

GESTIÓN JURÍDICA DEL RIESGO FINANCIERO POR PARTE DE LAS ENTIDADES BANCARIAS EN
COLOMBIA Y LA INJERENCIA EN LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL DE 2008

FELIPE ÁNDRES ISAZA NORIEGA
JUAN PABLO SÁNCHEZ ARIAS

PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA
FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS
DERECHO

BOGOTÀ D.C., 2009

GESTIÓN JURÍDICA DEL RIESGO FINANCIERO POR PARTE DE LAS ENTIDADES BANCARIAS EN
COLOMBIA Y LA INJERENCIA EN LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL DE 2008

MONOGRAFÍA PARA OPTAR EL TÍTULO DE ABOGADO

Director: Dr. Carlos Pablo Márquez Escobar LI. M.

PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA
FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS
DERECHO

BOGOTÀ D.C., 2009

NOTA DE ADVERTENCIA:

“La Universidad no se hace responsable por los conceptos emitidos por sus alumnos en sus trabajos de tesis. Solo velará por qué no se publique nada contrario al dogma y a la moral católica y por que las tesis no contengan ataques personales contra persona alguna, antes bien se vea en ellas el anhelo de buscar la verdad y la justicia”.

TABLA DE CONTENIDOS

1. **INTRODUCCIÓN**
2. **INTRODUCCION A LOS MERCADOS FINANCIEROS**
 - 2.1. Los agentes que participan en los mercados financieros
 - 2.1.1. Los Clientes
 - 2.2. El problema de la asimetría en la información
 - 2.3.1. La selección adversa
 - 2.3.2. El riesgo moral
 - 2.3. Los Costos de Transacción.
3. **ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS**
 - 3.1. Establecimientos bancarios
 - 3.2.1. Características generales de los bancos
 - 3.2.2. Transformación de Activos.
 - 3.2.3. Monitoreo de información
 - i. La ventaja de la información consolidada.
 - ii. Delegación en el Monitoreo.
 - 3.2.4. Administración del riesgo
 - 3.3. Rendimiento y Riesgo
 - 3.3.1. La volatilidad
 - 3.3.2. El VaR.
4. **CLASIFICACION DE LOS RIESGOS FINANCIEROS**
 - 4.1.1. Normas de jerarquía Constitucional:
 - 4.1.2. Normas de Jerarquía Legal (Leyes):
 - 4.1.3. Normas de Carácter Administrativo (Reglamentarias)
 - 4.1.3.1. Circulares de la Superintendencia en materia de los riesgos en particular:
 - Sistema de Administración de Riesgo de Crédito SARC
 - Sistema de Administración del Riesgo de Mercado SARM
 - Sistema De Administración Del Riesgo De Garantías (SARG)
 - Sistema De Administración Del Riesgo Operativo (SARO)
 - Sistema De Administración De Riesgo De Lavado De Activos Y Financiación del Terrorismo (SARLAFT)
 - 4.2. Definiciones Doctrinales y desarrollo de cada una de las circulares del riesgo, y elementos casuísticos.
 - 4.2.1. El riesgo de mercado:
 - 4.2.2. Riesgo de Crédito:
 - 4.2.3. Riesgo de liquidez:

- Índice de Solvencia Total

4.2.4 Riesgo Operativo:

4.2.5 Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del terrorismo

5. LA INJERENCIA DE LA GESTIÓN JURÍDICA DEL RIESGO EN LA CRISIS ECONÓMICA GLOBAL

5.1. Septiembre Negro

5.2. Estrés Post Traumático y conclusiones acerca de la gestión del riesgo por parte de los bancos

- i. El riesgo de crédito es el riesgo de mayor injerencia en la presente crisis financiera.
- ii. Las Calificadoras de Riesgo no cumplieron acertadamente con su papel.
- iii. En un Mundo Globalizado, los riesgos están globalizados.
- iv. La Banca Múltiple demostró que abre canales de contagio de difícil superación.
- v. La mayoría de estados debieron nacionalizar porcentajes de bancos, ¿qué tan viable será esa recuperación?
- vi. ¿cómo mejorar la gestión de crédito? a la luz de lo sucedido se podría afirmar que Colombia aprendió su lección en 1998?
- vii. ¿Existe la posibilidad de un riesgo sistémico en la Banca Colombiana?

6. BIBLIOGRAFÍA

*"Sólo hay dos palancas que muevan a los
hombres: el miedo y el interés."*

Napoleón Bonaparte

*"Los que arriesgan mucho para ganar poco se
parecen a uno que pescara con anzuelo de oro,
pues la pérdida de éste no podría ser
compensada por lo que pudiera lograr."*

Cayo Julio Cesar

1. INTRODUCCION:

El presente documento tiene por objeto el estudio general de las entidades financieras y su funcionamiento en Colombia, para abordar los diferentes sistemas de gestión de riesgo financiero en nuestro país, hacer un análisis general de la crisis financiera y demostrar que, en opinión de los autores, por la adecuada gestión de los riesgos financieros el impacto de la crisis no fue tan pronunciado en Colombia. A pesar de dicha consideración se estudian los aspectos que están por mejorar dadas las crisis financieras que han sucedido en Colombia, sobre todo aquellas de los años 1982 y 1999.

Por esta razón, y para hacer del documento un elemento de consulta, es imperativo la inclusión de elementos y conceptos esenciales que permitan la comprensión primigenia del escenario o contexto bajo el cual se desarrollan las crisis financieras y se instituyen los sistemas de gestión del riesgo financiero, partiendo de la descripción y definición doctrinal de lo que se entiende por mercado financiero, la génesis y propósito de los mismos, la definición, descripción y señalamiento de las características de los agentes que en éstos intervienen, con el propósito de definir el objeto y los sujetos del mercado financiero como elementos necesarios para el estudio de cualquier institución, más aún desde el punto de vista legal o de la incidencia de tales figuras en el terreno jurídico. De igual forma, dicho marco conceptual sirve de sustento para la comprensión de figura de suma importancia para el asunto en estudio cuales son aquellas relativas a la asimetría de la información, paradigma que ha hecho necesario el replanteamiento o al menos la inclusión de nuevos modelos de análisis de diferente ciencias e instituciones, entre ellas el derecho, y que constituye uno de los pilares que justifican la implementación jurídica de sistemas de gestión del riesgo, y que se complementa con la inclusión de conceptos como la selección adversa, el riesgo moral y los costos de transacción, que a la postre hacen parte de las fricciones propias de los sistemas de titularización de hipotecas sub prime que causaron la crisis financiera de 2008. El entendimiento general sobre estos conceptos permite comprender el origen y la necesidad de la implementación de sistemas de administración o gestión de los diferentes riesgos financieros, como instituciones jurídicas que buscan reducir las asimetrías de la información disponible, evitar la materialización del riesgo moral, resolver el paradigma de la selección adversa, y regular y aminorar los costos de transacción en el mercado financiero, resultado de la cual debe ser una evidente disminución en la materialización de contingencias negativas en materia económica.

Atendiendo a la particular importancia de los bancos como los intermediarios financieros con mayor inferencia en el mercado de capitales colombiano, derivando en una posición privilegiada dentro del mercado financiero dentro del cual se erige como aquel que a menos, en mayor cantidad se encarga de la reasignación de recursos económicos en el mercado, se hace necesario definir una serie de características particulares que son a su vez herramientas de gestión del riesgo o que proveen los

insumos necesarios para un adecuado cumplimiento de dicha tarea, y de instrumentos especializados que se han desarrollado para tal efecto, como el modelo de calor en riesgo, pruebas de estrés, o los análisis de volatilidad, que son asuntos que corresponden a otra materia, pero que han sido respuesta o génesis de la necesidad de regulación jurídica.

El derrotero previo es un mero marco conceptual, necesario, que pretende ilustrar el proceso de análisis inicial de los autores sobre la temática seleccionada y que en tal medida es pertinente como sustento para entrar en mayor detalle a un análisis jurídico sobre el marco constitucional y legal que desarrolla los riesgos financieros, y la definición y particularidades de cada uno de estos, conocimientos que son prerequisite para la comprensión de los planteamientos históricos que se desarrollan y que a partir de hechos ciertos sirven de sustento para el análisis propuesto, y punto final de la ruta trazada que permite concluir, a juicio de los autores, que muy a pesar de la efectividad de la gestión del riesgo en la banca colombiana, existen factores o elementos a los cuales se debe prestar especial atención para prevenir eventuales y nefastas en el sector financiero.

A lo largo del texto la referencia constante a las normas, a las innovaciones de la ley 1328 de 2009, y la normatividad actual en materia de estabilización financiera en EE UU, además de las diferentes circulares de la Superintendencia Financiera de Colombia, a las motivaciones legislativas, constituyen elementos que actualizan la monografía, y que permiten que su eventual consulta incluya, por lo menos de forma general, un marco conceptual amplio que facilite la comprensión del tema propuesto, y que no se limite a planteamientos complejos que requieran para su comprensión de otros elementos que los que acá mismo se incluyen.

Los autores de la presente monografía, en el entendido de los tipos de tesis que se pueden presentar, han definido este documento como un documento de revisión, pues si bien se recurre a fuentes originales, y se abordan problemáticas desde un punto de vista propositivo, se integran diferentes investigaciones con el fin de dar cuenta de las tendencias del desarrollo de la gestión del riesgo financieros desde el análisis normativo del marco jurídico de las mismas.

Finalmente, en concordancia con el objetivo propuesto, atendiendo a la naturaleza del mercado financiero, a los problemas que en él se presentan, a las particularidades de los agentes que intervienen, a la importancia de la banca, al escenario teórico y práctico de cada riesgo, a los sucesos históricos, antiguos y recientes, y a los elementos que se desarrollan en el texto se señala como el riesgo de crédito es el de mayor injerencia en la crisis actual y la necesidad de definir nuevos esquemas para la administración del mismo, o dar debido cumplimiento a los existentes; como se hace necesario un ejercicio más rigurosa de la función calificadora del riesgo, o sobre la necesidad de fortalecer estas instituciones a fin que los análisis y estudios resultantes del cumplimiento de sus objeto sean tenidos en

cuenta; como el riesgo se convierte en un concepto global con consecuencias igualmente globales lo que conlleva la necesidad de una homogeneidad a menos mínima en su gestión; a la crítica sobre algunas disposiciones de la reforma financiera y a la evaluación y análisis de la posibilidad de un riesgo sistémico en la Banca Colombiana, asunto al cual daremos respuesta negativa con sustento a los expuesto en todo el texto.

2. INTRODUCCION A LOS MERCADOS FINANCIEROS

El funcionamiento de los mercados financieros parece, a simple vista, algo sencillo y natural. Su comprensión general como un espacio en el que varios sujetos de diferente índole, calificados y no calificados, intervienen con el fin de obtener beneficios mutuos, disminuyendo los márgenes de exposición al riesgo de cada uno no genera mayores debates, y en el actual momento histórico en el que vivimos podemos afirmar que todos, de una u otra forma, nos vemos sumergidos o afectados por las operaciones que a través de ellos se realizan.

Los mercados financieros ejecutan una de las funciones esenciales de la economía: "canalizar los fondos de las familias, las empresas y los gobiernos que han ahorrado sus excedentes al gastar una cantidad menor a su ingreso, a aquellos que tienen un déficit de fondos porque han gastado una cantidad mayor a sus ingresos"¹. Y en el marco del ejercicio de dicha función surge una dinámica que conlleva a la necesidad de establecer unos parámetros que aseguren la legalidad y efectividad de la misma. En ellos se concentran oportunidades rentables de inversión y espacios idóneos de endeudamiento, y en este punto es importante entender de forma un poco más detallada la dinámica de su funcionamiento.

