener un impacto en torno a un 20% en la pensión. Debido a lo anterior, resulta esencial contar con un marco regulatorio de las inversiones de los Fondos de Pensiones que contribuya a una gestión financiera óptima”.

Desde el punto de vista financiero, no resulta posible conciliar los intereses de personas recién ingresadas al mundo laboral – cuyas pensiones serán pagadas en 25 ó 30 años y que, por lo mismo, deberían poder tener invertidos sus ahorros en portafolios con mayor volatilidad de corto plazo pero con expectativas de crecimiento superiores en el largo plazo – con los intereses de personas de edad madura, próximas a pensionarse, respecto de las cuales los criterios de inversión deberían ser mucho más conservadores.

Al no poder administrar sino un solo portafolio, las administradoras se han visto obligadas a diseñar estrategias comunes a todos los afiliados, sin poder considerar de forma más precisa sus edades o expectativas, lo que puede conducir, a su turno, al diseño de portafolios ineficientes.

La composición actual de las inversiones de los portafolios es la siguiente:



¹⁵ Mensaje No. 558-354 del 15 de diciembre de 2006, por medio del cual la presidente de Chile presentó a la Cámara de Diputados un proyecto de ley de reforma pensional.

Reconociendo las limitaciones que un sistema de portafolio único tiene, países como Chile en el año 2002¹⁶ y Perú en el año 2003¹⁷ introdujeron un modelo de “multifondos”, es decir, de portafolios múltiples para el régimen privado de pensiones obligatorias.

En la misma línea, se propone facultar al Gobierno Nacional para que, respetando los principios y reglas previstas en la Ley 100 de 1993 para el régimen de ahorro individual, introduzca y reglamente un sistema de multifondos en el país. El sistema se basa en la adopción de un esquema que permite al sistema privado de pensiones ofrecer a sus afiliados diferentes tipos de portafolios de tal suerte que éstos puedan canalizar los recursos de su cuenta individual al portafolio que cumpla con sus expectativas de rentabilidad y de preferencia por el riesgo.

Se considera que los distintos aspectos del modelo (Vg. número de portafolios, perfil de los mismos, reglas imperativas y supletivas de asignación de portafolios, régimen de inversiones de los distintos portafolios, etc.) no deben quedar plasmados a nivel legal pues se requiere que exista flexibilidad para acompasar la realidad de la población afiliada y sus cambios, así como la de las oportunidades disponibles en el mercado de capitales. En este sentido, la experiencia colombiana con el modelo de la Ley 100, que dejó al Gobierno la competencia para reglamentar los detalles y hacer los ajustes que se requieren con facilidad, ha resultado conveniente y debe mantenerse.

Además de los objetivos e instrumentos de intervención en esta materia, previstos en el Título I, el Título IV modifica el artículo 100 de la Ley 100 de 1993, para señalar que será el Gobierno – no la Superintendencia Bancaria (hoy Superintendencia Financiera) – el que establecerá el régimen de inversiones de los fondos.

Así mismo, se modifica el artículo 101 de la Ley 100 de 1993 para dotar de mayor flexibilidad al Gobierno en la determinación de la rentabilidad mínima que los fondos de pensiones deben garantizar a sus afiliados, debido a que al tener múltiples portafolios, con objetivos y regímenes de inversión diferentes, no resulta posible aplicar un único criterio a todos ellos.

Finalmente, y con el propósito de inducir una mayor competencia y evitar que los portafolios tengan composiciones homogéneas entre las distintas administradoras (“comportamiento manada”) se propone flexibilizar el actual modelo de comisión de administración sobre los aportes obligatorios. Actualmente, dicha comisión se calcula como un porcentaje (hasta el 3%) del ingreso base de cotización de los afiliados, lo cual genera un incentivo para mantener altos los niveles de recaudo de las cotizaciones, pero no genera estímulo alguno para mejorar la rentabilidad de los fondos. Dicho modelo se explica porque cuando se montó el sistema no había recursos suficientes para calcular la comisión por volumen de activos administrados y porque las AFP’s tienen obligaciones de cobranza con lo cual se estimula la gestión de recaudo y cobro.

