

**POR QUE ES IMPORTANTE UNA REFORMA FINANCIERA\***

**\*Presentación del Doctor  
JUAN CAMILO RESTREPO SALAZAR,**

**Presidente de la Comisión Nacional de Valores,  
en el Seminario sobre Derecho Económico,  
Universidad Bolivariana  
Medellín, junio 14 de 1984.**

## POR QUE ES IMPORTANTE UNA REFORMA FINANCIERA

Deseo agradecer muy especialmente a la Universidad Bolivariana y a los organizadores de este Seminario sobre Derecho Económico, la invitación que me han formulado para participar sobre el tema de la Reforma Financiera. De la Reforma Financiera se habla últimamente en muchos sentidos. A veces se le asimila a las medidas que el gobierno adoptó a finales de 1982 para conjurar la delicada situación que en algunos establecimientos de crédito se presentó durante el segundo semestre de aquel año. A veces se le refiere a las políticas de saneamiento financiero que a lo largo de 1982 y 83 se han puesto en marcha. Finalmente se le vincula con una definición mucho más amplia, que comprendería una serie de cambios en la legislación sustantiva que rige la actividad financiera en Colombia, así como diversas propuestas de política monetaria, crediticia y de organización del mercado de capitales, que sería recomendable adoptar para diseñar una fisonomía más sólida y estable de las instituciones de crédito en Colombia.

Pasada la crisis que tuvo lugar en el segundo semestre de 1982, tanto el gobierno como diversos grupos políticos han adelantado un ejercicio de reflexión sobre el futuro del sistema financiero que se ha plasmado en anteproyectos de ley que se han presentado ya, o están próximos a presentarse, a consideración del Congreso Nacional. El objeto de esta charla es comentar algunos rasgos generales que sobresalen de las propuestas presentadas, deteniéndome muy especialmente en el anteproyecto preparado por la comisión creada por el gobierno cuyas propuestas, divididas en tres proyectos de ley, serán sometidos oficialmente a la próxima legislatura. El tema de la reforma financiera no sólo está pues en la agenda del Congreso Nacional sino que constituye probablemente uno de los temas más complejos y de mayor trascendencia económica de que habrá de ocuparse la próxima legislatura.

Antes de comentar algunas de las propuestas de la reforma financiera resulta útil formularse una primera pregunta: ¿Qué tan grande es el sistema financiero colombiano? ¿Es éste un sector desproporcionadamente grande frente a los otros sectores de la economía como a veces se piensa? Las cifras indican que nuestro sistema financiero no es exageradamente grande para el tamaño de la economía colombiana y, más aún, existen indicios que hacen pensar que se ha quedado chico frente a los requerimientos del desarrollo. Baste recordar por ejemplo que el capital pagado y la reserva legal de la totalidad de los bancos colombianos se sitúa en alrededor de 40 mil millones de pesos, es decir, unos cuatrocientos millones de dólares, que es el tamaño de un banco que ocupa el puesto 200 en el mundo. O dicho en otras palabras: si de todo el sistema bancario colombiano hiciéramos un solo banco, ese banco no estaría entre los 200 más grandes del mundo. Esto da una idea, como habrá oportunidad de reiterarlo más adelante, de la dimensión del esfuerzo de capitalización del sistema financiero que el país va a tener que adelantar en los años venideros, si deseamos tener un sistema capaz de atender con solvencia los inmensos requerimientos de intermediación financiera que se necesitarán en los años venideros.

## ESQUEMA DEL CRECIMIENTO FINANCIERO

Cuando se echa una ojeada a la manera como ha venido creciendo el sistema financiero en Colombia se observa que éste tuvo durante la década de los setentas un crecimiento notable. Entre 1971 y 1981 el sistema financiero creció una tasa anual del 9.9% mientras el producto interno bruto lo hizo apenas al 5.5%. Igualmente, el ahorro captado por el sector financiero que en 1950 ascendió a un 2.5% del ingreso nacional pasó a representar, treinta años después, un 11.6% del producto interno del país. Estos porcentajes resumen el cambio profundo que ha experimentado la estructura financiera de nuestro país en la última década que le permitió ganar cerca de 2 puntos porcentuales de participación en el PIB. Mientras a comienzos de los años setentas el sector financiero equivalía al 3.4% del PIB, hoy en día representa aproximadamente un 5.4% del tamaño de la economía colombiana. Estudios comparativos con otros países demuestran además que el nuestro no es un sistema exageradamente grande con relación al tamaño de la economía. Esta opinión fue compartida por la Comisión de Reforma Financiera que en su exposición de motivos afirma: "No es relativamente difícil sustentar la afirmación que se ha hecho en favor de un sector financiero de acelerado crecimiento. Basta tener en cuenta, por ejemplo, que los modelos existentes sobre la economía colombiana indican que las necesidades de ahorro transferible para alimentar un crecimiento normal en la economía en los próximos 20 años deben ser, aproximadamente, el doble de su nivel actual. Esto significa que el capital de todos los intermediarios financieros, que hoy día suma un monto de \$ 63.600 millones, incluyendo bancos, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda y compañías de financiamiento comercial, debería también duplicarse, para que la relación de endeudamiento conserve un nivel que garantice la estabilidad y seguridad del sistema.

Otro indicador al respecto puede ser el de la capacidad del sistema para otorgar el respaldo financiero por medio del mecanismo de avales y garantías. En general, las obligaciones contingentes del sistema no deberían exceder del 75% con respecto a su capital y reserva legal. En el país, aproximadamente, esta relación es del orden del 85%, cifra que además no incluye montos muy importantes de garantías que ha debido otorgar el gobierno directamente en razón de la debilidad de las instituciones financieras. Para complementar esta afirmación basta decir que el banco colombiano más grande está por debajo de 17 bancos latinoamericanos, según una clasificación de los 500 bancos más grandes del mundo".

El país tiene que financiar en los años venideros proyectos de gran envergadura para evitar la formación de cuellos de botella en su estructura productiva y para desarrollar fuentes alternativas de exportación. La financiación de estos proyectos no podrá apoyarse exclusivamente en el crédito externo ni en la inversión pública. El primero está ya bastante enrarecido para que podamos hacer proyectos basados en flujos ilimitados de financiamiento internacional. La segunda está restringida también por las perspectivas fiscales del país. Habrá entonces que redoblar esfuerzos para fortalecer el ahorro transferible, canalizado a través del sector financiero, para que llegue efectivamente a la inversión productiva sin extraviarse en operaciones especulativas y estériles como sucedió recientemente.

Otra tendencia que debe subrayarse en el esquema de crecimiento del sistema durante los últimos años, es el de que el conjunto del sistema creció muy dinámicamente durante los años setentas pero los subsectores tradicionales, a saber, el sector bancario y el sector asegurador, mostraron tasas de crecimiento mucho más discretas que las del conjunto. El sistema financiero tuvo una gran palanca de crecimiento durante los primeros años de los setentas en el sistema de valor constante y, en la segunda mitad, en la proliferación de entidades como las sociedades de financiamiento comercial y otras modalidades de intermediación financiera. Pero no han sido los subsectores tradicionales como el bancario y el sector asegurador los más dinámicos, probablemente porque sobre ellos recayó con mayor peso las cargas de la política monetaria a través de encajes e inversiones forzosas en los años setentas.

A la Comisión Redactora le preocupó constatar este esquema desbalanceado de crecimiento del sector financiero pues ello se ha traducido, de una parte, en la atomización del sistema financiero y, de otra parte, en que el sistema bancario y el asegurador que deberían ser los más dinámicos muestran rezagos de consideración. Varias de las propuestas explícitas e implícitas que están contenidas en el anteproyecto de reforma financiera buscan rescatar para la banca comercial y para el sector asegurador la dinámica que han venido perdiendo y que es indispensable hacerles recuperar, si queremos tener para los años venideros un sistema financiero más equilibrado y más apto para financiar el desarrollo. Hay que recordar que mientras los bancos crecieron a una tasa promedio del 9.0% durante la década del setenta las llamadas por las cuentas nacionales "otras entidades financieras" crecieron a una tasa promedio anual del 16.8% (ver cuadro No. 1).