2.1 Los agentes que participan en los mercados financieros.

Existen sujetos en la economía que presentan excesos de capital, porque no hicieron uso total de su renta disponible durante determinado periodo de tiempo, bien sea familias que ahorraron parte de sus ingresos, empresas que obtuvieron utilidades, un gobierno con exceso de fondos o incluso extranjeros que buscan oportunidades de inversión en mercados externos; mientras que por otro lado existen sujetos que presentan una situación de escasez, los recursos de los que disponen en un momento determinado no les son suficientes para cubrir las necesidades, personales o de inversión, que presentan. Por ello, necesitan proveerse de alguna forma y están dispuestos a usar el capital ajeno, ya sea porque con el pueden generar mayores ingresos que cubrirían el capital prestado y generarían utilidades, o bien porque buscan adquirir bienes que están dispuestos a pagar periódicamente asumiendo un mayor costo, pero los cuales prefieren disponer y usufructuar prontamente.

Ahora, en una situación de *statu quo ante*, lo que significa en ausencia de los mercados financieros, el ahorro no presentaría ningún beneficio directo diferente al de cubrir contingencias futuras, y la escasez, que constituye una variable constante, sería imposible de ser corregida; no habría en consecuencia una

¹ MISHKIN S., Frederick. *Moneda, Banca y Mercados Financieros*. Pearson, Adisson Wesley, Octava Edición, 2008. p23.

asignación eficiente del capital y se frenaría la producción, el consumo y en general la economía. Es simple, si todos los agentes que tienen ahorros o recursos para inversión deciden no invertir, y mantener dichos recursos sin rendimiento alguno, los niveles de fluctuación del capital o de circulación de dinero disminuirán a un punto tal que no habría recursos disponibles para el desarrollo de nuevas actividades productivas.

Podrían los agentes buscar ponerse en contacto directo entre unos y otros, pero de igual forma la relación costo - beneficio se vería opacada por la inseguridad de las transacciones de esta índole y por las erogaciones necesarias para encontrar una persona dispuesta a tomar la cantidad exacta de los excedentes de otro para invertir, única manera en la que se generaría una utilidad óptima (costos de transacción); así mismo, los agentes se verán enfrentados a un problema de confiabilidad o seguridad en la información disponible, ninguno de ellos poseería la información necesaria respecto del otro en la cual se garantice la idoneidad y legalidad tanto del capital como de los agentes (asimetría en la información).

Estos dos factores, los *costos de transacción* y la *asimetría en la información*, aumentan el riesgo de retorno del dinero y sus frutos, dicha operación no sería eficiente en términos económicos sino en contados casos; un modelo de intercambio y canalización de la renta y el capital en este sentido, sería un freno e involución a la dinámica económica actual, pero se hace necesario abordarla para entender, aunque superficialmente, la génesis del modelo actual.

Las sujetos no están dispuestos a asumir tal grado de probabilidad de pérdida, que estiman mayor a la utilidad, es bajo este escenario que surgen y se presentan los intermediarios, agentes especializados que, como consecuencia del ejercicio profesional de captación y colocación de capital, cuentan con mayor información que y de los sujetos referidos, son menos adversos al riesgo por la capacidad teórica que tienen para estimarlo en base a la información recaudada por si mismos, pueden reducir, en cierta forma, los costos de transacción, realizar un monitoreo permanente de las asignaciones y se encuentran en capacidad de asumir las contingencias así como de destinar los esfuerzos y recursos requeridos para la recuperación del capital de forma más eficiente.

2.1.2 Los Clientes

Para introducirnos en este tema, debemos realizar previa aclaración de lo que la doctrina contemporánea ha entendido por cliente, más allá de asegurar que estos ocupan la parte activa o pasiva de una posición

contractual, en concordancia con los contratos bursátiles previstos en el Código de Comercio², “en sentido amplio cliente es toda persona vinculada jurídicamente a la entidad financiera. Si bien, en sentido estricto, la noción de cliente se aplica sólo a quien tiene abierta una cuenta en una entidad financiera, a veces se utiliza el término cliente (como lo hacemos en este texto) en un sentido muy amplio que equivale a público ahorrador e inversor”³

- Los *ahorradores*, es decir, aquellos agentes que cuentan con excedentes de renta o capital y que destinan, por lo general, dichos excedentes de capital a operaciones simples, relativamente seguras, en las que no existen grandes riesgos de pérdida, y ganancias estables.
- A su turno, el *inversor* es “el sujeto que decide canalizar su ahorro hacia la inversión mediante la adquisición de instrumentos financieros. Ser inversor es la calificación atribuida al ahorrador que se acerca al mercado de valores para invertir.”⁴
- Se encuentran además, los *prestatarios* o aquellos agentes que presentan déficit de recursos económicos respecto de sus proyecciones, puede tratarse de personas naturales o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que también carecen de información completa, por ejemplo en lo relativo al origen de los fondos y podrían desconfiar de la licitud de los mismos, o puede que necesiten cantidades que solo podrían cubrir varios prestamistas, lo que significaría realizar operaciones individuales con cada uno y ello aumentaría considerablemente los costos de transacción, pero creen que cuentan o conocen oportunidades rentables de inversión, que presentan necesariamente variables que dificultan las operaciones directas y las hacen complejas y riesgosas.
- Por su lado los *intermediarios financieros* son sujetos organizados, profesionales habilitados por ley, con personal calificado, teóricamente menos adversos al riesgo o con un mayor control y posibilidad de conocimiento de este, con fondos suficientes para cubrir grandes y pequeñas operaciones, con mayor información sobre los demás agentes, de forma tal que son capaces de reducir los costos de transacción, y a su vez el riesgo de los ahorradores a cambio de un porcentaje de los rendimientos que se presentarían en una operación directa: “El intermediario es gestor del interés del cliente”⁵. Los intermediarios financieros se apropian de un porcentaje de

² Artículos 1382 y siguientes del código de comercio Colombiano, (Titulo XVII) y normas relativas al contrato de mutuo comercial y en lo Referente al Mutuo 2221 del Código Civil y su complemento mercantil en el 1163

³ ZUNZUNEGUI PASTOR, Fernando. TEMAS DE DERECHO FINANCIERO CONTEMPORANEO, Ed. U del Rosario, Pág., 193

⁴ *Ibíd.* Pág. 191

⁵ *Ibíd.* Pág. 195

la utilidad de los ahorradores o inversionistas en el sector financiero pero, como consecuencia de su carácter profesional, dan mayor confiabilidad y seguridad a sus operaciones pues reducen la probabilidad de eventuales pérdidas; buscan, como se menciono, canalizar, bajo un marco regulatorio, los recursos captados de los agentes en oportunidades productivas de inversión, y contribuyen al bienestar económico del mercado.

La ley 1328 ha modificado en gran parte todo lo referente a clientes del mercado financiero, esto será explicado en el capítulo 4 de la presente monografía cuando se haga referencia a las innovaciones de la reforma financiera.

2.2 El problema de la asimetría en la información.

El postulado de la asimetría de la información, que se señalo previamente, constituye uno de los paradigmas de la economía moderna, planteado precariamente por el profesor George J. Stigler de la Universidad de Chicago⁶ en 1961, quien expuso la importancia de la información en el campo de la economía⁷ estableció la diferencia en la información que los agentes tienen en el desarrollo de una operación era factor determinante de la misma, la frase que abre su texto ganador de premio nobel constituye el punto de partida para reivindicar a la información como un bien indispensable para la mayor eficiencia en las asignaciones⁸. Estos planteamientos fueron profundizados y materializados por Stiglitz, Spence y Akerlof, en su investigación "los mercados con información asimétrica", que irrumpió en los cimientos de postulados de la economía clásica que partía de un supuesto de información perfecta en donde todos los agentes económicos poseían la misma información acerca de todas las variables económicas, lo que generaba una asignación eficiente de recursos (Óptimo de Pareto), independientemente si la información era cierta o falsa, completa o incompleta, pues se predicaba de todos una misma.⁹ Este postulado del teorema clásico del bienestar económico (Arrow-Debreu) se rompe cuando se hace evidente que no todos los agentes poseen una misma información, lo que resulta de la

⁶ STIGLER, Geroge J. *The economics of information. The Journal of Political Economy*. Vol LXIX, num. 3 Documento en línea1961 .

⁷ El documento de Stigler introduce a su vez una aproximación a los costos de transacción, en efecto señala el autor que antes de cualquier operación, pero posterior a la decisión o a la necesidad de realizarla, los agentes deben buscar a su contrapartida, lo que significa a su vez la necesidad de recolectar la información dispersa pero necesaria para realizar dicha información, de ahí, que quien posea mejor información en cuanto a precios o compradores tendría un ventaja respecto de los demás competidores. En esa medida, la ignorancia sobre el mercado, o del mercado, resulta en operaciones ineficientes y en una elevación de los costos por la ausencia del bien información o por la baja calidad de ésta.

⁸ "One should hardly tell academicians that information is a valuable resource: knowledge is power. And yet it occupies a slum dwelling in the town of economics"

⁹ SANCHEZ DAZA, Alfredo. *Información asimétrica y mercados financieros emergentes: el análisis de Mishkin*. Documento en Línea, Pag. 38.

lógica y de la observación. Para Stiglitz las asimetrías simples se presentan en cuanto “es un hecho que diferentes personas saben diferentes cosas: los trabajadores saben más acerca de sus habilidades que las firmas; la persona que se asegura sabe más sobre su salud, sobre si fuma y toma licor en exceso, que la firma aseguradora; el dueño de un carro sabe más sobre el carro que el potencial comprador; el dueño de una firma sabe más sobre la firma que el potencial inversionista; el prestatario sabe más sobre sus riesgos y los que va a tomar que el prestamista”¹⁰, pero el verdadero problema de la asimetría de la información surge con oportunidad de la posibilidad de crear información asimétrica, en efecto, las firmas pueden buscar crear asimetrías en la información, para así preservar información en su beneficio y obtener los beneficios que derivan de eso, en los planteamientos de Stiglitz la simetría se produce frente a la ausencia de incentivos para revelar la verdadera información, en un escenario laboral competitivo un trabajador no tendría ningún interés en reconocer que sus habilidades son menores que las de otro, nadie se estaría motivado a revelar su afición al consumo de licor so pena de no ser asegurado o de tener que pagar un valor superior, o a revelar los riesgos reales de la empresa que busca emprender con la consecuencia de no ser financiado, etc.¹¹

El paradigma de la información asimétrica es común a todos los mercados, pero en el mercado financiero, debido a la densidad e la información que se maneja, dicho problema se profundiza, es por ello, que el ordenamiento jurídico ha previsto la necesidad de establecer unos requerimientos en cuanto a la naturaleza, disponibilidad, calidad y oportunidad de la información y disposición de la misma a los consumidores financieros, así como la obligación a cargo de las entidades financieras de establecer ciertos mecanismos o criterios a tener en cuenta al momento de realizar cualquier operación pasiva o activa.

En los mercados financieros “La “información asimétrica” propicia que los prestamistas, teniendo conocimiento del valor esperado de rendimiento bruto pero desconociendo el riesgo de los proyectos que financian, racionen los recursos (créditos) disponibles entre los prestatarios (agentes) solicitantes. A pesar de la disposición de ciertos prestatarios (agentes) por aceptar altas tasas de interés por el crédito, los prestamistas (principal) temen aumentar las tasas de interés por arriba de cierto umbral, eso, para evitar el deterioro de la capacidad de reembolso de esos prestamistas.”¹²

¹⁰ STIGLITZ, Joseph E. *Information and the change in the paradigm in economics*. Prize Lecture December 8, 2001.

¹¹ Ibid.

¹² DESTINOBLES, André Gerard. “Los Mercados con Información Asimétrica”, tema tratado por los Premio Nobel de Economía 2001. Revista de la Facultad de Economía-BUAP. Año VII Núm. 19 pág. 173.