¹⁶ En febrero del 2002 se expidió la Ley N° 19.795, que modificó el DL 3.500 en materia de inversiones de los Fondos de Pensiones y creó el Sistema de Multifondos de Pensiones, que permite a los afiliados al sistema acceder a distintas combinaciones de riesgo y rentabilidad dependiendo de sus preferencias.

¹⁷ Perú publicó en junio de 2003 la Ley 27988 que permite a los trabajadores optar por alguno de los fondos que ofrece el sistema de Multifondos, el cual entró en operaciones en octubre de 2005. La Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones está recogida en el Decreto Supremo N° 054-97-EF.

En el escenario actual, de recaudos más o menos estables, se propone que la comisión de administración pueda ser calculada, parte bajo el modelo actual, y parte en función de la rentabilidad de los portafolios administrados por la respectiva sociedad administradora. Se espera que de esta manera el administrador tenga un incentivo adecuado para procurar la maximización de la rentabilidad de los portafolios, cumpliendo, desde luego, con los estándares de prudencia y diligencia exigibles para gestionar adecuadamente el riesgo y sin perjuicio, naturalmente, de su obligación de rentabilidad mínima.

V. De la liberalización comercial en materia de servicios financieros

Los procesos de integración comercial se convierten en una oportunidad interesante para ampliar y diversificar los mercados. En el caso de los mercados financieros, al presentarse una mayor liberalización de los servicios financieros se tiende a aumentar la oferta de dichos servicios. Y, bajo un esquema de mayor competencia, y ante la oferta de mayores recursos, la industria incrementa la demanda de recursos para iniciar nuevos procesos de producción y generar desarrollo económico.

De ser aprobado y ratificado el Tratado de Libre Comercio suscrito con Estados Unidos – recientemente aprobado por el congreso colombiano – el país adquiriría unos compromisos en materia de servicios financieros para cuya implementación se acordaron 4 años contados a partir de la entrada en vigor del acuerdo.

Así las cosas y, desde luego, sometido a la suerte del Tratado en el Congreso de los Estados Unidos, el Gobierno considera pertinente aprovechar la reforma propuesta para efectuar las modificaciones a la normativa financiera que expresamente desarrolla tales compromisos.

Colombia, bajo el TLC con Estados Unidos, tanto en materia de seguros y servicios relacionados, como en materia de servicios bancarios y demás servicios financieros, asumió obligaciones mínimas.

En materia de seguros, el acuerdo permite compartir y fraccionar los riesgos de seguros a través del aseguramiento transfronterizo de ciertos seguros. Así mismo, en relación con personas localizadas dentro del territorio colombiano, y nacionales donde quiera que se encuentren, comprar los servicios de seguros de proveedores de Estados Unidos fuera de Colombia. Sin embargo, en esta última obligación, Colombia se reservó el derecho de hacer obligatorio el consumo en Colombia de ciertos seguros.

En desarrollo de estos compromisos, y atendiendo el criterio prudencial del legislador, el proyecto de ley reitera la prohibición existente para celebrar contratos de seguros con aquellas entidades extranjeras no autorizadas para realizar este tipo de operaciones en el país pero establece, además, las excepciones acordadas en el Tratado en relación con los seguros que se pueden adquirir de forma transfronteriza en materia de transporte marítimo internacional, aviación comercial internacional y lanzamiento y transporte espacial.

Así mismo, el proyecto prevé que los residentes en el país pueden comprar libremente seguros en el exterior con la excepción de a) los seguros relacionados con el sistema de seguridad social, tales como los seguros provisionales de invalidez y muerte, las rentas vitalicias o los seguros de riesgos

profesionales; b) los seguros obligatorios; c) los seguros en los cuales el tomador, asegurado o beneficiario debe demostrar previamente a la adquisición del respectivo seguro que cuenta con un seguro obligatorio o que se encuentra al día en sus obligaciones para con la seguridad social; y d) los seguros en los cuales el tomador, asegurado o beneficiario sea una entidad estatal.