Al echar, pues, una rápida ojeada sobre lo que ha sido el crecimiento del sistema financiero durante la última década podemos sintetizar los rasgos generales de esta evolución en la siguiente manera:

a.-) El sistema financiero tuvo durante la década de los setentas un crecimiento más dinámico que el del conjunto de la economía, lo cual le permitió ganar dos puntos porcentuales de participación en el PIB pasando del 3.4% al 5.4%. Sin embargo, a pesar de este crecimiento dinámico de los años setentas, no puede decirse que el sistema financiero sea exageradamente grande para los requerimientos financieros que tiene el país. Por el contrario, comparaciones con países de similar desarrollo financiero tiene apenas una dimensión modesta.

b.-) A pesar del crecimiento dinámico de los años setentas el crecimiento de los dos subsectores más tradicionales e importantes del sistema financiero como son la banca comercial y el sector asegurador han mostrado un crecimiento mucho más discreto, lo cual se explica en buena parte porque sobre ellos ha recaído con mayor rigor la política de encajes y de inversiones forzosas. También puede explicar este crecimiento menos dinámico de la banca los bajos niveles de eficiencia administrativa con que vienen trabajando nuestros bancos comerciales, en especial aquellos con cierta antigüedad y tamaño. Un estudio reciente del Banco Mundial observa lo siguiente: "La adquisición de un significativo poder de mercado por los grupos financieros acentuó la consecuencia negativa de limitar la competencia,

Cuadro No. 1

**PARTICIPACION % DEL SECTOR FINANCIERO Y DE SUS SUBSECTORES DENTRO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES DE MERCADO DE 1970**

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Total sector financiero	3.4	3.8	3.9	3.9	4.3	4.8	4.9	5.1	5.2	5.0	5.2	5.4
Bancos	2.2	2.4	2.5	2.5	2.5	2.9	3.0	3.1	3.0	2.9	3.1	3.2
Seguros	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8
Otras instituciones	0.6	0.7	0.7	0.7	1.0	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.3	1.1

Fuente: Banco de La República – Cuentas Nacionales de Colombia 1970 – 1981.



lo cual ha llevado a un ciclo adverso en la eficiencia administrativa. La existencia de muy acentuadas ineficiencias administrativas en la operación de la banca comercial se evidencia por el alto nivel de gastos operacionales. Estos representan el 8.6% del conjunto del portafolio lo cual se compara muy desfavorablemente con apenas 1% que representan los gastos administrativos en los Estados Unidos y el rango entre el 2 y 6% por el mismo concepto en la mayoría de los países subdesarrollados. En consecuencia mientras la gran banca comercial ha dejado de aprovechar las economías de escala, los competidores pequeños y marginales han continuado operaciones a base de estrechar exageradamente sus márgenes operacionales" (2).

c.-) En conjunto el sistema financiero colombiano viene capitalizándose a tasas inferiores a la inflación lo cual plantea igualmente un delicado problema hacia el futuro.

d.-) Se ha presentado finalmente el llamado fenómeno de la atomización, consistente en la creación de muchas entidades dedicadas a la intermediación financiera sin los adecuados niveles de eficiencia. La comisión de reforma dijo al respecto lo siguiente: "La evidencia reciente nos indica claramente que el progreso y la solidez del sector financiero deben fundamentarse en el fortalecimiento individual de cada una de las unidades que lo componen. El crecimiento global no debe basarse en un mayor número de pequeñas entidades con estructuras empresariales relativamente precarias. La atomización y proliferación de intermediarios, antes que resolver el problema del sector, ocasionan una mayor inestabilidad, como lo demuestran los hechos ocurridos el año pasado. Hay razones económicas y de conveniencia para pensar que la nueva etapa que tendrá la actividad financiera en Colombia deberá caracterizarse por la existencia de instituciones relativamente grandes, siempre y cuando se asegure una amplia democratización de su propiedad. Se sabe que existen economías de escala en las firmas dedicadas a la prestación de los servicios financieros; es decir, hay evidencia de que a mayor tamaño se obtienen más altos rendimientos y, consecuentemente, se configuran instituciones más sólidas. En cambio, los intermediarios relativamente pequeños se ven siempre enfrentados a costos financieros altos que los hacen vulnerables y, en la práctica, su labor se entorpece cuando ocurren operaciones de retiro de depósitos o de congelación de créditos.

De manera que el tamaño de las instituciones financieras tiene relación con la posibilidad de sortear los problemas inherentes a la fase recesiva del ciclo económico, período en el cual se presenta el desmejoramiento en la calidad de la cartera, hay lentitud en el recaudo de intereses, y aumentan los riesgos contingentes que se derivan de la depresión del sector real de la economía. Sin duda éstos son manejables cuando las empresas dedicadas a la actividad financiera son más sólidas".

↳ Este esquema de crecimiento del sistema financiero ha llevado a la comisión a proponer algunas fórmulas tendientes a corregir estas malformaciones que han venido presentándose durante la última década de tal manera que, para el resto de siglo, podamos contar con un sistema financiero mejor estructurado, más solvente y equipado para afrontar las ingentes tareas de intermediación financiera que el

desarrollo del país demandará en los años venideros.

## LA ATOMIZACION DEL SISTEMA FINANCIERO Y LA PROPUESTA DE LOS ARQUETIPOS

Como se ha anotado, una de las tendencias que se observa en el crecimiento del sistema financiero colombiano es la orientación hacia la atomización en las entidades que prestan la intermediación financiera. Algunas cifras sirven para ilustrar este fenómeno. A comienzos de los años setentas el número de instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria era de 43, al comenzar 1982 era de 106. Durante este período se presentó una gran proliferación de entidades, muchas de ellas supuestamente creadas para prestar servicios financieros especializados, a veces envueltos en pomposos rótulos en inglés, pero muy a menudo creadas simplemente para evadir o atenuar las exigencias de encajes o inversiones forzosas que estaban establecidas para las formas tradicionales de intermediación financiera. O sea: muchas veces la justificación de la creación de entidades no fue tanto la de prestar unos servicios especializados sino la de realizar una intermediación menos costosa que a través de las formas tradicionales. Esto se vio acentuado por la utilización que se hizo de las facultades que la Constitución le otorga al Presidente de la República en el numeral 14 del artículo 120 para crear entidades nuevas de intermediación financiera. Debe recordarse que en entidades como las sociedades de financiamiento comercial, las llamadas compañías de autofinanciamiento industrial, las Leasing, las factoring, los consorcios comerciales fueron creadas utilizando las facultades del numeral 14 artículo 120 de la Constitución. La Comisión de Reforma Financiera propone que, en adelante, sea la ley la que cree modalidades de intermediación financiera y que las facultades constitucionales del numeral 14 no se utilicen para la creación de entidades financieras. El utilizar el numeral 14 para estos propósitos puede conducir al facilismo, puede desdibujar la vocación de especialización propia de las entidades financieras y puede acentuar la atomización que se presentó en el pasado.

Por eso la propuesta de la comisión redactora consistente en la creación de arquetipos de intermediación financiera por ley bajo tres figuras: los establecimientos de crédito, los inversionistas institucionales y las entidades de servicios financieros. Se definen como establecimientos de crédito "las entidades que realizan, habitual y masivamente la actividad de recibir fondos del público en depósito o a cualquier otro título en el que no se prevea como contraprestación el suministro de bienes o servicios; o las que captan para colocarlo nuevamente, o hacen anticipos, préstamos, descuentos u otras operaciones activas de crédito". Se definen como inversionistas institucionales "las entidades que captan recursos y los destinan a la realización de inversiones, en desarrollo de su objeto social o para garantizar el cumplimiento de las obligaciones que contraen". Por último, se precisa que las entidades de servicios financieros son aquellas que "desarrollan como objeto social una o más funciones de las atribuidas accesoriamente por la ley a los establecimientos de crédito". El arquetipo de los establecimientos de crédito comprende a los bancos comerciales, las corporaciones financieras, los bancos hi-

potecarios, las corporaciones de ahorro y vivienda, las compañías de financiamiento comercial y las cajas de ahorro. El arquetipo de los inversionistas institucionales comprende a las sociedades de capitalización, a las compañías de seguros, a las sociedades administradoras de inversión y a los fondos mutuos de inversión. Por último, las entidades de servicios financieros comprenden los almacenes generales de depósito, las sociedades fiduciarias y las sociedades de arrendamiento financiero leasing. Todas estas instituciones desarrollarán sus operaciones dentro del principio de la especialización funcional y de acuerdo con las modalidades que establezcan las leyes especiales que reglamenten su actividad.