La falta de información o la información incompleta crea problemas tanto previos como posteriores a la suscripción del contrato, puede traerse a colación el ejemplo de Destinobles:

“A manera de ilustración, podemos pensar en el ejemplo de un contrato de crédito entre prestamistas, banco o financiero, y prestatarios o empresas. Primeramente, aquel (aquellos) podría (n) no estar al tanto del riesgo que toman éstos, después que les hayan otorgado el crédito; en segundo lugar, podrían no disponer de toda la gama de información necesaria para distinguir con exactitud la categoría de riesgo de los proyectos de éstos que le son sometidos”

Del sencillo ejemplo pueden distinguirse al menos dos problemas, aquellos denominados por la doctrina como el riesgo moral y la selección adversa.

2.3.3. La selección adversa

La selección adversa es uno de los fenómenos evocados por Stiglitz que ocurre “cuando en una relación entre principal (prestamista, banco) y agente (prestatario, empresas), el primero puede observar el resultado de la empresa *ex-post* pero desconoce, *ex-ante* la distribución de probabilidad y desconoce las características del segundo”¹³. Dado lo anterior, según Stiglitz, el principal definirá a las empresas por su calidad crediticia.

“Este problema hace referencia a que en los mercados financieros, los prestamistas frecuentemente obtienen conocimiento incompleto o limitado de la solvencia o calidad crediticia de los prestatarios. Se considera que los prestamistas no tienen la capacidad suficiente para evaluar completamente la calidad crediticia de cada prestatario. El precio o tasa de interés que recibirán de los prestatarios por los préstamos reflejará sólo la calidad promedio de las empresas (o prestatarios) emisoras de valores (obligaciones o acciones). Este precio probablemente será menor que el valor de mercado justo para las empresas de alta calidad, pero mayor que el valor de mercado para las empresas de baja calidad. Debido a que los directivos de las empresas de alta calidad saben que sus valores están siendo mal evaluados (los costos de sus préstamos obtenidos son excesivos) evitarán pedir préstamos al mercado. Sólo las empresas de baja calidad desearán vender valores. En el momento que las empresas de alta calidad emitirán pocos valores, muchos proyectos que podrían haber generado beneficios no serán realizados. Al

¹³ DESTINOBLES, André Gerard. *Los Mercados con Información Asimétrica, tema tratado por los Premio Nobel de Economía 2001*. Revista de la Facultad de Economía-BUAP. Año VII Núm. 19 pág. 174

mismo tiempo los menos exitosos o los proyectos de las empresas de baja calidad serán financiados; se trata de *un resultado ineficiente*¹⁴.

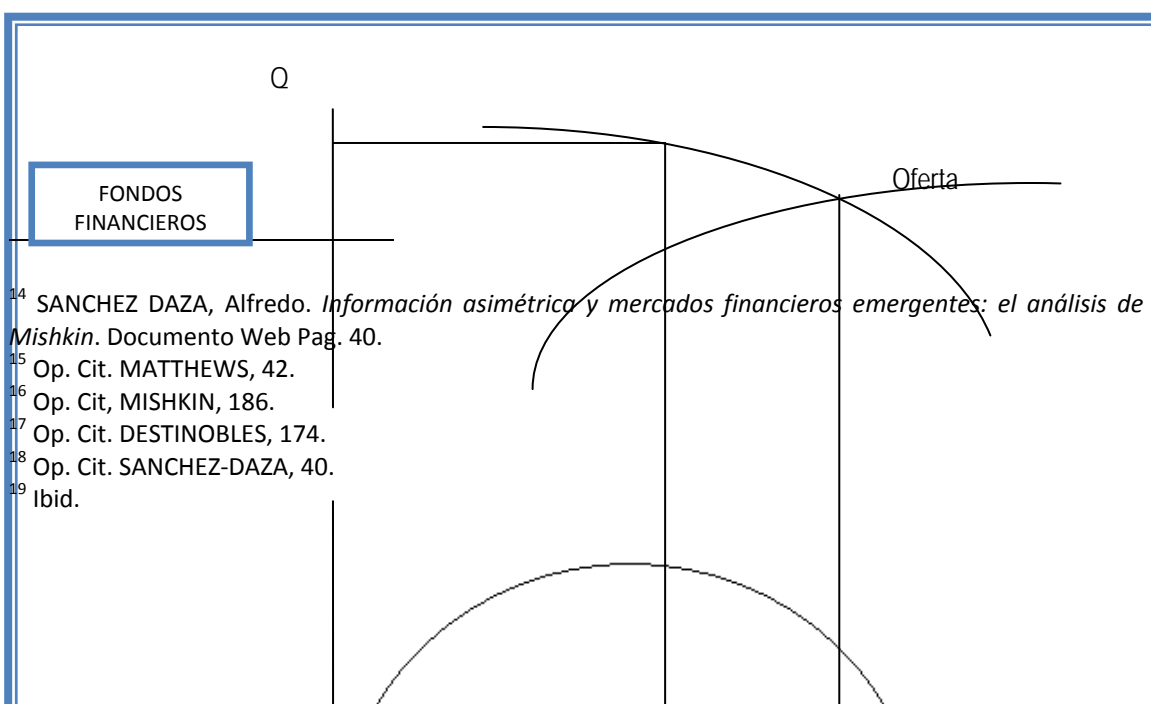
2.3.4. El riesgo moral

El riesgo moral puede presentarse tanto con anterioridad como con posterioridad a la suscripción del respectivo contrato. Previo, la parte interesada en obtener los recursos puede manipular la información disponible sobre el proyecto a fin de hacerlo más atractivo para un inversionista,¹⁵. Posterior a la suscripción del contrato surge como la posibilidad que los recursos se destinen a proyectos poco deseables desde el punto de vista del prestamista. El direccionamiento de los recursos a actividades calificadas como más rentables, conlleva igualmente un riesgo de falla mayor.¹⁶

Algunos autores consideran el riesgo moral como un asunto ex post a la celebración de los contratos u operaciones financieras, en este sentido Denobles señala que el riesgo moral "aparece cuando, después del establecimiento de una relación contractual entre partes, un estado de la naturaleza es revelado únicamente a una de las partes. Generalmente, la parte informada es el agente (empresa) y la no informada el principal (financiero). Dado que este último no puede observar las acciones del agente, no le es posible formular previamente condiciones al respecto a la hora de firmar el contrato"¹⁷.

En riesgo moral es un efecto de la asimetría en la información, "un prestamista puede ser incapaz de observar si un prestatario invertirá en un proyecto riesgoso o en un proyecto seguro, y si"¹⁸, en consecuencia, "el prestatario no está condicionado o sujeto a ciertas obligaciones o garantías de alguna clase el resultado será una inversión excesiva en proyectos riesgosos"¹⁹. Estos planteamientos generan inconvenientes o ineficiencias en el otorgamiento de créditos, cuyos efectos son negativos para el mercado en el mediano y largo plazo, véase la siguiente gráfica:

DESTINOLES,



Demanda

Q

RENDIMIENTOS
ESPERADOS

La gráfica busca representas de forma sencilla el *razonamiento del crédito* objeto de análisis de Stigliz y Weiss²⁰ que ilustra el riesgo moral y la selección adversa. El cuadrante superior, representa la función de la demanda y la oferta de recursos financieros, y el cuadrante inferior representa la curva de rendimientos esperados. El punto I* es la tasa de interés de equilibrio entre la oferta y la demanda de fondos financieros, pero si dicho punto se extiende sobre la curva de rendimientos esperados en un nivel inferior, motivo por el cual, a pesar de constituir técnicamente un óptimo en el sentido de Pareto, el prestamista y entidad financiera no tiene incentivos para realizar dicha operación. En el punto I, la demanda de crédito es muy superior a la oferta de fondos financieros, lo que significa que no todos aquellos que concurren a la solicitud de un crédito van a obtenerlo. En opinión de éstos autores, el razonamiento que se produce como un efecto natural del mercado, genera un problema a largo plazo en el mercado (financiero y en el sector real); en efecto, como se vio previamente, dado que la entidad financiera no cuenta inicialmente con información sobre la actividad a financiar y que no hace uso de la tasa de interés o de las garantías como instrumentos para determinar el riesgo de las actividades de los consumidores financieros, en un mismo momento pueden concurrir persona con proyectos muy riesgosos, y otras con proyectos seguros, pero se genera una ineficiencia en la medida en que a ambas se les aplica la misma tasa de interés, es decir, puede financiarse un proyecto demasiado arriesgado, que debería en consecuencia tener una tasa de interés mayor toda vez que los retornos esperados son mayores así como las eventuales pérdidas; y por contera, un proyecto estable debería con retornos

²⁰ STIGLITZ, Joseph E., WEISS, Andrew. *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*. The American Economic Review, Vol. 71, No. 3 (Jun., 1981), pp. 393-410. <http://www.jstor.org/stable/1802787>

moderados recibe igual aplicación lo que desincentiva la búsqueda de financiación en los establecimientos bancarios para este tipo de actividades, pues tener que asumir los costos de la tasa de interés disminuye aún más los retornos esperados en un proyecto de riesgo bajo.

En esta medida, la regulación legal debería ir encaminada a prohibir la generación intencional de información asimétrica, a establecer obligaciones para el correcto flujo de la información entre las partes, como en efecto se hace con la ley 1328 de 2009, y a generar instrumentos o permitir la generación regulada de instrumentos que permitan tener un mayor control y una mayor flexibilidad para la asignación de recursos con fundamento en la existencia de información veraz y transparente, y con base en cálculos actuales sobre la probabilidad de riesgo respecto de las operaciones realizadas.

2.3 Los Costos de Transacción.

Los costos de transacción, "son el tiempo y dinero invertidos en llevar a cabo una transacción financiera"²¹, En efecto, con mayor precisión, los costos de transacción han sido definidos como "aquellos costos en los cuales se incurre por arreglar los contratos *ex ante*, monitorearlos y hacerlos cumplir *ex post*"²², en tal sentido, los costos de transacción pueden dividirse teóricamente en: 1. Costos de Búsqueda, 2. Costos de Verificación, 3. Costos de monitoreo, y 4. Costos de Cumplimiento.²³

Siguiendo lo anterior, los costos de transacción no desaparecen ante la presencia de un intermediario financiero con acceso especializado a los mercados, pero tienen una reducción significativa que deriva del carácter profesional de los intermediarios y sus posibilidades de la masificación de las variables enumeradas anteriormente, según los planteamientos de Williamson "El propósito principal y efecto de las instituciones modernas del capitalismo son el de economizar los costos de transacción"²⁴ dentro de dichas instituciones se encuentran los establecimientos bancarios como intermediarios financieros, y de ellos, así como de los consumidores financieros, es igualmente posible predicar la vigencia de los postulados de la teoría de los costos de transacción.

Los costos de búsqueda son aquellos en los que los agentes incurren para encontrar una contraparte que esté dispuesto a realizar la operación contraria; Dichos costos incluyen además la necesidad de los agentes de obtener información sobre su contraparte, los gastos de negociación y de suscripción del respectivo contrato, entre otros.

²¹ Óp. Cit. MISHKIN 29

²² ELIAS, Antonio. Ajuste Fiscal, Desajuste Presupuestal: un análisis neoinstitucional. Ediciones Trilce. Uruguay. 2000 Pág. 65.

²³ Óp. Cit. MATTHEWS 38

²⁴ WILLIAMSON, Oliver Instituciones económicas del capitalismo", Fondo de Cultura Económica, México, 1989.

Los costos de verificación son aquellos en los que el prestamista incurre al tratar de evaluar la propuesta de inversión del prestatario, es decir, determinar si la destinación final de los fondos es viable, confiable, real, rentable, etc., en determinar si el proyecto al que se destina es capaz de generar rendimientos suficiente para cubrir la suma inicial, los intereses pactados y generar una utilidad a quien lo ejecuta.