En materia comercio transfronterizo de servicios bancarios y demás servicios financieros las obligaciones adquiridas por Colombia se limitan a permitir a) el suministro y transferencia de información financiera, b) el procesamiento de datos y software relacionado y c) la asesoría y otros servicios auxiliares.

Así mismo, y en un plazo de 4 años, Colombia se comprometió a permitir el comercio transfronterizo de servicios en asesoría de inversión y administración de carteras, en relación con las carteras colectivas colombianas.

En general, estos compromisos se incorporaron para consolidar prácticas internacionales pues la propia dinámica del mercado y la normatividad vigente permite la prestación de estos servicios, sin necesidad de incorporar ajustes regulatorios, por lo cual el proyecto de ley no incluye nada en la materia.

Por otro lado, Colombia se reservó el derecho de exigir que el resto de servicios financieros fuesen prestados por medio de un vehículo legal establecido en el país y asumió obligaciones en relación con el establecimiento de sucursales, bancarias o de seguros. La diferencia radica en que los inversionistas extranjeros pueden decidir si se instalan en nuestro territorio como sucursales o subsidiarias. Si una entidad se establece como sucursal estará sujeta a la naturaleza jurídica de la matriz y con el respaldo de su capital; por el contrario, si se establece como subsidiaria actuará con su propia naturaleza jurídica y capital propio.

Ahora bien, Colombia se reservó el derecho regular las sucursales de forma idéntica a como se regula una entidad legalmente constituida en el país, en particular el derecho de exigir a las sucursales capital propio que debe ser incorporado efectivamente al país. En desarrollo de esta previsión, el proyecto de ley incorpora disposiciones en relación con el régimen aplicable a las sucursales, incluyendo un régimen de responsabilidades de la matriz y aspectos relacionados con la constitución, registro y obligación de inscribirse ante el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.

Lo anterior para garantizar que se cumplan con los requerimientos de regulación y supervisión prudencial, asegurando, no sólo un tratamiento homogéneo con respecto a las entidades bancarias y de seguros constituidas en el país, sino también garantizando coberturas y respaldos suficientes para el cubrimiento de los riesgos a que se ven expuestas estas entidades en el ejercicio de su operación, para la adecuada protección del ahorro del público.

VI. Del régimen de competencia

Con el objeto de balancear el interés en preservar la estabilidad del sistema financiero con el de la promoción de la competencia en el mismo, elementos que encuentran arraigo constitucional¹⁸, en el proyecto de ley se incorpora un capítulo mediante el cual se define claramente la misión de la Superintendencia Financiera en materia de competencia, la cual no está suficientemente desarrollada en la normatividad vigente.

- **De las operaciones de integración**

Actualmente no existen normas especiales referentes a la protección de la competencia en algunas operaciones reguladas por el EOSF, concretamente para las de conversión, la escisión y la cesión de activos pasivos y contratos. Si bien dichas operaciones requieren de autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, la ley no alude específicamente a las razones por las cuales puede darse una objeción.

Teniendo en cuenta que se trata de operaciones que pueden tener un efecto anticompetitivo sobre el mercado, se propone señalar expresamente que la Superintendencia Financiera de Colombia, al igual que ocurre con las fusiones y las adquisiciones, puede objetar conversiones, escisiones, cesiones de activos, pasivos y contratos, así como todas las demás modalidades de integración cualquiera que sea la forma jurídica que adopten, por las causales previstas para objetar fusiones, incluyendo razones de promoción de la competencia.

- **Actos y acuerdos anticompetitivos y abuso de posición dominante**

Actualmente existe una prohibición específica en el artículo 98 EOSF en lo que se refiere a los acuerdos contrarios a la libre competencia, por lo cual, el régimen general de competencia no tiene aplicación directa y debe considerarse supletivo para cubrir los vacíos que eventualmente se presenten en la normatividad especial preferente. Así mismo, el régimen vigente se aplica al sector financiero y asegurador, dejando por fuera el del mercado de valores.