Al proponer que la enumeración de entidades financieras quede determinada por la ley se llega a la situación en que todo otro tipo de entidad financiera que se decida crear en el futuro tendría que hacerse a través de la ley y no utilizando las facultades del numeral 14 artículo 120 de la Constitución, en relación con las cuales una reiterada jurisprudencia del Consejo de Estado han coincidido en afirmar que no es un instrumento idóneo para crear nuevas entidades. Esto, naturalmente, no quiere decir que las facultades del numeral 14 dejen de tener utilidad. Por el contrario, es una de las facultades más importantes que la Constitución confiere al Presidente de la República para orientar el ahorro nacional hacia la inversión en las actividades productivas y para proteger debidamente a los ahorradores. Estos decretos, por su carácter de reglamentos constitucionales, tienen una gran flexibilidad y una amplitud normativa mucho más extensa que la de los decretos reglamentarios ordinarios. Pero la comisión redactora consideró que la utilidad económica de estas facultades no se veía recortada en manera alguna excluyendo de su utilización la creación de nuevas formas de intermediación financiera que, como se ha dicho, condujo a una ampliación innecesaria del espectro de entidades que realizan la intermediación financiera en Colombia.

Además del uso amplio que se le dio a las facultades del numeral 14, otra de las causas que parece explicar la atomización financiera en Colombia es la tendencia de crearle a cada innovación financiera una institución para que la realice. El proyecto propone que "los negocios y operaciones que, por constituir innovaciones financieras, no hayan sido asignados por la ley a un determinado tipo de institución financiera, serán atribuidos por el Superintendente bancario a uno de ellos mediante norma de carácter general". Se propone pues que las innovaciones financieras que surjan en el futuro, en vez de generar nuevas entidades para prestarlas, se asignen a las que ya están funcionando.

El sector financiero es un campo en el que se está dando una inmensa modernización tecnológica. De manera que es muy previsible que en los años venideros comiencen a llegar al país innovaciones de todo género en la actividad financiera. Sería muy grave que cada una de ellas fuera acarreado el surgimiento de nuevas instituciones de intermediación financiera. Así, en vez de cortar con la atomización, la acentuaríamos. Por eso el proyecto propone que las innovaciones financieras se vayan asignando a las entidades ya definidas por la ley y de preferencia a los bancos comerciales. Los bancos comerciales desde su creación han sido entidades de intermediación financiera con vocación a la prestación de múltiples servicios financieros. Y está bien que así sea. Ellos deben ser, para no quedarse a la



zaga del crecimiento financiero como ha venido sucediendo, entidades con una "cláusula general de competencia financiera", o sea, con la capacidad de absorber y prestar todas aquellas novedades que la modernización de los servicios financieros imponga y que la ley no haya asignado a otra entidad especial. Hoy en día los bancos están maniatados con la férrea redacción de los artículos 85 y 86 de la Ley 45 del 23 que, taxativamente, definen qué pueden hacer y qué no pueden hacer los bancos comerciales. Hace falta para la banca comercial una "cláusula general de competencia" que le permita ir absorbiendo innovaciones financieras. La ausencia de esa cláusula general de competencia ha acarreado la explosión de otras formas de intermediación financiera: esta es una razón que está a la base de la llamada atomización del sistema financiero.

En síntesis, pues, puede decirse que para enmendar la llamada "atomización" la comisión redactora del anteproyecto propone el establecimiento taxativo por ley de arquetipos y la facultad para el Superintendente Bancario de asignar a las entidades ya definidas por la ley las innovaciones financieras que lleguen en el futuro. El propósito implícito en todo esto es el de permitirle a la banca comercial recuperar la condición de entidad financiera de derecho común que ha ido perdiendo, o sea, la capacidad para absorber —salvo asignación expresa de la ley— las innovaciones financieras, que hoy tiene dificultades para asumir dada la definición taxativa de lo que puede hacer y no puede hacer contenida en la ley bancaria.

## ACTIVIDAD FINANCIERA Y SERVICIO PÚBLICO

A raíz de la publicación del anteproyecto preparado por la comisión redactora en el que no se le colocó a la actividad financiera el rótulo de "servicio público" se ha discutido mucho en estos días. Algunos críticos le han reprochado al anteproyecto que limita inconvenientemente la facultad del Estado para reglamentar y orientar la actividad financiera. Al respecto vale la pena recordar exactamente qué es lo que propone el anteproyecto, para situar, dentro de un marco de referencia adecuado, el debate del servicio público y el sector financiero: "Reintegrando el principio que ya consagraba la Ley 45 de 1923, el proyecto de ley orgánica de la Comisión dispone que "para desarrollar la actividad financiera es requisito indispensable la autorización que al efecto expedirá la Superintendencia Bancaria". Estas autorizaciones las otorgará la Superintendencia Bancaria, pudiendo aceptarlas o rechazarlas, teniendo en cuenta "las condiciones de idoneidad, profesionalismo y solvencia de los solicitantes y el hecho de que la existencia de la nueva institución se encuentre justificada por las necesidades de la economía nacional y los propósitos de la política financiera, monetaria y cambiaria". Las autorizaciones se otorgarán por períodos de 20 años y podrán ser prorrogadas sucesivamente por plazos que no excedan del inicial, mientras subsistan las condiciones y se llenen los requisitos exigidos, a juicio del Superintendente Bancario".

Merece especial mención el contenido del artículo 12 y 13 del proyecto de ley. En el primero de ellos se precisa que "la autorización para ejercer la actividad financiera implica la permanente inspección y vigilancia del Estado, con el propósi-

to de cerciorarse de que las instituciones financieras acaten integralmente el ordenamiento jurídico y en su funcionamiento se ajusten a las exigencias del interés general. En consecuencia, deberán las autoridades competentes hacer uso de todos los instrumentos que la ley les confiera para asegurar la eficiencia, continuidad y seguridad de la prestación del servicio a cargo de las instituciones financieras". El artículo 13 prevé las causales en las cuales el Superintendente Bancario podrá revocar la autorización conferida para ejercer la actividad financiera. Estas causales serán el grave y reiterado incumplimiento de la ley por parte de la institución, sus directores o administradores, el suministro de información falsa o engañosa respecto de las circunstancias que sirvieron de base para el otorgamiento de la autorización.

La revocatoria procederá siempre que se considere ineficaz o inconveniente el empleo de cualquier otra medida positiva o sancionatoria y que, igualmente, no se estime pertinente proceder a la nacionalización de la institución respectiva, la cual podrá realizarse previo el cumplimiento del trámite administrativo que corresponda.

Es importante tener en cuenta el texto de estos artículos porque como lo observarán inmediatamente los juristas familiarizados con estos temas, las consecuencias prácticas que se derivan de la autorización que otorga el Superintendente Bancario son las mismas que las que se predicán de un servicio público. Allí se dice que la autorización para ejercer la actividad financiera "implica la permanente inspección y vigilancia del Estado y que las autoridades competentes deberán hacer uso de todos los instrumentos que la ley les confiera para asegurar la eficiencia, continuidad y seguridad de la prestación del servicio a cargo de las instituciones financieras", igualmente, se prevén causales específicas dentro de las cuales procede la revocatoria de la autorización\*.

De una parte, se ha repetido la figura de la Ley 45 del 23 que para ejercer la actividad financiera se requiere una previa autorización del Superintendente Bancario, autorización que será renovada cada 20 años. De otra parte, en los artículos 12 y 14 se ha reiterado, haciendo una decantación de la jurisprudencia que sobre esta materia existe, la especial ingerencia que corresponde al Estado antes de regularla, la especial ingerencia que corresponde al Estado en la regulación de la actividad financiera y la facultad que éste tiene para revocar la autorización concedida cuando sobrevenga alguna de las causales establecidas por la ley. Se han previsto pues los mismos efectos que la doctrina predica de las actividades clasificadas como servicio público. Por eso me parece que no son bien fundamentadas algunas críticas que se le han formulado al proyecto de la comisión en el

---

\* En este punto el proyecto difiere de la propuesta contenida en el proyecto de la Ley No. 76, presentado a la legislatura pasada por un grupo de parlamentarios liberales en el que la "concesión financiera" se asemejaría a una **concesión bilateral** pues se introducen figuras tales como la "reversión de la concesión.." y "la terminación por caducidad" que son propias de la concesión contractual de servicios públicos. El proyecto de la comisión se orienta por una **concesión unilateral** de la actividad financiera.

sentido de que omitió clasificar la actividad financiera como un servicio público. En Colombia la noción de servicio público no es un criterio distribuidor de competencias como sucede en Francia. La implantación de la figura del servicio público es más bien de origen doctrinal y jurisprudencial. No hay que olvidar además que un sector importante de la doctrina considera que el concepto de servicio público dentro del derecho administrativo es una noción en crisis. Pero esté en crisis o no, lo importante son los efectos prácticos que para el caso concreto del proyecto de ley se recogen en el proyecto. La Comisión consideró que no era pertinente catalogar explícitamente como servicio público la actividad financiera y que era preferible describir sus efectos dejando a la jurisprudencia, como siempre ha sido, la denominación de servicio público a la actividad financiera. Se consideró además que debería ser la jurisprudencia la que dilucide puntos tan delicados como la amplitud de la responsabilidad del Estado cuando concurren deficiencias en el control de la actividad financiera y actuaciones dolosas de los administradores”(3).