Los costos de monitoreo, se generan una vez se ha realizado el contrato y se ha hecho el desembolso del dinero, para confirmar que los recursos se han destinado conforme a la propuesta inicialmente presentada (lo previsto en el contrato). En estos casos se presenta el riesgo moral, como aquella probabilidad que el prestatario haya desviado el capital adquirido a negocios o asuntos diferentes a aquellos descritos en un principio al momento de las suscripción del contrato.

Por último, *los costos de cumplimiento*, cuando el prestamista frente al incumplimiento de las obligaciones contractuales, debe por ejemplo, iniciar necesariamente procesos judiciales o de otra índole para hacer efectivo el pago o alguna garantía.

Si cada uno de los agentes, tanto superavitarios, como deficitarios tuvieran información idéntica y completa uno respecto del otro, los costos de transacción serían mínimos, y la utilidad o beneficio vendría determinada únicamente por el interés aplicable, en palabras de Williamson "si los costos no existieran, la organización de la actividad económica sería irrelevante".²⁵, pero el escenario real es bien distinto y se enfrenta a un problema de asimetría o disparidad en la información, en donde cada agente cuenta con información nula, incompleta, deficiente o diferente respecto de su contraparte.

En un escenario sin intermediación financiera, y en el que los agentes actuaran encaminados a establecer relaciones directas, los costos de transacción estarían presentes en cada uno de los contratos suscritos. En términos microeconómicos, podría decirse que no se presentarían crecimientos marginales (sinergias) respecto de cada una de las operaciones sucesivas, cada operación, independiente del valor por el que se realicen presentaría costos de transacción casi idénticos, y en consecuencia la mencionada ineficiencia en la asignación de los recursos.

El beneficio del prestamista se presenta como el valor adicional a los costos de transacción en los que incurrió, dado que los costos para cada operación serían casi idénticos o poco elásticos, el tamaño de las operaciones no sería un factor relevante en la determinación del interés aplicable; por otra parte, el valor

²⁵ WILLIAMSON, Oliver *Instituciones económicas del capitalismo*, Fondo de Cultura Económica, México, 1989. Pág. 23

de la operación para el prestatario es igual a la tasa de interés o al beneficio obtenido por el prestamista más los costos de transacción personales.

Los temas de riesgo moral, selección adversa e información asimétrica resultan básicos para entender las fricciones que se presentaron durante la crisis financiera de 2008 en el modelo de las hipotecas no agenciadas sub-prime y que llevaron al traste con la gestión del riesgo crediticio ejercida, dicho tema se profundizará en la sección 5 haciendo referencia a estos conceptos, entre otros.

Dicho lo anterior, ¿cómo puede entonces disminuirse los costos de transacción, resolverse los problemas de riesgo moral y selección adversa que conlleva la existencia de información asimétrica entre los agentes que intervienen, a fin reducir la ineficiencia en la asignación que se presenta en las operaciones directa

*“La única ventaja de jugar con fuego es
que aprende uno a no quemarse”.*

Oscar Wilde

3. ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS

Los establecimientos bancarios y los demás establecimientos están definidos en el EOSF y algunas normas complementarias de la siguiente manera

(...) “(...) 2. Establecimientos bancarios. Son establecimientos bancarios las instituciones financieras que tienen por función principal la captación de recursos en cuenta corriente bancaria, así como también la captación de otros depósitos a la vista o a término, con el objeto primordial de realizar operaciones activas de crédito.

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.

4. Corporaciones de Ahorro y Vivienda. Son corporaciones de ahorro y vivienda aquellas instituciones que tienen por función principal la captación de recursos para realizar primordialmente operaciones activas de crédito hipotecario de largo plazo.

5. Compañías de financiamiento²⁶. Son compañías de financiamiento las instituciones que tienen por función principal captar recursos a término, con el objeto primordial de realizar operaciones activas de crédito para facilitar la comercialización de bienes y servicios, y realizar operaciones de arrendamiento financiero o leasing.*

6. Cooperativas Financieras. Son cooperativas financieras los organismos cooperativos especializados cuya función principal consiste en adelantar actividad financiera, su naturaleza jurídica se rige por las disposiciones de la Ley 79 de 1988; las operaciones que

²⁶ ARTÍCULO 25. *COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO.* A partir de la entrada en vigencia de la presente ley, las compañías de financiamiento comercial pasarán a denominarse “Compañías de Financiamiento” y todas las disposiciones vigentes referidas a aquellas, incluidas las previstas en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, se entenderán referidas a estas.

Las compañías de financiamiento comercial existentes a la entrada en vigencia de la presente ley tendrán un plazo de tres (3) meses para modificar su denominación y deberán anunciarse siempre utilizando la denominación “Compañía de Financiamiento”.

las mismas realicen se regirán por lo previsto en la presente ley, en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y demás normas que les sean aplicables.

Las cooperativas financieras se encuentran sometidas al control, inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria y para todos los efectos son establecimientos de crédito.

Otras instituciones que participan en el mercado han sido definidas por diferentes leyes, si por ejemplo se puede contar a las cooperativas de ahorro y crédito (Ley 454 de 1998) y las Sociedades Administradoras de inversión, sin embargo para los propósitos de este documento no entraremos a realizar análisis alguno sobre las actividades que estas desarrollan.

Siguiendo a Néstor Humberto Martínez en su obra "Cátedra de derecho Bancario colombiano", "Estas instituciones cumplen una función fundamental en la economía, cual es, como ya se ha expuesto, "la de proveer recursos financieros a la economía, canalizando los excedentes de las unidades superavitarias a las deficitarias en condiciones de eficiencia y seguridad adecuados. Los sistemas bancarios-dice el banco mundial-proveen servicios de pago y permiten movilizar el ahorro y asignar el crédito, además de limitar, valorar, aunar e intercambiar los riesgos resultantes de esas actividades. Si no existieran estos servicios ciertamente las economías quedarían limitadas a la autosuficiencia o al trueque."²⁷

Esto se denomina "factor multiplicador del dinero", ya que una entidad financiera que recibe recursos del público se encarga de colocarlos en actividades productivas, y cobra por dicha actividad, de esta manera, cada peso que entra al sistema financiero es reutilizado en otra actividad, multiplicando teóricamente el peso inicial, en mas pesos que se utilizan en procesos productivos, sin que el cuenta habiente que aportó el mismo sienta su pérdida. Ya que este tendrá los fondos disponibles en una cuenta.

De forma tangencial, relatamos que la figura societaria que deben tener los Bancos en Colombia, es la sociedad anónima que está comprendida en el Código de Comercio, pero para obtener la aprobación de la Superintendencia Financiera en la Creación de establecimientos bancarios es menester una apropiación de capital señalada en el estatuto orgánico del sistema financiero, así como unas calidades profesionales y personales por parte de los fundadores de los mismos.

También se debe cumplir con un encaje legal, y con los pagos al Fondo de Garantías de las instituciones financieras FOGAFIN, al respecto Martínez Neira ha realizado un profundo análisis de las figuras

²⁷ MARTINEZ NEIRA Nestor *Cátedra de Derecho Bancario* Ed. Legis 2nda Edición, 2004, Bogotá Pág. 195

societarias, del procedimiento de creación de un establecimiento bancario y de las obligaciones necesarias para eso.

Cabe señalar que estos requisitos previos para entrar en el escenario o en el *juego* financiero, constituyen las primeras medidas o barreras de orden legal para la prevención del riesgo; en efecto los requisitos a cumplir para la constitución y el funcionamiento de una entidad financiera en general (mencionadas previamente) no son mínimos. Estas regulaciones se constituyen en lo que la doctrina y la ley ha definido como lo deberes profesionales, que se dividen en generales y especiales.

Entre los generales se cuenta (i) el deber de realizar el registro mercantil²⁸; (ii) el deber de la inscripción de actos, libros y documentos²⁹; (iii) la debida y regular contabilidad de los negocios³⁰ ; (iv) el deber de conservar archivos y documentos por un término no inferior a 5 años³¹; (v) El deber de no ejecutar actos de competencia desleal³².

Entre los deberes especiales, cuya finalidad primordial es "la protección del ahorro y (...) la generación de un clima que cree las condiciones para garantizar la estabilidad y el desarrollo del sistema de pagos"³³, se cuentan (i) la reserva bancaria, relativa a la información³⁴; (ii) el deber de solvencia o de un capital adecuado³⁵; (iii) el deber de conservar el encaje legamente establecido por el banco de la república³⁶; (iv) el deber de mantener portafolios diversificados o de diversificar el riesgo, respetar los cupos individuales de crédito y límites de crédito para los accionista³⁷.³⁸

²⁸ En los términos de lo establecido en el numeral 1 del artículo 19 y el artículo 23 del Código de Comercio, lo establecido en la Circular Externa 1 de 1983, y recogido reafirmado por la circular externa 7 de 1996

²⁹ en los términos y para los efectos de los artículos 19 #2, 29 #9m 39 y 901 del Código de Comercio

³⁰ Establecido de forma general en el artículo 19 #3, 48, 50, 51 y 53 del Código de Comercio, y en forma especial en los artículos 95, 326 #3 literal b), en el artículo 4 del decreto 2469 de 1993, circular externa 100 de 1995 (circular básica contable y financiera) y la resolución 3600 de 1988 de la otrora superintendencia bancaria (plan único de cuentas)

³¹ Conforme el artículo 22 de la ley 795 de 2003 que modificó el artículo 96 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero

³² Conforme a la ley 1340 de 2009

³³ Óp. Cit. MARTINEZ NEIRA, . Pág. 595.

³⁴ Conforme al artículo 72 literal j) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y la normas concordantes del Código de Comercio, distinguiendo que una es la reserva profesional y otra la bancaria

³⁵ En los términos del artículo 16 de la ley 795 de 2003 que modifico los artículo los numerales 1 y 4 del artículo 80 del Estatuto Orgánico del sistema Financiero

³⁶ Conforme las atribuciones dadas por la ley 31 de 1992

³⁷ En las condiciones establecidas en el Decreto 2630 de 1993 y aquellos que lo modifican, subrogan o adicionan

³⁸ Las referencias normativas expuestas siguen los postulados contenidos en el libro del Dr. Martínez Neira, páginas 566 y ss.

La regulación mencionada, que no agota el universo jurídico aplicable a las entidades financieras, no es un capricho del legislador y obedece al mando constitucional previsto en el artículo 335 de Constitución Política de 1991:

(...) "(...) Artículo 335. Las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150 son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del Gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito. (...)” (...)

En efecto, los deberes prescritos constituyen un primer marco regulatorio rígido al cual se somete la actividad financiera, es el primer control a la misma, y se amplía por una serie de disposiciones especiales, para el particular, interesan aquellas que contienen mandatos encaminados a la estimación del riesgo aceptable y a la prevención del inaceptable, pero esto será tema que se abordara posteriormente.

Hemos señalado que uno de los pilares de la intermediación financiera, como institución efectiva para la movilización y asignación de capitales, es la información. La información respecto de los clientes es fundamental para la toma de decisiones de las entidades bancarias, pero para el mercado en general, y en particular para el mercado el financiero, es primordial la información sobre las operaciones y actividades que desarrollan las entidades que lo integran.

El reflejo de las operaciones se da en la contabilidad de las entidades financieras. La contabilidad se refiere a “aquello que puede ser contado”³⁹, y se define a su vez, como un “sistema adoptado la cuenta y razón en las oficinas públicas y particulares”⁴⁰; en efecto se trata de la organización sistemática de la información contable de una entidad, de forma tal que dicha información pueda ser apreciada no como un conjunto de variables aisladas, sino como el reflejo de valores históricos de carácter financiero, que en conjunto, permiten la evaluación, valoración y predicción respecto de la situación patrimonial del ente bajo examen. Para ello se requiere que la información contable tenga ciertas características (integridad, pertinencia, confiabilidad, publicidad, comparabilidad, etc.), por un lado que den seguridad sobre la originalidad de la información, y por otro, que permitan su interpretación y estudio como indicador sobre el ejercicio de una determinada entidad o persona, más relacionado con la utilidad o practicidad de la misma

³⁹ Contable, del latín *computabilis*, que puede ser contado. Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, Vigésimosegunda edición. www.rae.es

⁴⁰ Contabilidad, de contable. *Ibíd.*

(regularidad en la información contables, actualización permanente, el uso del sistema de partida doble, etc.).