Dada la importancia que el tema tiene para el buen funcionamiento del sector financiero, asegurador de valores, se propone desarrollar el régimen sectorial vigente, adoptando por remisión expresa aquellos elementos del régimen general de la competencia dispuesto por el decreto 2153 de 1992 en lo atinente y lo establecido por el artículo 1° de la Ley 155 de 1959. De esta manera, se homogeneiza el régimen de competencia general con el propio del sector financiero, asegurador y de valores.

De otro lado, aunque existe una prohibición general para las entidades financieras de abstenerse de convenir cláusulas que por su carácter exorbitante puedan afectar el equilibrio del contrato o dar lugar a un abuso de posición dominante (posición dominante en el contrato) no existe ningún régimen para la posición dominante en el mercado.

Así las cosas, se considera de la mayor importancia una reglamentación que propenda por evitar y, de ser necesario, sancionar los abusos de posición dominante que se puedan presentar específicamente en el mercado financiero, a través de la remisión normativa a lo dispuesto en el

¹⁸ En efecto, el artículo 333 de la Constitución Política consagra del derecho de la libre competencia y consideró en el artículo 335 a las actividades desarrolladas dentro del sector financiero como de interés público.

numeral 5 del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, así como las conductas enumeradas por el artículo 50 del mismo en las cuales se establece el régimen general del abuso de la posición dominante.

En materia procesal, actualmente, la Superintendencia Financiera puede actuar de oficio o a petición de parte siguiendo el procedimiento ordinario de sus investigaciones. Sin embargo, se trata de un procedimiento en el cual obligatoriamente debe proferirse un pronunciamiento de fondo, acerca del asunto sometido a investigación, esto es, no existe el régimen de terminación anticipada por acuerdo y ofrecimiento de garantías tal y como funciona en el régimen general de la competencia.

De igual forma, no existe un procedimiento específico para ordenar como medida cautelar o de manera definitiva que las entidades vigiladas se abstengan de realizar y ejecutar acuerdos anticompetitivos; por lo cual, debe seguirse el procedimiento administrativo general del Código Contencioso Administrativo muy a diferencia de lo que sucede en los demás sectores de la economía, en los cuales la aplicación del régimen general de la competencia permite la terminación anticipada de la actuación administrativa ante la aceptación de garantías.

Por lo tanto, se considera apropiado adoptar en lo pertinente el procedimiento previsto para el régimen general de competencia, en relación con la facultad de terminar el proceso mediante la aceptación de garantías suficientes de modificación de la conducta anticompetitiva. Igualmente, la posibilidad de ordenar, como medida cautelar o de manera definitiva, que los empresarios se abstengan de realizar tales conductas, sin perjuicio de las sanciones que correspondan.

Respecto de las garantías, la Superintendencia Financiera tendrá a su juicio la aceptación o no de las que sean ofrecidas por el supuesto infractor, de acuerdo con la procedencia de las mismas, la gravedad de las conductas investigadas y su correspondencia con el valor de la eventual sanción máxima a imponer, siempre que tal ofrecimiento se realice dentro del término de traslado del acto de formulación de cargos.

De la misma forma, se establecen requisitos puntuales para su aceptación, tales como una metodología de seguimiento para verificar el cumplimiento de las obligaciones adquiridas, un plazo de vigencia de la garantía, y el que ante un incumplimiento de los compromisos adquiridos, la Superintendencia Financiera de Colombia hará efectiva la garantía y reabrirá la investigación en el estado en que se encontraba al momento de aceptar la garantía sin que se predique caducidad alguna entre el momento en que se aceptaron las garantías ofrecidas y aquel en que quede ejecutoriada la decisión estableciendo su incumplimiento.

- **Competencia Desleal**

El numeral 2° del artículo 98 EOSF¹⁹ se entiende derogado por la Ley 256 de 1996 sobre competencia desleal. El trámite de las investigaciones por competencia desleal, según el artículo 24 de dicha Ley, se encargó a la jurisdicción ordinaria. Posteriormente, la Ley 446 de 1998 otorgó facultades jurisdiccionales a la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) para adelantar estas

¹⁹ "2. **Competencia desleal.** La Superintendencia Bancaria, de oficio o a petición de parte, podrá ordenar que se suspendan las prácticas que tiendan a establecer competencia desleal, sin perjuicio de las sanciones que con arreglo a sus atribuciones generales pueda imponer."

investigaciones. Así las cosas, actualmente los casos de competencia desleal son conocidos, a prevención, por los jueces civiles del circuito o la SIC.