## ESPECIALIZACION Y MULTIBANCA

El anteproyecto de reforma financiera se orienta claramente en favor de la especialización por oposición al concepto de multibanca. En efecto, precisa que las instituciones financieras “desarrollaran sus operaciones dentro del principio de la especialización fundamental”. ¿Qué quiere decir que el proyecto se oriente por la especialización y rechace el esquema de multibanca? Sobre este punto es interesante hacer algunas precisiones porque es éste un tema que se ha prestado a interpretaciones imprecisas.

Los bancos comerciales en Colombia siempre han prestado un número amplio de servicios financieros y se acaba de decir que uno de los deseos de la comisión es que así siga sucediendo. La especialización no se opone a que las entidades financieras enriquezcan la variedad de servicios financieros que ofrecen a su clientela. El concepto de la especialización se opone es a la multibanca, entendida ésta como aquellos bancos que funcionan en países de Europa Central y el Japón en donde la banca es principal inversionista del sector real. Este es el esquema de multibanca del cual ha querido apartarse la comisión redactora. Nuestra legislación siempre ha estado distanciada de esa multibanca que funciona en países de Europa Central, habiendo estado mucho más cercana a la tradición anglosajona en donde los bancos han suministrado recursos pero no han sido inversionistas ni dueños de las empresas. A la comisión le parece sano mantener este principio y observa que es conveniente reiterar, como se hace en diversos artículos del anteproyecto, el principio de que, salvo el caso de los inversionistas institucionales, las entidades de crédito propiamente dichas no deben ser inversionistas en el sector real adquiriendo partes de interés o acciones de empresas. Con razón se ha dicho que “La prohibición de que el sistema financiero se confunda con el sector real como inversionista —como lo prohíbe en Estados Unidos el Glass-Steagall Act— aparece particularmente deseable cuando los mercados son relativamente pequeños”.(4)

## LOS GRUPOS FINANCIEROS Y LA PROPUESTA DE ENTIDADES ECONÓMICAMENTE VINCULADAS

Una de las tendencias más preocupantes que observó la comisión redactora del anteproyecto en la evolución de nuestro sistema financiero ha sido la formación de grupos que no tienen unas reglas de juego claras ni responsabilidades cualificadas ante el público, ante el Estado o ante sus accionistas. Estudios recientes muestran cómo los grupos financieros controlan entre un 50 y un 60% del total de capitales vinculados al sistema financiero (ver Cuadro No. 2). Una participación tan grande exige que se regule a estos grupos financieros que vienen funcionando como entidades de hecho pero sin un marco jurídico.

La propuesta de la Comisión, como es conocido, consiste básicamente en la organización de las llamadas "Instituciones económicamente vinculadas" las cuales se configuran cuando dos o más instituciones financieras se anuncien o se presenten públicamente como integrantes de una misma organización comercial, así como cuando entre dos o más entidades de aquella naturaleza existan relaciones económicamente originadas en la prestación mutua y reiterada de servicios por los cuales no se paguen remuneraciones que cubran el costo de producción más una ganancia razonable y, en general, cuando concurren circunstancias análogas o semejantes en cuyo caso se entenderá que entre tales instituciones existe vinculación económica siempre que así lo declare el Superintendente Bancario mediante Resolución motivada".

"Aquellas instituciones en donde el 30% o más de sus acciones en circulación pertenezcan a unos mismos inversionistas del sector financiero para poderse anunciar como públicamente vinculadas tendrán que organizarse como tales. En estos casos corresponderá a la Asamblea General de Accionistas decidir si hace pública esa vinculación indicando explícitamente las empresas a las que se refiere".

El proyecto propone una serie de responsabilidades especiales que se impondrán a las entidades que se organicen como instituciones económicamente vinculadas, tales como la obligación de presentar balances consolidados; la obligación muy importante que se le impone a los inversionistas controladores, según la cual, "cuando de acuerdo con la ley deban responder por los resultados de los negocios sociales emprendidos, los inversionistas simultáneos en instituciones económicamente vinculadas lo harán ilimitadamente con todos sus bienes embargables actuales y futuros". De esta manera el proyecto acoge la tesis anglosajona del "disregard" o penetración de los patrimonios rompiendo así con la tesis tradicional de la autonomía patrimonial cuando se trata de accionistas mayoritarios en grupos financieros.

La comisión sugiere también que durante un período de tiempo prudencial, que se propone en 10 años, las instituciones financieras vayan desmontando las inversiones cruzadas de capital que tengan entre sí. Esta ha sido la mecánica a través de la cual se han formado en nuestro país los llamados grupos financieros conformando lo que se conoce como piramidación del capital que, a su turno, es uno de los factores que contribuyen a debilitar la estructura patrimonial con que viene trabajando el sistema financiero. Un análisis reciente sobre este tema observa: "la

Cuadro No. 2

## GRUPOS FINANCIEROS

## PARTICIPACION PORCENTUAL EN EL CAPITAL DEL SISTEMA

	Santo- domingo	Gran- colombiano	Surame- ricano	Sarmiento	Bogotá	Valle	Colpatria	Cafetero	Social	Tequen dama	Total
Bancos	5.9	13.0	4.0	10.4	11.4	4.6	1.5	1.4		0.6	52.8
Corporaciones Financieras	8.7	26.8	5.8	3.3	6.7	1.9	0.2	8.1	5.2		66.7
Corp. de Ahorro y Vivienda		7.1		11.1	11.1		4.2	10.1	10.6		54.2
Cías. de Financ. Comercial	7.9	17.1	0.7		30.9	1.8	7.7			0.8	68.6
% del Total	6.0	15.6	3.6	7.9	12.3	3.2	2.2	3.7	2.4	0.4	57.5

Fuente: Tomado de Martha Lee "Comentarios a la reforma del Sistema Financiero". Ensayos, Banco de La República, Dic. 1983, No. 4



expansión de los conglomerados a través del proceso de piramidación del capital ha conducido a una disminución en la solidez del sistema financiero. La piramidación del capital permite que una unidad de inversión aparezca en la contabilidad de varios intermediarios existiendo un **respaldo efectivo sólo para las acreencias de uno de los mismos**. En consecuencia, el conjunto del sistema está respaldado por una base patrimonial inferior a lo que indican las cifras contables. El efecto desestabilizador de este mecanismo es claro, ya que permite a los grupos incrementar sus captaciones sobre una base inferior a la determinada por la ley. La piramidación puede haber alcanzado magnitudes elevadas, ya que a través de la realización de inversiones cruzadas entre los diversos intermediarios aproximadamente un 23% del capital total del sistema pertenecen a entidades de este mismo sector'' (5). El proyecto propone, en consecuencia, que las inversiones cruzadas del sector financiero se desmonten dentro del plazo señalado de 10 años lo cual permitirá no sólo tener una visión más clara del patrimonio realmente comprometido en la actividad financiera sino también darle mucha claridad a la estructura de las entidades económicamente vinculadas y a la vinculación de capital de los socios mayoritarios con estas instituciones.

## **USO DE RECURSOS Y TOMA DE EMPRESAS POR ENTIDADES FINANCIERAS**

La experiencia, no sólo colombiana sino en general de todos aquellos países en donde se han presentado problemas financieros, indica que el mal uso dado a los recursos captados del público es la causa fundamental de las situaciones de iliquidez. El proyecto contiene diversas normas que reiteran los viejos principios que rigen desde la Ley 45 del 23 a través de los cuales se busca asegurar que no se concentre excesivamente el crédito en unos pocos usuarios y, al mismo tiempo, dado el inusitado auge que tomaron las operaciones de toma de empresas, en el proyecto se aprovecha para reiterar una vez más lo que ya puede denominarse como una orientación especial de la legislación colombiana sobre financiamiento de las tomas de control de empresas.