Estas previsiones tienen principal importancia cuando se refiere a la información contable bancaria, toda vez que la prescripción de la misma como una obligación de estas entidades, con características especiales para su cumplimiento⁴¹, "en efecto, el desarrollo de un concepto de control de mercado parte indiscutiblemente de la existencia de estados financieros públicos, comparativos y fidedignos, que permitan a los agentes económicos adoptar decisiones de ahorro e inversión con sujeción a los mismos. De igual forma, los indicadores de alerta financiera que se publican para orientar la racionalidad de las decisiones del mercado financiero, tienen su origen prístino en la misma contabilidad, por manera que su utilidad y valor dependerá de ella."⁴²

Así las cosas, y como bien lo señala el profesor Martínez Neira, del nivel de acierto y confiabilidad de la información contable derivan serias consecuencias favorables o negativas, según el escenario que se presente, es decir, si la información es confiable y fiel reflejo del estado patrimonial de la persona jurídica o natural, la medición de otras variables, que son, como se verá más adelante, sustento *sien qua non* para la evaluación de la probabilidad de materialización del riesgo será a su turno confiables. Pero si la información contable carece de las cualidades descritas por la ley o si ella se manipula para la evasión de los controles legales, puede ocurrir que frente a un escenario económico complejo la entidad no sea capaz de responder adecuadamente a las expectativas del mercado y de sus clientes. En palabras del Dr. MARTINEZ NEIRA "uno de los efectos más importantes de la contabilidad de las instituciones financieras es el de la determinación del capital o patrimonio bancario saneado, concepto en torno al cual giran las definiciones de la solvencia, la liquidez, los cupos de crédito y los cupos de inversión, principalmente. Tratándose de un elemento cardinal de la normativa reglamentaria de los establecimiento de crédito, sobra cualquier ponderación sobre su importancia y más directamente sobre la necesidad de que el sistema evite la sobreestimación de los ingresos que incrementen artificialmente el patrimonio bancario, como ocurre cuando son deficientes los mecanismos de evaluación de los riesgos crediticios y de mercado, que dejen expuesto el patrimonio frente a pérdidas de capital probables y cuantificables"⁴³

La importancia del estudio del riesgo en cuanto a las entidades bancarias resulta de la preeminencia de dichas instituciones respecto de las otras que realizan operaciones financieras; no es difícil llegar a dicha conclusión si se observa algunos de los hechos relevantes del mercado financiero.

⁴¹ En lo particular, lo establecido en los artículo 48 y 50 del C.Co y lo dispuesto en el decreto 2649 de 1993, en lo especial, lo dispuesto por la circular 1000 de 1995 Básica Contable y Financiera y las resolución 3600 de 1988 de la antigua superintendencia bancaria.

⁴² Óp. Cit. MARTINEZ NEIRA, Pág. 584.

⁴³ Ibid. Pág. 585

En efecto, véase por ejemplo como para el semestre de 2008 de un total de 797'914.690 transacciones para el segundo periodo de 2008, 762'954.668 (95,7%) se realizaron a través de establecimientos bancarios; el valor total de estas transacciones fue de \$2'028.122.205, de los cuales \$2'015.354.896 (99,3%) fueron a través de bancos⁴⁴

II Semestre 2008

Cifras en millones de pesos

Tipo de Establecimiento	Número de Transacciones	Monto total de transacciones
Organismos cooperativos de grado superior	514,953	209,741
Cooperativas financieras	16,235,917	4,380,759
Compañías de financiamiento comercial. Especializadas en Leasing	24,012	755,414
Compañías de financiamiento comercial	17,285,140	7,421,396
Banco	762,954,668	2,015,354,896
TOTALES	797,014,690	2,028,122,205

Tabla 1

Es por las razones expuestas que ha sido necesario la implementación de amplias regulaciones que buscan salvaguardar la estabilidad del sistema financiero y de la economía en general. La actividad bancaria y de intermediación es tal vez una de las más reguladas no solo de la economía sino del ordenamiento jurídico, y a su vez una de las que requiere mayor capacidad técnica para su control.

Es posible señalar, que todos los instrumentos normativos que regulan la actividad financiera tiene un elemento común o intrínseco que es el pilar de donde deriva la posibilidad que sobre ellas se ejerza una debida vigilancia. Las normas referidas previamente como las que se mencionaran más adelante, tienen por objeto, por un lado, exigir a las entidades bancarias la obtención de unos mínimos de información respecto de sus clientes con fundamento en la cual se tomaran posteriores decisiones, esta información es factor determinante para la evaluación de los riesgos y la toma de decisiones al interior de la entidad; por otro lado, se exige igualmente el reporte permanente o periódico de información respecto de su

⁴⁴ SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. *Informe de Transacciones y Operaciones. Segundo Semestre de 2008. Delegatura para riesgos operativos.* Marzo 19 de 2009. <http://www.superfinanciera.gov.co/>

quehacer profesional (el de los bancos), como criterio que permite evaluar la gestión, el comportamiento financiero de la institución, la capacidad económica, la idoneidad, etc.

Es pertinente reseñar brevemente que son estas instituciones en particular, que elementos las componen, y que servicios, o mejor, que ventajas presentan respecto de las demás.

3.1. Establecimientos Bancaris.

En párrafos anteriores vimos el problema de la asimetría de la información, y planteamos el cuestionamiento sobre la forma como se debía afrontar, asunto al que hemos venido dando respuesta en los señalamientos generales sobre la importancia de los intermediarios financieros, y de los mercados financieros, como espacio ideal para la eficiente canalización de recursos a actividades productivas, asunto que depende de “una alta profundización financiera” la cual “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.”⁴⁵

Los bancos, pueden “interpretarse como una respuesta institucional del mercado al problema de la información imperfecta sobre la naturaleza y actividades de los demandantes de crédito”⁴⁶, es decir, como efecto de la asimetría de la información, de la imperfección en el funcionamiento del mercado, surge la actividad de intermediación financiera, y en particular la banca.

Como se advirtió previamente, “Las operaciones del mercado financiero se caracterizan por realizarse en condiciones de información asimétrica: los prestamistas y los prestatarios poseen diferente información del agente con el que van a llevar a cabo la transacción financiera. Es posible mejorar la calidad de la información, pero esto implica incrementar los costos de transacción. Adicionalmente, hacer valer los contratos cuando un prestatario o prestamista incumple con los compromisos, también cuesta”⁴⁷

El problema de la asimetría en la información que se genera por el desconocimiento de los riesgos asociados al desarrollo de una actividad conlleva a la especialización de los intermediarios financieros, , entre ellos la banca, y “se especializan en reducir los riesgos y los costos que resultan de la información asimétrica, aprovechando las economías de escala en la recolección y análisis de la información. A fin de reducir al mínimo *la selección adversa*, se concentran en evaluar la calidad crediticia de las unidades

⁴⁵ Gaceta del Congreso 138 de 2008. Exposición de motivos al proyecto de ley 282/2009 Cámara hoy actual ley 1328 de 2009.

⁴⁶ GARAY, Luis Jorge. *Estructura industrial e internacionalización 1967 – 1996*. Biblioteca Virtual del Banco de la República. 2004. <http://www.lablaa.org/blaavirtual/economia/industrialatina/indice.htm>

⁴⁷ Ibid.

económicas y disminuyen el *riesgo moral* mediante la supervisión de los prestatarios y haciendo efectivos los contratos”.⁴⁸

Un acercamiento sencillo a la naturaleza o definición de los establecimientos bancarios, asunto que es vital para entender la naturaleza de las instituciones que las más de la vez se ven involucradas en las crisis financieras, puede darse entendiendo a los bancos como “instituciones cuyas operaciones corrientes consisten en realizar préstamos y recibir depósitos del público”⁴⁹. En detalle:

- La referencia a “operaciones corrientes”, se da toda vez que en la mayoría de los casos, tanto firmas industriales como comerciales prestan dinero a sus consumidores y toman prestado de sus proveedores. Los bancos realizan igualmente este tipo de operaciones que son reiterativas en todo el mercado.
- La combinación de las operaciones de realizar préstamos y recibir depósitos, son las operaciones típicas que adelantan los bancos comerciales. La actividad bancaria se financia significativamente de la posibilidad que a estas instituciones asiste de dar préstamos con parte de los dineros recibidos en depósito.
- El término “público” hace referencia al carácter único de los servicios de liquidez y de medios de pago que un banco facilita al público en general. Sin embargo, el público carece de los conocimientos o medios con los que cuenta un inversionista profesional para determinar si el banco ha tomado las decisiones administrativas y las precauciones necesarias para proteger sus depósitos, y para garantizar la eficacia de sus medio de pago. Es por el motivo anterior que se ha justificado, a lo largo de la historia, la intervención estatal en las actividades bancarias, como mecanismo para salvaguardar dichos intereses, mediante la implementación de normas y regulaciones de carácter restrictivo.

3.2. Características generales de los bancos

Como lo habíamos señalado previamente, las instituciones financieras juegan un papel crucial en la canalización del capital en la economía, “un sistema financiero bien desarrollado, facilita la eficiente asignación del consumo de los hogares y la eficiente asignación del capital físico a su uso más productivo en el sector empresarial”⁵⁰. En tal sentido, son las entidades bancarias quienes con mayor frecuencia y

⁴⁸ Ibid.

⁴⁹ FREIXAS, Xavier y ROCHET, Jean-Charles. *Microeconomics of banking*. MIT Press Books, Second Edition. 2008. Pag. 1.

⁵⁰ Óp. Cit. ROCHET, Pág. 2

volumen contribuyen a la eficiente canalización del capital al sector productivo. Para ello el legislador habilito a esta clase de entidades para el desarrollo de una serie de operaciones o actividades establecidas en el artículo 7 del Estatuto orgánico del Sistema Financiero:

“ARTICULO 7o. OPERACIONES.

1. Operaciones autorizadas. Todo establecimiento bancario organizado de conformidad con este Estatuto tendrá las siguientes facultades, con sujeción a las restricciones y limitaciones impuestas por las leyes:

- a. Descontar y negociar pagarés, giros, letras de cambio y otros títulos de deuda;
- b. Recibir depósitos en cuenta corriente, a término y de ahorros, conforme a las previsiones contenidas en el Código de Comercio y en el presente Estatuto;
- c. Cobrar deudas y hacer pagos y traspasos;
- d. Comprar y vender letras de cambio y monedas;
- e. Otorgar crédito, incluidos préstamos para realizar operaciones dirigidas a adquirir el control de otras sociedades o asociaciones, sin perjuicio de lo previsto en el literal c) del artículo [10](#) del presente estatuto.
- f. Aceptar para su pago, en fecha futura, letras de cambio que se originen en transacciones de bienes correspondientes a compraventas nacionales o internacionales.
- g. Expedir cartas de crédito;
- h. Recibir bienes muebles en depósito para su custodia, según los términos y condiciones que el mismo banco prescriba, y arrendar cajillas de seguridad para la custodia de tales bienes;
- i. Tomar préstamos dentro y fuera del país, con las limitaciones señaladas por las leyes;
- j. Obrar como agente de transferencia de cualquier persona y en tal carácter recibir y entregar dinero, traspasar, registrar y refrendar títulos de acciones, bonos u otras constancias de deudas;
- k. Celebrar contratos de apertura de crédito, conforme a lo previsto en el Código de Comercio, y
- l. Otorgar avales y garantías, con sujeción a los límites y prohibiciones que establezcan la Junta Directiva del Banco de la República y el Gobierno Nacional, cada uno dentro de su competencia.
- m. Realizar las operaciones de qué trata el numeral 5 del artículo [22](#) del presente Estatuto.
- n. Realizar operaciones de leasing habitacional las cuales deben tener por objeto bienes inmuebles destinados a vivienda. Estas operaciones se considerarán leasing operativo para efectos contables y tributarios.
- (...)
- ñ. Celebrar contratos de administración no fiduciaria de la cartera y de las acreencias de las entidades financieras que han sido objeto de toma de posesión para liquidación.