Teniendo en cuenta que la competencia desleal es un aspecto del derecho de la competencia que puede no afectar al mercado de forma general, sino solo a algunos de sus participantes de forma individual, se propone hacer explícita la competencia de la SIC en esta materia para el sector financiero, asegurador y de valores, sin perjuicio de la competencia de la Superintendencia Financiera Colombiana para autorizar la publicidad de las entidades vigiladas, la cual deberá velar, en relación con dicha publicidad, por el cumplimiento de la Ley 256 de 1995 y demás disposiciones pertinentes.

VII. De la Superintendencia Financiera de Colombia

En ejercicio de sus facultades constitucionales y legales frente a la organización de la administración pública, el Gobierno Nacional recientemente adelantó el proceso de integración de la supervisión financiera por medio de la fusión de las antiguas Superintendencias Bancaria y de Valores.

Las razones principales que soportaron dicha decisión fueron a) la existencia de vínculos muy estrechos entre los mercados tradicionales bancarios y de seguros con el mercado de valores, b) la existencia de entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria cuya principal actividad financiera era la inversión en valores (Vg. fiduciarias o AFP's), c) la asimetría de supervisión frente a actividades semejante o, en algunos casos, la doble supervisión y d) la dificultad de supervisar los conglomerados financieros de forma integral.

En el proceso de consolidación de la Superintendencia Financiera resulta de la mayor importancia establecer un marco normativo claro que señale de forma ordenada y sistemática sus funciones en relación con las diversas entidades sometidas a su supervisión.

Por lo anterior, mediante este Título se introducen reformas relacionadas con los siguientes temas:

- **Funciones**

La Superintendencia Financiera de Colombia actualmente ejerce las funciones y facultades de las antiguas Superintendencias Bancaria y de Valores. Las funciones atribuidas a la Superintendencia Bancaria se ejercían en principio respecto de las entidades que estaban sometidas a su *inspección, vigilancia y control*, de manera que la existencia de un sujeto de control era condición necesaria para el ejercicio de las funciones asignadas, mismas que, por otra parte, no tenían definición legal. A diferencia de ello, la Superintendencia de Valores ejercía: (i) funciones de inspección y vigilancia permanente respecto de sujetos predeterminados por la índole de sus operaciones, y (ii) funciones de control respecto de emisores, las cuales se subdividían en funciones respecto de emisores bajo su *control exclusivo*, y funciones respecto de emisores bajo su *control concurrente*.

Si bien es cierto que la índole de cada una de las atribuciones de supervisión que tenía la antigua Superintendencia Bancaria era diferente de acuerdo con algunos planteamientos jurisprudenciales y doctrinarios, lo cierto es que tanto la inspección como la vigilancia y el control, confluían en la mayoría de los casos sobre determinados sujetos a los cuales les eran aplicables por igual los tres grados de supervisión, con lo cual dicha especificidad, si ésta en realidad existía, perdía relevancia

al momento de su ejercicio. Por el contrario, en el caso de la Superintendencia de Valores, los contenidos de *inspección y vigilancia permanente* estaban claramente diferenciados de los de *control*. Y lo estaban no sólo por que la supervisión se ejercía tanto respecto sujetos vigilados – dada la identidad de los mismos como respecto de la actividad de ciertos emisores que no eran objeto de inspección y vigilancia permanente – sino porque en ejercicio de las funciones de control de estos últimos el supervisor debía velar a la vez por el cumplimiento de las normas del mercado de valores y por la calidad oportunidad y suficiencia con que los emisores debían presentar su información al público.