## **LA ORIENTACION DE LA LEGISLACION COLOMBIANA SOBRE FINANCIAMIENTO DE LAS TOMAS DE CONTROL DE EMPRESAS**

La manera como se financian las tomas de control de las empresas en Colombia se ha convertido en asunto de decisiva importancia, tanto para la legislación bursátil como para la financiera. En muchos países —siempre y cuando la toma de control (take-over) no contraría las normas sobre prácticas antimonopólicas— se considera que el sistema bancario puede financiarlas sin otros límites que los topes individuales de crédito con una misma persona que suelen imponer todas las legislaciones bancarias. Así acontecía en nuestro país hasta mediados de la década de los años setentas. Sin embargo, distorsiones muy grandes que comenzaron a ocurrir por aquella época en los mercados financieros y bursátiles, exigieron la imposición de restricciones especiales.

Durante los años setentas el sistema financiero colombiano entró a manejar unos volúmenes crecientes de activos y su tasa de crecimiento fue superior a la del

conjunto de la economía. Como se ha dicho, entre 1971 y 1981 el sistema financiero creció a una tasa anual promedio del 9.9% mientras el producto interno bruto lo hizo al 5.5%. Esto se explica fundamentalmente por el estímulo al ahorro que se logró durante este período, al organizar sistemas que reconocían al ahorrador tasas positivas de interés y a la gran liquidez que le imprimió a la economía el auge de los precios internacionales del café a partir de 1976.

El fenómeno de toma de empresas financiadas por las entidades crediticias causó preocupación puesto que en un país como Colombia, en donde el ahorro es forzosamente limitado, un drenaje considerable de los ahorros del sistema financiero para adquirir empresas ya existentes resta capacidad de financiación a proyectos nuevos y no resulta la mejor asignación de recursos. La teoría del reciclaje, según la cual, los recursos destinados a financiar la compra de empresas vuelven finalmente al mercado que termina asignándolos a las actividades más rentables de la economía, no parece tener confirmación en el caso colombiano. Con estas tomas de control, financiadas con recursos suministrados por el sistema financiero, unos pocos accionistas terminaron concentrando la propiedad en las grandes sociedades manufactureras. Hoy en día, por ejemplo, 99% de los accionistas de las empresas inscritas en la Bolsa de Bogotá poseen el 24% de las acciones mientras que un 1% de los accionistas es dueño del 76% de las acciones. En virtud de este proceso el inversionista persona natural se fue retirando paulatinamente como accionista de la gran sociedad anónima, y el resultado a que condujo la liquidación de su inversión fue la sustitución por mayores consumos o por inversión en otros activos financieros diferentes de acciones.

La tendencia a adquirir empresas que presentó durante el período reseñado se debió, en parte, al bajo precio comercial de las acciones con relación a su valor en libros. Se dieron pues las condiciones predicadas por Tobin con su relación "Q" que indica que cuando el costo de mercado de las empresas es inferior a su costo de reposición resulta más atractivo comprarlas que crearlas. En otras ocasiones las empresas se adquirieron, no tanto porque su precio en Bolsa difiera sensiblemente de precio en libros, sino porque había el deseo y las facilidades para derivar de ellas "rentas diferenciales" que justificaban pagar por su control una prima alta en el mercado para revenderlas posteriormente a sus antiguos controladores a precios aún mayores.

Dentro del contexto anterior se han adoptado las siguientes medidas:

a) **Decreto 2388 de 1976.**— Este decreto dispuso que "los fondos provenientes del ahorro privado, que se encuentran en poder de entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, no podrán utilizarse para que aquellas entidades o las que le estén subordinadas o vinculadas, adquieran el control de cualquier especie, o realicen actos conducentes a adquirirlo".

Esta fue la primera norma que se dictó para establecer restricciones especiales a la financiación por parte de las entidades financieras de las tomas de control de empresas. Debe anotarse que esta norma prohíbe la financiación de tomas de control por las mismas entidades financieras o por aquellas empresas que les sean sub-

ordinadas o vinculadas. No prohíbe que dentro de los límites individuales de crédito las entidades crediticias financien a terceras personas para que éstas adquieran el control de empresas. Con el Decreto 2388 de 1976 se quiso fundamentalmente prohibir que las entidades financieras, directamente o a través de empresas allegadas a ellas, utilizaran el ahorro del público como capital de riesgo para hacerse al control de otras empresas.

En un país de ahorro escaso como Colombia quien tiene acceso al ahorro financiero goza de una ventaja comparativa que tiene inmensa significación cuando se trata de adquirir empresas subvaluadas en el mercado o, simplemente, para derivar de su control rentas y privilegios diferentes a la normal rentabilidad (Seguros, contratos, representaciones, distribución exclusiva, etc.). Aunque la aplicación del Decreto 2388 de 1976 ha tenido algunas dificultades de interpretación ya tuvo su primera aplicación en 1983. La primera investigación sobre violación a este Decreto se adelantó en 1978.

b) **Decreto 3604 de 1981.**— Este Decreto impuso severas restricciones adicionales a la financiación (por parte de entidades crediticias) para la adquisición de otras entidades de crédito. Este Decreto fue declarado parcialmente nulo por fallo del Consejo de Estado (mayo 30 de 1983). Un antecedente de prohibición similar a la contemplada en el Decreto 3604 se encuentra en la Ley 45 de 1923, artículo 86, numeral 6o.

c) **La Resolución No. 005 (octubre 15 de 1982) de la Comisión Nacional de Valores.**— Esta Resolución que derogó la No. 002 de 1981, reglamentó las adquisiciones en el mercado secundario de acciones, haciendo obligatorio el procedimiento de "oferta pública" para aquellas operaciones que se refieran a la adquisición de paquetes de más del 10% del capital de sociedades con más de 500 accionistas inscritos en el Registro Público de Valores. En estos casos, el potencial adquirente deberá presentar previamente ante la Comisión Nacional de Valores "Declaración jurada sobre el origen y monto de los fondos que se vayan a utilizar para la adquisición de las acciones, especificando las fuentes de las cuales provienen así como las relaciones jurídicas, económicas y financieras que se tengan con las personas que proporcionen dichos recursos.

Cuando los fondos provengan de personas jurídicas, el oferente también deberá indicar las relaciones que tenga con los administradores y los socios que sean titulares del diez por ciento (10%) o más de las acciones en circulación, cuotas o partes de interés de dichas sociedades.

Cuando los recursos provengan de una operación de crédito, deberá acompañarse la correspondiente certificación de la persona que lo otorga, así como los estados financieros de esta última".

Igual declaración se exige para la adquisición de entidades financieras que, estando inscritas en el Registro Nacional de Valores, tengan menos de 500 accionistas.

Esta declaración juramentada —además de las otras pesquisas que crea pertinente realizar la Comisión Nacional de Valores— tiene por objeto acreditar que no se están violando las restricciones impuestas al sistema bancario para financiar la adquisición de empresas.

d) **Decreto 2920 (octubre de 1982).**— Prohíbe a las entidades financieras “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 normales en el comercio”.

### **Justificación económica de estas Restricciones**

En una economía de ahorro escaso, con expectativas altas de inflación, con estructura concentrada en la propiedad de las empresas y con grupos financieros estrechamente relacionados en su operación con empresas del sector manufacturero, resulta en extremo peligroso la destinación de ahorros captados del público en el corto plazo para financiar la adquisición de empresas.

En un estudio reciente sobre el tema se anota la siguiente: “La expansión horizontal financiada con deuda, especialmente durante una recesión, es una actividad de mucho riesgo. Aunque las acciones tengan un precio de mercado inferior a su valor, el precio promedio al que las adquiere el conglomerado que desea tomarse el control es superior al precio de mercado en condiciones en las que no hay pugna por dicho control (normales). Así, esas acciones son una inversión de menor liquidez si se gana el control y de muy poca liquidez si éste no se alcanza, ya que para convertirlas en dinero se tiene que incurrir en una pérdida sustancial de capital. Cuando la empresa así adquirida se enfrenta adicionalmente a una situación de insuficiente demanda efectiva, la inversión no solamente es ilíquida sino que puede demandar recursos financieros adicionales. Con ello se convierte en una operación de fondos flotantes. Si este tipo de financiación es utilizada para financiar una operación, el tenedor de activos es vulnerable no sólo a que no se cumplan sus expectativas de flujo de caja y aun cuando dichas expectativas se confirmen, el tenedor del activo puede verse afectado adversamente en las refinanciaciones por costos financieros crecientes que lo pueden llevar a la insolvencia y aun a la bancarrota.