A lo que se debe adicionar lo establecido en el artículo 26 de la ley 1328 de 2009 en virtud del cual se habilita a los establecimientos bancarios para:

- Otorgar crédito, incluidos préstamos para realizar operaciones dirigidas a adquirir el control de otras sociedades o asociaciones, sin perjuicio de lo previsto en el literal c) del artículo [10](#) del presente estatuto.

- Realizar operaciones de leasing y arrendamiento sin opción de compra.⁵¹

- manejar las cuentas de ahorro programado obligatorio previstas en el literal b) del numeral 4 del artículo [40](#) de la Ley 1151 de 2007.

Estas funciones pueden clasificarse, según la teoría y doctrina moderna⁵² en las siguientes cuatro categorías:

1. Ofreciendo liquidez y medios de pago
2. Transformando Activos
3. Procesando información y monitoreando a los prestamistas
4. Administrando el riesgo

3.2.1. Liquidez y medios de pago.

Las entidades bancarias realizan a diario operaciones de captación de dinero del público a través de depósitos, con ello adquieren el derecho de hacer uso de parte de ese dinero para realizar operaciones de inversión, y adquieren a su vez la obligación de reponer, cuando el depositante así lo requiera, el dinero a fin de garantizar las obligaciones que por éste adquiridas.

3.2.2. Transformación de Activos.

La transformación de activos es una función que los bancos cumplen a través de la realización de las diferentes actividades específicas. En un primer lugar, puede verse como la capacidad de crear activos para satisfacer grandes créditos;

⁵¹ En el entendido de esta nueva operación que quedó posibilitada con el advenimiento de la ley 1328, muchas compañías de financiamiento desaparecerán pues los bancos eran sus propietarios, y tenían como objeto principal la celebración de contratos de Leasing, de esa manera al poder los bancos realizar esta actividad, muchas de estas entidades podrán desaparecer.

⁵² La clasificación propuesta resulta de la lectura integrada de varios autores, principalmente MISHKIN, MATTHEWS, ROCHET y FREIXAS.

En segundo lugar, dicha transformación se puede presentar como resultado del evidente problema de información asimétrica,.

En tercer y último lugar, la transformación de activos es un resultado de la complejidad de las operaciones financieras actuales, lo que permite a la banca tomar los depósitos de poca duración o madurez, cuyo retorno se da a una tasa de interés baja y transformarlos en préstamos de larga duración o madurez, a tasas de interés mayores que las que el banco debe pagar por los depósitos. Esta transformación en la madurez, relacionada con la capacidad del banco de invertir los depósitos en oportunidades productivas con retornos mayores a mediano y largo plazo, conlleva implícitamente un riesgo de liquidez, pues resulta en una disminución en disponibilidad de los depósitos a corto plazo, pero en un escenario de flujo constante y ante la posibilidad de realizar operaciones derivadas, dicho riesgo se puede disminuir o aliviar considerablemente.

Esa transformación de activos tiene como nombre en inglés *securization* cuya acepción más acertada en castellano sería titularización, no en el sentido de procesos de titularización como los que conocemos sino en el proceso de convertir activos en títulos, cuando los mismos tienen respaldo hipotecario, como era el caso de los sub-prime, los mismos se denominan *Mortgage Based Securities (MBS)* y el exacerbado crecimiento de estos productos, que se evidenciará más adelante en la tabla 3, fue la causa principal de la crisis financiera.

3.2.3. Monitoreo de información

iii. La ventaja de la información consolidada.

El cliente que busca medios de financiación tiene siempre mayor y mejor información sobre las particularidades y riesgos del proyecto que busca financiar, lo que significa que el prestamista debe recolectar la información necesaria para tratar de equilibrar nuevamente la relación existente. Pero en tal escenario la información cuya certeza es difícilmente determinable, y puede medirse solo en relación con el costo de la misma, es decir, la información existente no es suficiente, incluso si es de buena calidad, para disminuir o determinar el riesgo al que el proyecto se encuentra expuesto, y la probabilidad de retorno de la inversión del prestamista.

Ahora, la presencia de intermediarios en el mercado hace que la información se vuelva privada en la medida en que dichas instituciones participan activamente a través de la compra de activos que ingresan a su portafolio, dicha información no será transferible y otorga una ventaja respecto de los demás agentes y firmas que intervienen. Tal ventaja es un incentivo para la recolección de información. Dentro de esta lógica, una de las formas de obtener información respecto de una firma, o una manera en como la

misma puede ofrecer información es mediante la constitución de garantías, mecanismo mediante el cual se puede determinar la seriedad del proyecto o proyectos a financiar.

iv. Delegación en el Monitoreo.

De forma genérica, el monitoreo es recolectar información, hacer seguimiento con miras a determinar el comportamiento de una cosa en particular, para nuestro caso, lo que se busca es la recolección de información respecto de los agentes y firmas deficitarias pero con aparentes oportunidades de inversión, de forma tal que en primer lugar se obtiene una información básica o inicial acerca del agente o firma, por ejemplo proyectos en los que previamente se ha visto involucrado y el comportamiento antes y después de realizado el desembolso de los recursos. El referido monitoreo se puede desarrollar a través de múltiples actividades típicas de las entidades financieras, que se constituyen en herramientas principales para la reducción de exposición al riesgo, puede tratarse un análisis respecto de las solicitudes de crédito presentadas, con base en la información obtenida, reduciendo la posibilidad de financiar créditos excesivamente riesgosos; o puede examinarse el historial crediticio de la firma o agente para determinar su valor, o simplemente asegurarse que el prestatario se adhiera a los términos contractuales propuestos por la entidad bancaria.

En conclusión, el monitoreo de la información es un presupuesto tanto previo como posterior a toda operación. De forma previa, no se trata solo de verificar la información allegada, sino de estudiar la información obtenida por ejemplo de escenarios previos de interrelación con el cliente, y posteriormente se traduce en la posibilidad de hacer un seguimiento constante a los recursos, a las fluctuaciones de capital del cliente, a sus ingresos y egresos, a su cambios en el patrimonio, a la calidad de sus garantías, etc.

3.2.4. Administración del riesgo

Sin entrar de lleno en el tema central de este texto, señalaremos simplemente, como una de las funciones o virtudes de las entidades bancarias, aquella relativa a la posibilidad de administrar el riesgo, no solo como medida para garantizar la seguridad del capital de los usuarios, sino a su vez como una medida para garantizar la estabilidad, continuidad y normalidad en la actividad bancaria, y de la economía

Ya hemos señalado que el riesgo puede entenderse como "la posibilidad de que se produzca un resultado desfavorable en relación con un resultado esperado", es la materialización de un daño, previsible o no, que en materia financiera puede resultar en la desestabilización del sistema y de las instituciones, y en consecuencia, en un posible entorpecimiento del sector real. El concepto de riesgo viene asociado con la probabilidad de ocurrencia de una situación perjudicial en un periodo de tiempo

determinado. Las entidades bancarias, identifican, miden y gestionan el riesgo, en sus distintas acepciones. Por ahora revisaremos brevemente algunos conceptos ligados a la administración del riesgo, para luego entrar sobre los sistemas previstos para ello, su importancia, y su relación con las crisis económicas.

3.3. Rendimiento y Riesgo

En cuanto a los mercados financieros, se hace necesario partir de la comprensión de dos conceptos fundamentales que deben observarse y definirse adecuadamente para tomar cualquier decisión de inversión, como medida prudente para evitar la materialización de fenómenos adversos a la intención inicial de ganancia: el rendimiento y el riesgo. Estos conceptos no pueden desprenderse el uno del otro, es decir, no habrá rendimiento, por mínimo que sea, que esté exento de riesgo, y no habrá riesgo en el que no se encuentre presente al menos, una expectativa en mayor o menor medida, de rendimiento. Dicho planteamiento nos lleva a inferir, lo que el sentido común dicta, "en la medida en que una inversión es más riesgosa, debe exigírsele un mayor rendimiento"⁵³.

Estos criterios, rendimiento y riesgo, determinan generalmente el comportamiento y la toma de decisiones de los agentes frente al mercado financiero, pero determinan especialmente el comportamiento y la toma de decisiones al interior de dicho mercado, es decir, son los criterios bajo los cuales los intermediarios financieros actúan y toman decisiones de inversión. Nos concentraremos en ese segundo escenario, por ser en ese él en donde se concentra la necesidad del establecimiento e implementación de sistemas de administración del riesgo.

Bajo dicho contexto, el rendimiento de un activo o portafolios, es decir de uno o varios bienes o derechos respectivamente, cuantificable en dinero, propiedad de una empresa, institución o persona, es la variación que registra en un periodo respecto de su valor inicial. Mientras que el riesgo, como se ha mencionado, es la posibilidad que se presenten valores negativos en el rendimiento, bien sea que los mismo se hayan previsto como probables o no. Teniendo en cuenta lo anterior, la ciencia económica ha hecho uso de insumos matemáticos y estadísticos, instrumentos como la *media* y la *desviación estándar*, se encuentran íntimamente ligados a las características financieras de *rendimiento promedio* y *volatilidad* respectivamente, con base en ellos y en el uso de otras figuras (sesgos, kurdosis, etc.) ha creado modelos tendientes a proyectar los rendimientos esperados con base en el establecimiento de unos niveles de exposición al riesgo soportables.

⁵³ LARA HARO, Alfonso. *Medición y Control de Riesgos Financieros*. Limusa, Noriega Editores. México 2004. Pág. 27

3.3.1. La volatilidad

Las variables descritas constituyen, paradójicamente el punto de partida y el punto de llegada de todo sistema de administración del riesgo. Constituyen el punto de partida en la medida en que es a partir de estos dos conceptos (*rendimiento y riesgo*) que se organiza un sistema complejo de contenido matemático, económico y jurídico bajo el cual debe concebirse la posibilidad real de riesgo frente a un rendimiento esperado. Pero son a su vez la finalidad misma de la actividad financiera, es decir, lo que se busca es obtener los mayores rendimientos posibles dentro de un margen de exposición al riesgo aceptable.

Con base en los resultados que arroja el estudio de los rendimientos, la desviación y la volatilidad de estos se configuró en la segunda mitad la década de los noventa una herramienta destinada a la medición de los riesgos de mercado que ha sido implementada como metodología estándar en gran cantidad de instituciones a nivel nacional e internacional: el Valor en Riesgo. “La volatilidad es la variable más importante para determinar el valor en riesgo (VaR) de un portafolio de activos.”⁵⁴

3.3.2. El VaR.

El valor en riesgo “es una medida estadística de riesgo de mercado que estima la pérdida máxima que podría registrar un portafolio en un intervalo de tiempo y con cierto nivel de probabilidad o confianza”⁵⁵. La relevancia de la herramienta propuesta en 1994 por JP Morgan, radica en el carácter preventivo que puede adjudicársele, pero es a su vez la debilidad que registra, es decir, solo es aplicable, como mecanismo para establecer valores aproximados de exposición en condiciones normales de mercado, y en esa medida carece de valor práctico en situaciones de crisis y turbulencia financiera.

El VaR, como ha sido definido amistosamente, funciona a partir de técnicas estadísticas normales, y a este método de medición concurren las instituciones financieras, entre ellas las bancarias, de forma recurrente y estándar, para medir, de acuerdo con sus características particulares, los niveles tolerables de exposición al riesgo. El cálculo del valor en riesgo puede realizarse a través de diferentes metodologías, pero todas estas tendientes a establecer, dentro de un periodo de tiempo determinado, la posibilidad de ocurrencia de eventos de pérdida sobre un activo o un portafolio, información que puede

⁵⁴ Ibid. Pág. 41

⁵⁵ Ibid. Pág. 59.

utilizarse como elemento para establecer el límite para el operador de una posición, como margen en contratos de futuro, etc.