Por lo tanto, bajo la consideración de que en la actualidad la Superintendencia Financiera de Colombia vigila tanto a las personas que eran sujetos de inspección y vigilancia y control de la Superintendencia Bancaria, como a las personas que eran sujetos de inspección y vigilancia de la Superintendencia de Valores, y además a las personas que eran sujetos de control de esta última, se comprende cómo dentro de sus actuales funciones y facultades existen algunas que no pueden ser indiscriminadamente aplicadas para todas las entidades y actividades del mercado público de valores, sino que deben ser aplicadas exclusivamente respecto de aquellas entidades o actividades para las cuales fueron concebidas.

Es por esto por lo que el presente proyecto de ley tiene como propósito aclarar el grado de supervisión que corresponde a los términos *“inspección y vigilancia”* y *“control”* y establecer criterios para determinar los destinatarios de las normas que asignan funciones y facultades para el supervisor financiero integrado.

Con la propuesta se pretende mejorar la coherencia entre las funciones y facultades de la Superintendencia Financiera de Colombia frente al universo de entidades y actividades vigiladas, eliminando así el riesgo jurídico y los arbitrajes regulatorios que se puedan derivar de la estructura actual de dichas funciones y facultades.

- **Facultades Jurisdiccionales.**

Con el propósito de adecuar las normas legales que, atendiendo la posibilidad consagrada por la Carta Política en el artículo 116, radicarón facultades jurisdiccionales en cabeza de las antiguas Superintendencias bancaria y de Valores, el proyecto prevé la modificación de los artículos 133, 136, 141 y 148 de la Ley 446 de 1998. En tal sentido, se precisa la competencia del ente de supervisión unificado respecto de las entidades sometidas a inspección y vigilancia y, también a las sociedades inscritas, esto es, emisores de acciones.

Así mismo, se prevé revivir la facultad que se había incluido en el artículo 146 de la Ley 446 de 1998, modificado por el artículo 51 de la Ley 510 de 1999, consistente en otorgarle competencia a la Superintendencia para dirimir pequeños conflictos entre los clientes y las entidades vigiladas, a elección de aquellos. Se trata de una facultad de enorme trascendencia como mecanismo de protección de los clientes de las entidades vigiladas que en muchas ocasiones no están en capacidad o disposición de acudir ante la justicia ordinaria para dirimir una controversia, debido a los montos involucrados en tales reclamos. La Corte Constitucional declaró inexecutable dicha disposición en su momento (Sentencia C-1641 de 2000), al considerar que la Superintendencia Bancaria, de conformidad con la norma citada, carecía de la independencia suficiente para actuar como juez. Atendiendo dicho pronunciamiento, se precisa que los funcionarios que al interior de la

Superintendencia Financiera de Colombia ejerzan funciones jurisdiccionales deberán gozar de la independencia e imparcialidad propia de quien ejercita una función jurisdiccional, para lo cual no podrán adelantar funciones de inspección, vigilancia y control de entidades supervisadas. De esta manera se superan las eventuales interferencias entre las funciones judiciales y las labores de vigilancia y control.

Así las cosas, el proyecto retoma la tendencia legislativa de desjudicialización de ciertos trámites, avalada por la Corte Constitucional en diversas providencias, atendiendo los límites constitucionales y jurisprudenciales que para tal delegación exigen la Carta Política y la Corte Constitucional, en particular la limitación a las materias precisas respecto de las cuales es posible el ejercicio de tales funciones por la Superintendencia y su carácter excepcional.

- **Asistencia legal a los funcionarios de la Superintendencia Financiera.**

En la experiencia internacional se observan múltiples esquemas de protección legal del supervisor que oscilan desde la expresa ausencia de responsabilidad de los funcionarios por los hechos u omisiones en que incurra en ejercicio de sus funciones²⁰, hasta esquemas de países más cercanos en los cuales encontramos que opera prácticamente como regla general la existencia de fuero especial para quienes ejercen actividades de supervisión financiera, con variables que incorporan juzgamiento por parte de las instancias jurisdiccionales superiores²¹, y donde existen requisitos de procedibilidad de las acciones que van desde el juzgamiento político previo por parte del Congreso²² hasta la declaratoria previa de nulidad de sus actuaciones²³.