He ahí un resultado que va contra la creencia más arraigada en nuestra opinión pública: que el conglomerado organizado alrededor de bancos y entidades financieras es más poderoso que el conglomerado industrial monopolístico. La verdad es la contraria, pues en la porción descendente del ciclo económico el conglomerado organizado exclusivamente sobre la capacidad de intermediar en el sector financiero se puede venir abajo como castillo de naipes ya que las expansiones realizadas en la parte ascendente del ciclo económico, por no ser autofinanciadas, se convierten en fuentes de demanda de fondos en la recesión, y ello puede llevar a la iliquidez, a la insolvencia o a la bancarrota” (6). Esto fue lo que sucedió exactamente en varios de los descabros financieros que vivió el país en 1982.



## En Síntesis:

En una economía como la colombiana no resulta indiferente que las tomas de control se financien con recursos provenientes del sistema financiero. Cuando las empresas adquirentes o adquiridas tienen nexos estrechos (por razones de propiedad común) con la entidad crediticia que otorga la financiación, se corre el riesgo de asignar mal los escasos ahorros de la economía y con altísimos riesgos.

Gran parte de las dificultades que tuvo el sistema financiero colombiano hace algún tiempo están asociadas a una congelación importante de recursos captados en el corto plazo que se habían destinado a la adquisición de empresas a través de filiales y subsidiarias de las mismas entidades financieras, o a través de cuantiosos créditos otorgados a los accionistas mayoritarios de las entidades de crédito. Cuando vino el ciclo descendente de la actividad económica —que se inicia hacia 1980— este esquema de financiación de las "tomas de control" se tradujo en serias dificultades para las mismas entidades financieras.

Por las razones anteriores, la tendencia legislativa en Colombia en los últimos años es la de restringir y aun prohibir en determinados casos el otorgamiento de financiación para la toma de control de empresas por parte de las entidades crediticias. A los tradicionales límites cuantitativos al crédito máximo individual que una entidad crediticia puede otorgar a una misma persona, se han sumado ahora limitaciones cualitativas cuando se trata de financiar la toma de control de empresas.

## CAPITALIZACION DEL SISTEMA FINANCIERO

Uno de los puntos en que más se detuvo la comisión redactora fue el crecimiento patrimonial del sistema financiero, que viene mostrando índices desfavorables. Entre 1978 y 1982, por ejemplo, el crecimiento de los activos manejados por el sistema financiero registró una tasa anual promedio de crecimiento del 32% al paso que durante ese mismo período el capital sólo se incrementó en un 12%. Esto ha conducido a que nuestro sistema financiero viene trabajando con un nivel de apalancamiento cada vez mayor como puede observarse en el Cuadro No. 3. Mientras a comienzos de los años cincuentas la relación de pasivos a capital y reserva era del 6.9 a comienzos de los años ochentas era de 18.1. O sea: prácticamente se ha triplicado la palanca financiera con que viene trabajando el sector en los últimos 30 años. Con una base menor de patrimonio se maneja un volumen mayor de activos. Esto es preocupante porque le resta solvencia al sistema financiero y le limita también su capacidad de crecimiento hacia el futuro. La comisión que preparó el proyecto de reforma calculó que durante los próximos 20 años las necesidades de ahorro transferible para alimentar el crecimiento normal de la economía será aproximadamente del doble de su nivel actual, lo que significa que el capital de todos los intermediarios financieros deberá duplicarse para que la relación de endeudamiento conserve un nivel que garantice la estabilidad y seguridad del sistema.



Cuadro No. 3  
EVOLUCION DEL SECTOR FINANCIERO

AÑO	Número de Instituciones	Participación del Sector en el PIB a/ %	Capital y reserva legal como proporción PIB b/ %	Activos PIB c)	Palanca Financiera d/
1950	n.d.	1.7	2.4	19.0	6.9
1955	n.d.	2.1	4.3	24.0	4.6
1960	n.d.	2.5	3.5	28.8	7.2
1965	43	3.1	3.7	37.4	9.1
1970	41	3.4	4.2	42.1	9.0
1971	43	3.6	3.6	31.2	7.7
1972	44	3.7	3.5	31.0	7.9
1973	54	3.3	3.1	31.5	8.8
1974	58	3.4	2.7	35.4	12.1
1975	63	3.5	2.5	35.5	13.2
1976	62	3.2	2.9	36.7	11.6
1977	64	3.3	2.8	36.1	11.9
1978	104	3.7	2.7	37.3	12.8
1979	108	3.9	2.5	37.4	14.0
1980	106	4.3	2.5	42.1	15.8
1981	106	4.3	2.5	46.3	17.3
1982*	106*	4.3	2.3	44.6	18.1

Fuente: 1950 – 1980 : Fenalco, El Sistema Financiero Colombiano

1981 – 1982 : Superintendencia Bancaria. Revistas.

Cálculos Comisión Nacional de Valores.

a / Incluye Bancos, Compañías de Seguros, otras Financieras y Compañías de Finca Raíz (precios corrientes)

b / Bancos, Corporaciones Financieras, Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Compañías de Financiamiento Comercial.

c / IDE. Esta proporción es solamente un índice, pues la suma de los activos de la economía no es igual al PIB.

d /  $\text{Activos} / (\text{Capital} + \text{reservas}) - 1 = \text{pasivos} / (\text{Capital} + \text{reserva})$

\* Cifras a septiembre 30 de 1982. Cálculos de Comisión Nacional de Valores – D.D.M.

\*\* Según Resolución 0665 de febrero 5 de 1982 de la Superintendencia Bancaria.

¿Cómo lograr el crecimiento patrimonial más dinámico? El buen comportamiento de las utilidades será, sin lugar a dudas, la condición necesaria para lograr unos niveles adecuados de capitalización del sistema financiero en los años venideros. Durante la última asamblea de la Asociación Bancaria, el Superintendente Bancario de entonces, doctor Germán Botero de Los Ríos decía lo siguiente: "Otra tesis que se deduce de la experiencia y está incluida en el anteproyecto de reforma financiera es la de crear las facilidades para que las instituciones que manejan aprovechen o inviertan el ahorro del público se fortalezcan y sus tareas sean rentables, para que se atraiga la inversión particular hacia el sector, se estimule el deseo de participar en el capital acción y se fomente, así, la tan deseada democratización de su propiedad.

Esa sana y necesaria rentabilidad del negocio del crédito, permitiría que se formen los patrimonios financieros indispensables para los grandes proyectos de desarrollo económico y social en que está comprometido o necesita comprometerse el país.

Esta afirmación es muy oportuna por la situación que ha atravesado el sector financiero en los últimos años. Después de la crisis que trajo consecuencias adversas en los balances financieros y en el dinamismo de las instituciones, se agregó el descenso en el sector real de la economía que naturalmente viene a golpear directamente o indirectamente, tarde o temprano, al sistema financiero que le sirvió de cauce. Es, por lo tanto, postulado insoslayable compensar o reparar el daño causado por estos conceptos, porque además tampoco será fácil obtener la total rehabilitación de la economía, objetivo al cual el Gobierno dirige sus mejores esfuerzos a que todos aspiramos, si el sistema circulatorio que la irriga no se restablece en debida forma.

Instituciones financieras al servicio de todos y produciendo utilidades es lo que el país desea para no volver a lamentar sucesos como los que hace un año en este mismo foro recordábamos avergonzados.

Tengo conciencia de lo difícil e impolítico, o mejor impopular, que es defender las utilidades de la banca; pero si el crédito se distribuye democráticamente, en forma racional sin condiciones preferenciales, con tasas de interés equitativas y generales será más fácil defender su fortalecimiento y será la única manera de lograr su democratización".