Sin entrar en estadios que no son el objeto de este texto, el siguiente ejemplo de LARA HARO, permite ver las practicidad y falencias del método VaR:

“Un inversionista tiene un portafolios de activos con un valor de 10 millones de pesos, cuyo VaR de un día es de \$250.000 con 95% de nivel de confianza (significa que la pérdida máxima esperada en un será \$250.000 en 19 de cada 20 días). En otras palabras, sólo un día de cada 20 de operación de mercado (1/20=5%), en condiciones normales, la pérdida que ocurrirá puede ser mayor a \$250.000.”

Resulta entonces que existen dos aspectos del VaR que deben ser definidos por las instituciones financiera que actúan como intermediarios, por un lado el *nivel de confianza* deseado, y por otro, *el horizonte de tiempo* en el que se van a medir las operaciones. Estos dos criterios nos permiten ver la importancia y responsabilidad que recae sobre los órganos de decisión, es decir, la seguridad del mercado, y la estabilidad del sistema financiero, recae en gran medida en las decisiones que las grandes instituciones financieras tomen respecto de los puntos mencionados. No obstante, se ve que independientemente de la metodología de la cual se haga uso para la medición VaR, esta herramienta “no otorga certidumbre con respecto a las pérdidas que se podrían sufrir en una inversión, sino una expectativa de resultados basada en estadística (series de datos en tiempo) y en algunos supuestos de los modelos o parámetros que se utilizan para su cálculo”⁵⁶.

Sin negar la importancia y utilidad del VaR, siendo esta solo una aproximación a la probabilidad de pérdida sobre un activo o portafolio en un determinado periodo de tiempo, en su cálculo pueden presentarse algunos inconvenientes, particularmente se resalta su fuerte dependencia de supuestos como lo relativo a las correlaciones en portafolios y las volatilidades, o en lo relativo a la recolección de datos y las observaciones realizadas para su medición, e igualmente puede general pueden presentarse problemas de interpretación sobre los valores arrojados

En consecuencia una institución financiera no puede guiarse solo por los resultados obtenidos en uso de tales metodologías, pues, paradójicamente, el VaR conlleva, en su implementación u determinación, una serie de riesgos asociados, por ello, es prudente e imperativo que dichos análisis, se complementen con otras metodologías, el uso de reglas prudenciales en la operaciones, el establecimiento de

⁵⁶ *Ibíd.* Pág. 60.

procedimientos y políticas aplicables a las operaciones, controles internos, y adecuados límites y reservas de capital.

La circular externa 100 de la fusionada Superintendencia Bancaria de Colombia (Circular Básica Financiera y Contable), estableció en su capítulo XXI unas “reglas relativas a la administración del riesgo de mercado” considerando, como es verdad, las entidades vigiladas, entre ellas la banca, están expuesta al riesgo de mercado, fenómeno que en caso de materialización afecta no solo la sostenibilidad financiera del perjudicado, sino del sistema financiero en su integridad, motivo por el cual “la SFC considera necesario que las entidades vigiladas desarrollen e implementen un Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM), que les permita identificar, medir, controlar y monitorear eficazmente este riesgo. Dicho sistema deberá permitir a las entidades vigiladas la adopción de decisiones oportunas para la adecuada mitigación del riesgo y, cuando ello sea aplicable, determinar el monto de capital adecuado que guarde correspondencia con los niveles de riesgo de cada entidad”, para ello fija un modelo estándar que debe ser profundizado por la entidades vigiladas. En general, las disposiciones normativas en materia de administración del riesgo van dirigidas a que sean las entidades financieras, las que con sujeción a unos mínimos, implementen los sistemas de administración de riesgos necesarios, para el particular del riesgo de mercado, cuya medición puede hacerse usando un modelo estándar de Valor en Riesgo, la superintendencia financiera estableció, como requisito que todo modelo interno de medición y administración del riesgo de mercado debe cumplir con unos estándares cuantitativos en los siguientes términos:

Todo modelo interno que se adopte debe cumplir con los siguientes estándares de tipo cuantitativo:

- a. El modelo debe capturar los principales factores de riesgo a que se encuentre expuesta la entidad y considerar cuando menos los factores de riesgo contemplados en el modelo estándar.
- b. El valor en riesgo debe ser calculado diariamente.
- c. Para calcular el valor en riesgo debe utilizarse un intervalo de confianza de noventa y nueve por ciento (99%) de un extremo de la distribución.
- d. El modelo debe emplear un cambio en los precios para un período de diez (10) días hábiles de negociación (trading), es decir, el período de tenencia a emplear por los modelos será de mínimo diez (10) días. Se pueden utilizar valores en riesgo calculados para un periodo de tenencia menor a diez (10) días, debiendo en todo caso escalarlos por la raíz cuadrada del múltiplo correspondiente.
- e. Para la estimación de los parámetros estadísticos empleados por los modelos se debe considerar un período de observación efectivo de por lo menos un (1) año. Cuando la

periodicidad de las series no sea diaria, se deben considerar por lo menos doscientos cincuenta (250) observaciones.

- f. Para la estimación del valor en riesgo se pueden adoptar tanto enfoques paramétricos como no paramétricos (simulaciones históricas, simulaciones de Monte Carlo, etc.).
- g. Las bases de datos requeridas para la estimación deben estar permanentemente actualizadas.
- h. Los modelos utilizados deben capturar adecuadamente el riesgo de mercado de posiciones en opciones teniendo en cuenta lo siguiente:
 - i. Deben capturar las características no lineales del precio de las posiciones.
 - j. Deben capturar la sensibilidad de estas posiciones a la volatilidad del valor del instrumento subyacente.
- q. Los choques contemplados deben tener un horizonte mínimo de (diez) 10 días.h. El modelo debe estar en capacidad de efectuar mediciones que contemplen escenarios extremos (stress testing) en los diferentes factores de riesgo. Así mismo, cuando se presenten cambios estructurales en el mercado que no estén reflejados adecuadamente en las series históricas empleadas, el modelo debe contemplar estos movimientos en los factores de riesgo.
 - i. En el caso del riesgo de precio de acciones de baja, mínima o ninguna bursatilidad o no inscritas en una bolsa de valores, el modelo debe emplear escenarios de stress debidamente documentados y basados en análisis propios de la entidad.
 - k. El modelo puede contemplar correlaciones entre los diferentes factores de riesgo y entre las principales categorías de riesgos (v.g. tasa de interés y tasa de cambio) siempre y cuando la metodología de estimación sea técnicamente consistente y las pruebas de desempeño (back-testing) corroboren los resultados obtenidos.

Estos aspectos técnicos no son objeto de estudio de este documento, pero si sirven como indicadores de los niveles de regulación de la actividad financiera, en gran parte por su carácter de interés público, y en otra por la necesidad de prever multiplicidad de escenarios que podrían afectar la estabilidad del mercado desde el sector financiero, es por ello que el ordenamiento jurídico ha sido elástico o flexible en cuanto a los instrumento de los cuales las entidades podrán hacer uso para una adecuada gestión del riesgo, dejando a favor de estas posibilidades como la prevista en la circular 009 de enero de 2000, que permita a las entidades vigiladas la presentación a la Superintendencia Financiera de modelos internos para la medición del riesgo de mercado alternos, que serán aprobados o no por la entidad de vigilancia.

4. CLASIFICACION DE LOS RIESGOS FINANCIEROS

Al abordar el tema de la clasificación de los riesgos financieros en Colombia, encontramos que los mismos son materia de una clasificación y diferenciación legal clara y específica, así que antes de iniciar con la clasificación de los riesgos en específico, deben identificarse y hallarse las normas que dan sustento al andamiaje de la Gestión de riesgos financieros en nuestro país.

4.1 Régimen jurídico de los Riesgos Financieros en Colombia

4.1.1 Normas de jerarquía Constitucional:

No es objeto de la presente tesis realizar un análisis detallado de los artículos constitucionales que anteceden por mucho la gestión del riesgo, así que mencionaremos que el artículo 66 (Créditos agropecuarios) el artículo 150 en su numeral 19 (funciones del Congreso de la República) y el artículo 189 (funciones del Presidente de la República) son relevantes para el análisis, entraremos eso sí a realizar el análisis pertinente del artículo superior 335.

...(...)..."ART. 335. —Las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150 son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito"... (...)...

Este artículo, que ya había sido objeto de estudio en esta monografía prevé que todas las actividades que dependan de la captación de dineros del público y la inversión de los mismos, requieren autorización previa del estado. En lo que a interés público se refiere, este artículo hace en su interpretación más básica al deber estatal de velar por que el dinero del público sea invertido de manera apropiada, para velar por el interés general.

La justificación constitucional, la razón de ser de la gestión del riesgo se encuentra en este artículo, y por tratarse de una actividad especial, requiere de atención por parte del estado para evitar que se produzcan pérdidas superiores a las esperadas en el desarrollo de la actividad bancaria, de tal manera que deben protegerse intereses superiores como son los intereses económicos colectivos.

Cabe agregar que los permisos, autorizaciones y regímenes aplicables para la creación de establecimientos de crédito, que ya han sido ampliamente explicados en la primera parte de esta tesis también tienen su sustento fundamental en esta norma. ⁵⁷

4.1.2 Normas de Jerarquía Legal (Leyes):

Como se hablaba anteriormente, el gobierno nacional procedió a realizar las ponencias que los mandatos constitucionales de los artículos 49 y 50 señalaban, así, el gobierno era responsable de emitir una norma regulatoria en desarrollo del artículo 50, mientras que el congreso, cuando entrara en vigencia con posterioridad a la expedición de la nueva constitución, no había sido elegido, así que en estricto rigor las normas que fueron emitidas con posterioridad a estos mandatos fueron las siguientes:

- -Ley 35 de 1993
- -Decreto 663 de 1993 (ESTATUTO ORGANICO DEL SISTEMA FINANCIERO)⁵⁸
- -Ley 510 de 1999
- -Ley 964 de 2005
- -Ley 795 de 2003
- -Ley 1328 de 2009

Sin perjuicio de que existan otras normas de carácter legal, o que en estas normas existan otros artículos que hablen de la gestión de riesgo, procederemos a hacer un recuento de las que a nuestro juicio resultan más adecuadas e indicadas para los efectos de este estudio.

La ley 35 de 1993, según su texto decía: "Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades financiera, bursátil y aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público y se dictan otras disposiciones en materia financiera y aseguradora".

De esta manera la ley 35 fue la primera de las leyes expedidas en desarrollo de la nueva constitución para regular la actividad financiera, actualmente se encuentra derogada por que sus normas fueron incluidas en el Decreto 633, del cual ya estudiaremos su naturaleza, o suspendidas por la ley 964, que es

⁵⁷ Para una referencia más aproximada de las funciones de inspección, vigilancia y control, Consultar sentencia del Consejo de Estado de 5 de marzo de 1999, Magistrado Ponente Daniel Manrique Guzmán.

⁵⁸ Ya se explicará por que este decreto aparece entre las leyes.

la ley marco del Mercado de Valores.