Todas estas medidas especiales reconocen la importancia de la función que desempeñan las autoridades de supervisión financiera en la protección de sus usuarios y del sistema en general, y obedecen a la necesidad de brindar mayor autonomía al supervisor en las decisiones que adopte.

No obstante lo anterior, incorporar al ordenamiento esquemas como los planteados supondrían la adopción de un ajuste constitucional, en atención al régimen de responsabilidad general del servidor público que consagra el artículo 6º superior, al esquema en torno a la responsabilidad del Estado por daño antijurídico imputable a las autoridades públicas que prevé el artículo 90 del mismo ordenamiento, y a la exclusividad constitucional en la determinación de fuero especial para los altos funcionarios²⁴.

Por tal motivo, atendiendo la experiencia internacional y nacional al respecto, se prevé la posibilidad de brindar asistencia legal a los servidores públicos de la Superintendencia Financiera que ejercen funciones directamente relacionadas con la supervisión. Así, la entidad estaría habilitada para asumir con cargo a su presupuesto los gastos de defensa y representación de los servidores públicos de la entidad, en los procesos que se les adelanten por responsabilidad derivada de los actos propios de su función o por las omisiones en que hayan incurrido en el ejercicio de la misma.

²⁰ Reino Unido.

²¹ Ecuador, Guatemala.

²² Ecuador. Perú actualmente tramita una reforma constitucional en tal sentido.

²³ Bolivia.

²⁴ Artículos 174, 199, 235 de la Constitución Política.

Se considera ésta una alternativa balanceada que propende por el ejercicio pleno, autónomo y responsable de las funciones de supervisión, y que en ningún momento desvirtúa o excepciona el régimen general de responsabilidad del servidor público, pues en eventos de comprobada conducta dolosa o culposa del funcionario, además de la responsabilidad propia que su acción indebida le ocasiona, está obligado a reintegrar a la entidad el costo de los gastos en que hubiere incurrido con ocasión de la asistencia legal proporcionada.

Adicionalmente, con miras a garantizar la racionalidad de la medida propuesta se prevé, por una parte la sujeción de la asistencia legal a los términos, condiciones y limitantes que determine el Gobierno Nacional, y por otra su aplicación exclusiva a los funcionarios vinculados a la Superintendencia al momento de entrada en vigencia de la ley y a quienes a partir de ese mismo momento se vinculen o desvinculen de la misma.

Para concluir, es importante destacar que este tipo de asistencia legal, además de ser propia de la supervisión financiera en países como México, Bolivia y Guatemala, por citar algunos cercanos al nuestro, ya tiene antecedentes en nuestro ordenamiento, concretamente en el artículo 72 de la Ley 998 de 2005, en donde se consagra la posibilidad de asumir la defensa judicial y disciplinaria de los miembros de la Fuerza Pública con cargo al Presupuesto General de la Nación.

VIII. Disposiciones finales

Con el propósito de maximizar la infraestructura existente, se propone permitir que todas las redes del sistema financiero, asegurador y de valores – y no sólo las de los establecimientos de crédito – puedan ser usadas por todas las entidades del sector para la prestación de servicios financieros. En la misma línea, el proyecto prevé la posibilidad de compartir locales por parte de distintas entidades vigiladas.

Finalmente, el proyecto autoriza al Gobierno Nacional para que pueda compilar las normas del proyecto, así como otras normas de rango legal relacionadas con el sistema financiero, asegurador y de valores para conformar de esta manera el Estatuto Orgánico del sistema Financiero, Asegurador y de Valores. Con esto, el país podrá contar con un estatuto que contenga, de manera compilada, las normas de superior jerarquía del sistema financiero ampliado (banca, seguros, valores). Para efectos de redactar este artículo se han seguido los lineamientos trazados por la Corte Constitucional en materia de compilación de normas en un solo cuerpo normativo.

Estoy seguro de que el proyecto de ley cuyo contenido me he permitido explicar se enriquecerá a lo largo del estudio juicioso que se lleve a cabo en el Congreso de la República.

Del Honorable Congreso de la República,

Oscar Iván Zuluaga Escobar,
Ministro de Hacienda y Crédito Público.