En el anteproyecto de reforma financiera se incluyen algunas disposiciones de tipo técnico para lograr una capitalización más dinámica. Se propone, por ejemplo, la constitución de una reserva especial para provisión de activos de difícil cobro. Se prevé la flexibilización de las facultades de la Junta Monetaria para establecer márgenes de solvencia económica no sólo como una relación de capital a pasivos como hoy sucede, sino también como una relación entre el capital y los activos de riesgo, que es como se suele medir la solvencia de las entidades en otros países. Se propone la apertura a la nueva inversión extranjera en el sector financiero, que constituirá un complemento a la capitalización del sistema. Se otorgan facultades especiales al Superintendente Bancario para que en determinadas cir-

cunstancias ordene capitalizaciones adicionales o promueva fusiones de entidades. Pero todas estas reformas de tipo legal tienen que apoyarse en un contexto económico tal que permita utilidades suficientes para ofrecer un rendimiento razonable a aquellos capitales que se vinculen a la actividad financiera. En estos últimos años las utilidades del sistema financiero, como consecuencia de la fase recesiva en el ciclo económico del sector real, han venido mostrando síntomas de debilidad. Es de esperar que se vaya cambiando esta tendencia a lo cual coadyuvará también el aligeramiento de los altos niveles de encaje que aún rigen en Colombia y de lo gravoso que resulta el esquema de inversiones forzosas. Este aligeramiento ya se ha iniciado con resoluciones recientes de la Junta Monetaria. Es de esperar, pues, que este proceso continúe para que se logren los propósitos de capitalización y de democratización de la propiedad accionaria del sistema financiero, propósitos subrayados con especial énfasis en el anteproyecto de reforma financiera. Se da en los años venideros un nivel adecuado de utilidades, los propósitos de capitalización y de democratización no son objetivos antagónicos sino que pueden cumplirse simultáneamente.

## INVERSION EXTRANJERA EN EL SECTOR FINANCIERO

Además de la constitución de mayores reservas patrimoniales y de estimular la suscripción entre el público de nuevas emisiones de acciones, otra manera de fortalecer el capital de nuestro sistema financiero es permitiendo una política de inversión extranjera más flexible. Complementar con mayor ahorro externo la formación interna de capital del sistema financiero tiene mucha lógica en las circunstancias actuales. Fue por esta razón que el proyecto de ley preparado por la comisión de reforma financiera creada por el Decreto 3154 de 1982 contiene una medida que busca complementar las posibilidades de capitalización interna del sistema financiero colombiano con una dosis razonable de capital extranjero. La Ley 55 de 1975 prohibió, a partir de su vigencia, la nueva inversión extranjera directa en el sector de los seguros, capitalización, bancos y otros establecimientos de crédito y de las instituciones e intermediarios extranjeros. De la prohibición anterior se exceptuó solamente la inversión proveniente de países miembros del Acuerdo de Cartagena, si ella se realizaba en nuevos bancos nacionales de carácter mixto, y siempre que la inversión en su totalidad pertenezca a nacionales de uno o más países miembros del Acuerdo cuando se otorgue tratamiento de reciprocidad a la inversión colombiana directa. Los bancos extranjeros con sucursal establecida en el país, al entrar en vigencia la Ley 55 de 1975, debieron transformarse en bancos mixtos en los cuales no menos del 51% de las acciones pertenece a inversionistas nacionales.

El proyecto de ley propone que se levante la prohibición de que llegue al país nueva inversión extranjera directa al sector financiero, siempre y cuando el nuevo capital extranjero se asocie con inversionistas nacionales en sociedades mixtas en las que, en ningún caso, el capital extranjero podrá exceder del 49%.

Con la reforma propuesta se mantiene el principio de la colombianización de la actividad financiera pero se termina con la prohibición de que ingrese nueva inver-

sión extranjera, lo que a su turno evitaría el marchitamiento, o sea, el proceso según el cual a medida que crece el sistema financiero, estando prohibidas las nuevas inversiones extranjeras directas, la importancia relativa de estas últimas va decreciendo.

La comisión pensó que conservando el principio de la colombianización (o sea que no pueda haber entidades financieras en las que el capital extranjero exceda el 49%) no se justifica en las actuales circunstancias mantener la norma restrictiva con el rigor con que la formula el artículo 1o. de la Ley 55 de 1975. Y ello por las siguientes razones: En primer lugar, porque reabrir la posibilidad de que llegue nuevo capital extranjero al sector financiero colombiano constituye un complemento de importancia para el fortalecimiento patrimonial del sistema como un todo, el cual, como lo hemos visto, viene registrando tasas de crecimiento patrimonial inferiores a la inflación y al volumen de activos que maneja. En segundo lugar, porque el ingreso de capital extranjero debidamente seleccionado por el Departamento Nacional de Planeación y por la Superintendencia Bancaria, puede inyectarle a nuestro sistema financiero una sana dosis de competencia y es un vínculo idóneo para incorporar al país las inmensas innovaciones tecnológicas que están teniendo lugar en el sector financiero en los países industrializados. En tercer lugar la inversión extranjera en el sector financiero colombiano es moderada\*. Por eso, permitir que se incremente, conservando en todo caso en pie de igualdad a los inversionistas nacionales con los extranjeros así como el principio de la colombianización, no constituye menoscabo alguno a la autonomía y discrecionalidad del Gobierno colombiano para orientar y regular el sistema financiero. El país debe tener claridad de lo interrelacionado que está el mundo contemporáneo. Mantener cerradas las puertas a la nueva inversión extranjera en el sector financiero puede restarle capacidad de adaptación al sistema financiero en las nuevas circunstancias. Es preciso recordar por último que la Ley 55 de 1975 fue adoptada en un momento en que la coyuntura cambiaria del país y las condiciones del financiamiento internacional eran diferentes a las que actualmente se registran. Por esta razón una posición más amplia frente al ingreso de capital extranjero, conservando naturalmente el principio de la colombianización, constituye una actitud acorde con los tiempos que corren.

## FONDO DE GARANTIAS

El anteproyecto de reforma prevé la creación de un fondo de garantías de instituciones financieras con el objetivo de "prevenir y hacer frente a situaciones de crisis económica en los establecimientos de crédito y en los inversionistas institucionales, ofrecer una garantía limitada a los ahorradores de buena fe que tengan relaciones contractuales con las instituciones mencionadas y colaborar en la liquidación rápida y progresiva de las instituciones cuya liquidación forzosa se haya dispuesto, adquiriendo activos, otorgando anticipos sobre ellos y, en fin, de cualquier otra manera que acuerde el Superintendente Bancario o su agente en los organismos competentes del fondo".

\* Se estima en un 30% del total del capital vinculado a la actividad financiera.

La experiencia de los dos últimos años en donde la Superintendencia debió hacer intervenciones amplias en el sistema financiero demuestran la bondad que tendría este fondo entre nosotros. Los activos de las entidades intervenidas por la Superintendencia Bancaria valen actualmente unos 35 mil millones de pesos, según estimativos que ha levantado la Superintendencia. Esta cifra proporciona un orden de magnitud sobre el trabajo de administración, custodia, recuperación de cartera y, en fin, manejo comercial a que está abocada en este momento la Superintendencia Bancaria con medios muy limitados. El fondo, tal como se ha diseñado, ayudaría enormemente a darle liquidez y movilidad a estos activos que son la prenda que responde finalmente por los intereses de los ahorradores. Hace poco decía el Superintendente Bancario: "Si se logra recuperar el 40 o el 50% de esos 35 mil millones de activos, la Superintendencia tendrá a su cargo la obligación de conservar, administrar, negociar y liquidar entre 14 y 18 mil millones de activos aproximadamente los cuales apenas podrá liquidar para devolver a los acreedores en un tiempo prudente que la experiencia enseña puede ser de varios años; recordemos el caso de Cofinatura, intervenida en 1979 y aún en liquidación o el ejemplo de los bancos Comercial de Barranquilla y Bananero intervenidos en 1966 y 1967 y cuya liquidación aún no concluye plenamente. Este fondo de garantías es pues una necesidad sentida para darle celeridad a los procesos de intervención".

En el proyecto se han previsto dos condiciones que la experiencia muestra que debe tener todo fondo de garantías para que opere adecuadamente. En primer lugar, el proyecto señala que los aportes que deberán pagar al fondo las entidades cuyos depósitos queden asegurados "se fijarán en relación directa al volumen de las operaciones que para cada tipo de entidad señale la Junta Directiva del fondo y en función de los diferenciales de riesgo que se determinen mediante el análisis de la calidad de los activos y de los indicadores financieros que a juicio de la Junta Directiva del fondo resulten más adecuados y equitativos". Esto quiere decir que las primas que se cobrarían por los seguros de depósito serían diferenciales en función del riesgo de los activos de la entidad asegurada. Esto, para evitar lo que los anglosajones llaman el "moral hazard" y que consiste en el peligro que puede tener un fondo de garantías cuando con un mismo costo asegura depósitos en entidades con cualquier clase de riesgo, lo que conduce naturalmente a que las entidades manejen descuidadamente sus negocios sabiendo que finalmente el Estado será el que responda en el evento de un colapso. Este fue uno de los factores que apresuró la crisis financiera argentina. En Estados Unidos donde existe un seguro de depósitos desde los años treinta se cuestiona actualmente la ausencia de una disposición como la que acabo de leer. Allí, la corporación federal que asegura los depósitos, cobra una prima uniforme, no discriminada en función de los indicadores de riesgo de la entidad asegurada (7).

Otra provisión que se ha consagrado en el anteproyecto es la siguiente: "Cuando el Superintendente Bancario no considere oportuno e indispensable acudir a la toma de posesión o establecer un mandato fiduciario en los casos en que esté autorizado para ello, la junta directiva del fondo puede organizar que uno o varios establecimientos bancarios con la vigilancia de la junta directiva del fondo de garantías apoyen y manejen a otro establecimiento bancario o institución financiera que se encuentre en condiciones de liquidez difícil y prolongadas y que no alcan-



cen a ser corregidas con los cupos que concede la Junta Monetaria y los instrumentos de control que pueda ejercer la Superintendencia, con lo cual buscaría la defensa de los terceros lo mismo que mantener e impedir que se menoscabe el buen nombre y la confianza del sistema bancario en general". Este es un sistema muy usual en otros países para manejar las crisis financieras: promover fusiones y ayudar, mediante créditos del Banco Central, la rehabilitación por parte de otras entidades de aquella que esté en dificultades. Estos son mecanismos comerciales, menos traumáticos que la tradicional toma de posesión por parte de la Superintendencia Bancaria que ha mostrado tener limitaciones: prolonga demasiado el proceso de liquidación; afecta la calidad de los activos y, naturalmente, echa al suelo los negocios de la entidad intervenida. De manera que con este nuevo enfoque se le otorgarían a la actuación de la Superintendencia en momentos de crisis unos instrumentos que le permitirían un manejo más ágil, menos tosco, en relación con las entidades que lleguen a afrontar crisis graves.

## CONCLUSIONES

Para no fatigar excesivamente la amable atención de ustedes, quisiera sintetizar brevemente las principales conclusiones que se deducen de las ideas expuestas en las páginas anteriores:

1o.) Durante la década de los setentas el crecimiento del sistema financiero registró niveles superiores a los del conjunto de la economía. Esto le permitió ganar dos puntos porcentuales de peso dentro del PIB. Sin embargo, el tamaño de nuestro sistema financiero no luce exagerado cuando se le compara con los sistemas de otros países de similar desarrollo al nuestro. Dentro del sistema financiero se observan crecimientos menos acelerados del subsector bancario y del asegurador.

2o.) El crecimiento del sistema financiero muestra una tendencia hacia la atomización. La Comisión de Reforma Financiera propone la fijación, por ley, de arquetipos de entidades financieras, los cuales sólo podrán ser aumentados por expresa decisión del legislador.

3o.) El proyecto de ley se inclina por especialización funcional, oponiéndose así a la figura de la multibanca. Sin embargo, esto no significa que no se apoye que las entidades financieras y muy especialmente la banca comercial puedan prestar una gama amplia de servicios financieros ni asumir las innovaciones tecnológicas que llegarán en el futuro. Cuando el proyecto se aparta de la estructura de la multibanca y propone reiterar la especialización funcional que ha sido la filosofía que ha guiado desde los años veintes nuestro estatuto financiero lo que hace es reiterar la filosofía de que la banca no debe ser inversionista en el sector real.

4o.) El proyecto considera que la situación actual, según la cual, los grupos financieros están operando sin un marco jurídico que precise y delimite claramente sus responsabilidades, es inadecuada. Se propone en consecuencia la figura de las "instituciones económicamente vinculadas" que sería una forma de trazarles un marco de responsabilidades especiales que regirían el funcionamiento de estas entidades en el futuro.

5o.) El uso de los recursos para evitar la inconveniente concentración de crédito o la destinación de fondos hacia el financiamiento de inversiones especulativas, ha merecido una especial reglamentación por parte del anteproyecto, reiterando la tendencia que se observa en la legislación colombiana últimamente, en el sentido de que los fondos captados del público no deben destinarse por las entidades de crédito al financiamiento de tomas de control de empresas.

6o.) La baja capitalización que viene mostrando el sistema financiero es un factor preocupante que, a su turno, limita su capacidad de crecimiento en los años venideros. El proyecto de Reforma Financiera propone varias fórmulas tendientes a coadyuvar una capitalización más dinámica. La capitalización requiere de todas maneras unos mayores niveles de utilidades de los que hoy en día se registran, para que sea exitosa. La apertura a la nueva inversión extranjera directa en el sector financiero sería un complemento útil a los esfuerzos de capitalización interna.

7o.) El fondo de garantías propuesto en el proyecto de Reforma Financiera constituirá un instrumento útil para que la Superintendencia Bancaria pueda darle un manejo más comercial y ágil a los patrimonios de las entidades intervenidas y, naturalmente, serviría para afianzar la confianza del público ahorrador en el sistema financiero.

Para terminar, esta reflexión: muchas de las modificaciones, o todas ellas, apuntan a la modernización de la legislación financiera del país. Reformas de este tipo podrían quedarse como letra muerta, aun en el evento de ser aprobadas, si simultáneamente no se les acompaña con un gran esfuerzo de modernización de las entidades de control y vigilancia del sistema financiero y muy especialmente de la Superintendencia Bancaria. Muchos de los problemas que se han presentado en el pasado, más que a ausencia de normas, se debieron a fallas técnicas y humanas en el control y vigilancia. Con el crecimiento del sistema financiero el retraso tecnológico de la Superintendencia Bancaria se está haciendo protuberante. La Superintendencia tiene que entrar en época de los computadores, de la auditoría de sistemas. No puede seguir controlando con métodos rudimentarios a un sistema financiero que cada vez transita con más propiedad por las modernas tecnologías de la sistematización y la informática. La Superintendencia tiene que aprender a hablar el mismo lenguaje que hoy en día habla el sistema financiero. Si esto no se hace —y la comisión de reforma lo ha reiterado muy claramente en la exposición de motivos todo lo que se haga en el campo de la modernización de la legislación sustantiva puede ser un avance inocuo. Las reformas a la legislación sustantiva deben estar igualmente acompasadas con la política monetaria y financiera y de desarrollo del mercado de capitales, para que éstas no vayan a contrapelo de la primera. Una reforma financiera íntegra debe contener no solamente cambios formales a la ley bancaria sino también un manejo coherente de todo el conjunto de políticas financieras y monetarias. Es preciso operar armónicamente todas las palancas, para que podamos modernizar, fortalecer y afianzar la confianza en nuestro sistema financiero y darle a éste una fisonomía y unos medios que le permitan cumplir las inmensas responsabilidades que tiene en el desarrollo del país. Así como es falsa la antinomia entre agricultura e industria, es también falso el antagonismo entre el sistema financiero y sector real de la economía. Uno y

otro se complementan. Un desarrollo económico sostenido no se puede lograr sin un sistema financiero vigoroso y sólido. Realizar una reforma financiera integral es no sólo una recomendación episódica que deja la crisis financiera ya afortunadamente superada, sino también y ante todo un requerimiento indispensable para apoyar el desarrollo económico balanceado del país.

Muchas gracias.

## NOTAS

- 1) Ronald I. McKinnon, **Policies for industrial progress in developing countries**. Oxford University Press, 1980.
- 2) Banco Mundial. **The Colombian Investment Banking System**, 1983.
- 3) Juan Camilo Restrepo, **Reforma financiera y Mercado de Capitales**. Revista ANDI No. 66, 1983.
- 4) Carlos F. Díaz Alejandro, **Good-by Financial repression, hello financial crash**, Mimeo, Bogotá, 1983.
- 5) Martha Lee, **Comentarios a la Reforma Financiera** en Ensayos sobre Política Económica No. 4, Banco de la República, 1983.
- 6) Rudolf Hommes, **Revisión de algunos aspectos de la concentración en Colombia**, Boletín C.N.V., Junio de 1983.
- 7) William R. Kecton, **Deposit Insurance and the Deregulation of deposit rates**, Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, abril, 1984.