Al respecto de la ley 35, podemos afirmar que los siguientes artículos de la misma hacen referencia a la gestión de riesgos financieros:

"(...)ARTÍCULO 1o. OBJETIVOS DE LA INTERVENCIÓN Conforme al artículo 150 numeral 19 literal d) de la Constitución Política corresponderá al Gobierno Nacional ejercer la intervención en las actividades financiera, aseguradora, del mercado de valores y demás actividades relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, con sujeción a los siguientes objetivos y criterios: (...)

c. Que las entidades que realicen las actividades mencionadas cuenten con niveles de patrimonio adecuado para salvaguardar su solvencia;

d. Que las operaciones de las entidades objeto de la intervención se realicen en adecuadas condiciones de seguridad y transparencia;"

De esta manera, se fijan como objetivos básicos de la intervención estatal que las entidades cuenten con un patrimonio adecuado, y que sus operaciones se hagan de manera segura, como se pudo estudiar, dentro de las funciones de inspección del gobierno nacional, previstas en el artículo 189 numeral 24 de la Constitución Política, con lo cual mediante la inspección existen los procedimientos para enviar información a la Superintendencia, los instrumentos de dicha inspección están previstos de la siguiente manera:

(...) "ARTÍCULO 3o. INSTRUMENTOS DE LA INTERVENCIÓN. En desarrollo de lo previsto en el artículo 1o., el Gobierno Nacional tendrá las siguientes funciones de intervención en relación con las entidades financieras y aseguradoras sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria y, en general, respecto de las entidades cuyas actividades consistan en el manejo, aprovechamiento y la inversión de recursos captados del público:"(...)

(...) c. Establecer las normas requeridas para que las entidades objeto de intervención mantengan niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados con su actividad;

D. Limitar o prohibir, por razones de seguridad financiera, el otorgamiento de avales y garantías por parte de las entidades objeto de intervención e inclusive el otorgamiento de seguros individuales de crédito;

E. Determinar el margen de solvencia, el patrimonio técnico mínimo y el régimen de inversiones de las reservas de las entidades aseguradoras conforme a las normas legales respectivas; (...)"

Las normas legales al respecto de las herramientas que se brindan al supervisor estatal para poder cumplir con el mandato constitucional del Artículo 335, entre los tantos instrumentos que se prevén para el cumplimiento de las funciones de inspección, vigilancia y control están previstas estas herramientas, con las cuales conociendo el nivel adecuado de patrimonio de una entidad, es posible conocer de antemano si la misma va a presentar riesgos de iliquidez o de crédito con otras entidades financieras.

Por otra parte, para el efecto de estudio de esta monografía resulta trascendental el literal D en el cual se afirma que por razones de seguridad financiera se pueden limitar los avales y las garantías que puede emitir determinada entidad, esto es regulación prudencial ya que posibilita al supervisor la toma de medidas en el caso determinado de así necesitarlo.

Este Artículo fue demandado por inconstitucionalidad. Así mismo fue declarado exequible por la Corte Constitucional en Sentencia C-560 de 1994, con ponencia de Hernández Galindo, la Corte consideró que posibilitar a las entidades para suspender las operaciones ya que es precisamente en desarrollo del mandato constitucional que esto se posibilita, y esto no limita la libertad de empresa ni vulnera los derechos de dichas entidades, ya que esta amparando intereses superiores como lo son los de los ahorradores.

Por último, el artículo establece que se deben determinar el margen de solvencia, el patrimonio técnico y el régimen de inversiones para las aseguradoras, conforme a las leyes, estas herramientas constituyen el segundo anillo de seguridad que deben cumplir los establecimientos de crédito, con posterioridad a su creación para demostrar su solidez, y poder garantizar al público, (a los clientes) el desarrollo adecuado de estas actividades.

(...)“ARTÍCULO 7o. SANCIONES. El Gobierno Nacional, en ejercicio de la función de intervención, podrá señalar las sanciones correspondientes a la infracción de las disposiciones que dicte en ejercicio de su función de regulación de las actividades financiera, aseguradora, del mercado de valores y de las relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público. En desarrollo de esta facultad sólo podrán establecerse sanciones pecuniarias, sin perjuicio de la adopción de las demás medidas administrativas que resulten procedentes de acuerdo con la ley.”(...)

Este articulado resulta relevante para nuestro análisis ya que en el mismo se fundamenta el deber de sancionar que tiene la Superintendencia Financiera en cumplimiento de la función de control que le entrega la constitución, se podrán establecer medidas pecuniarias cuando vulneren el ordenamiento descrito en esta normatividad.

ARTÍCULO 10. INSPECCIÓN, VIGILANCIA Y CONTROL DE LAS ACTIVIDADES FINANCIERA, ASEGURADORA Y BURSÁTIL. El Presidente de la República, a través de

las Superintendencias Bancaria y de Valores, dentro del ámbito de sus respectivas competencias, ejercerá la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realizan las actividades financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, en los mismos términos y condiciones en que tales funciones se ejercen en la actualidad de acuerdo con las disposiciones legales vigentes. Además, las Superintendencias Bancaria y de Valores vigilarán en lo de su competencia el cumplimiento de las normas que se expidan en desarrollo de la presente Ley.

Este artículo no nos detendremos a analizarlo ya que no es otra cosa que el desarrollo legal del mandato constitucional del artículo 335, estudiado ampliamente.

ARTÍCULO 23. RIESGOS DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA. En los seguros que tengan por objeto el amparo de los riesgos propios de la actividad financiera, se podrán asegurar, mediante convenio expreso, los hechos pretéritos cuya ocurrencia es desconocida por tomador y asegurador.

En este artículo, a pesar de que se ha titulado riesgos de la actividad financiera, se hace referencia a los seguros que amparan los riesgos propios, y se posibilita a asegurar un hecho "pretérito"⁵⁹. Es decir, se pueden asegurar los riesgos que ya hayan sucedido pero que se desconocen por parte del tomador y del asegurador. En todo caso creemos que la ocurrencia de un hecho así era posible en 1993, pero no lo es en 2009, por el mejoramiento de herramientas informáticas que demuestren los niveles de riesgo.

(...) "ARTÍCULO 33. FACULTADES DE REGULACIÓN. El Gobierno Nacional, ejercerá por conducto del Ministerio de Hacienda las facultades de regulación ordinaria asignadas actualmente a la Superintendencia Bancaria y otros organismos de acuerdo con las siguientes disposiciones: (...)

Las demás funciones legales sobre el mercado de valores que no se encuentran expresamente señaladas en la presente ley serán ejercidas por el Gobierno Nacional a través de la Superintendencia de Valores.

PARÁGRAFO 1o. Los montos mínimos de capital existentes para los bancos, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda, compañías de financiamiento comercial, entidades aseguradoras y demás entidades financieras, de que trata el artículo 1.3.1.1.1., y los señalados por la Superintendencia Bancaria para las sociedades de servicios

⁵⁹ Según la Real Academia de la Lengua, se ha definido pretérito como: pretérito, ta. 1. Adj. Que ya ha pasado o sucedió.

financieros, en desarrollo del mismo artículo, y los montos que fije el Gobierno Nacional para las entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores, sólo podrán ser modificados por ley.”(...)

Acerca de las facultades de regulación de la Superintendencia no hay mucho más que agregar que lo que se expresa en el presente artículo y que repite las herramientas con que el legislador ha dotado al supervisor estatal para estos efectos.

Las normas de la ley 35 de 1993 fueron de mucha utilidad para las actividades financieras, los artículos no mencionados en este breve compendio no tienen que ver con el objeto de estudio que estamos realizando, pero si son normas que regulan de una u otra manera el mercado financiero.

El Decreto 663 de 1993, es un decreto expedido en desarrollo del Artículo transitorio 50 de la Constitución Política y de las funciones que la ley 35 de 1993 entregó al ejecutivo para que se hiciera cargo de la regulación del sistema financiero mediante la implementación de un estatuto.

Es evidente que expedir códigos, con posterioridad a la expedición de la Constitución Política de 1991 es una potestad y una prerrogativa propia del Congreso de la República, por lo tanto mal hubiera hecho el ejecutivo en expedir un código financiero, así, para el mismo se usó la palabra estatuto, no porque el mismo sea una ley estatutaria sino por que recoge diferentes normativas bajo una mismo compendio.

Dicho Decreto, por haber sido expedido en razón de una ley que le entregó facultades al ejecutivo, es un decreto con fuerza de ley, además de eso, todas las normas que tuvimos oportunidad de estudiar en la ley 35 de 1993 también fueron incluidas en el EOSF.

A continuación realizaremos un estudio de algunos artículos del decreto 663 que tienen relación con la gestión de riesgos en Colombia.

... (...)...“ARTICULO 7o. OPERACIONES autorizadas. Todo establecimiento bancario organizado de conformidad con este Estatuto tendrá las siguientes facultades, con sujeción a las restricciones y limitaciones impuestas por las leyes (...)

(...) n. <Numeral adicionado por el artículo 1 de la Ley 795 de 2003. El nuevo texto es el siguiente:> Realizar operaciones de leasing habitacional las cuales deben tener por objeto bienes inmuebles destinados a vivienda. Estas operaciones se considerarán leasing operativo para efectos contables y tributarios. Para el desarrollo de esta operación los Establecimientos Bancarios deberán dar prioridad a los deudores de créditos de vivienda que hayan entregado en dación de pago el respectivo bien inmueble. Lo anterior siempre y cuando tales personas naturales, cumplan los requisitos legales mínimos relacionados con el respectivo análisis del riesgo crediticio”...(...)...

En este artículo, donde se realiza una narración pormenorizada y detallada de las operaciones financieras que se autoriza que puedan realizar los establecimientos bancarios, en este caso específico se está relatando como se realizan las operaciones de leasing, y por ende, por primera vez en la ley se hace una referencia explícita al riesgo crediticio.

(...)“ARTICULO 17. LIMITE A LA CONCENTRACION DE RIESGO. <Artículo derogado por el artículo 24 del Decreto 2360 de 1993>” (...)

En este artículo se hace referencia clara a la limitación de la concentración del riesgo, de tal suerte que la misma estaba limitada de manera legal, dicha norma fue derogada por el decreto 2360 de 1993, dado que no está claro que si por cualquier motivo resultara menester la variación de cualquiera de los límites relativos a los diferentes tipos de riesgo y a su concentración permitida, hubiera que cambiar la ley.

(...)“ARTICULO 51. FONDO DE GARANTIAS. Facúltase al Gobierno Nacional para que establezca, en un término no superior a seis (6) meses contados a partir de la fecha de la promulgación de esta ley, los términos y modalidades de acceso de las cooperativas financieras, cooperativas de ahorro y crédito y cooperativas multiactivas o integrales con sección de ahorro y crédito, a un fondo de garantías, defina su naturaleza, los mecanismos de apoyo a las entidades mencionadas en dificultades, determine sistemas especiales de contratación, vinculación de personal y de inversión de sus recursos, indique los mecanismos de financiación a cargo de las entidades inscritas, sus objetivos concretos y funciones, regule el seguro de depósitos, determine montos de cobertura y establezca la formación de reservas separadas para atender los distintos riesgos”(...).

Lo que esta directriz asevera es que se debe crear el fondo de garantías que debe ser capaz de cubrir los riesgos y las contingencias de las diferentes instituciones financieras previstas en el mismo, siendo consciente el legislador de 1993 de que las entidades financieras están expuestas a distintos tipos de riesgos, y que por ello debe existir un fondo que garantice dicho cubrimiento para los clientes, de tal suerte que se determinen garantías dependiendo de la actividad de la que se habla.

Con posterioridad a estas normas, el estatuto orgánico recoge los objetivos e instrumentos de la intervención del estado, que ya fueron analizados en lo referente a la ley 35.

(...)“ARTICULO 49. DEMOCRATIZACION DEL CREDITO. El Gobierno Nacional intervendrá para promover la democratización del crédito. Para este efecto fijará a las entidades objeto de intervención límites máximos de crédito o de concentración de riesgo

para cada persona natural o jurídica, en forma directa o indirecta, y las reglas para su cálculo. Además, el Gobierno Nacional podrá dictar normas con el fin de evitar que en el otorgamiento de crédito por parte de las instituciones sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria se empleen prácticas discriminatorias relacionadas con sexo, religión, filiación política y raza u otras situaciones distintas a las vinculadas directamente con el riesgo de la operación y la capacidad de pago del solicitante. "(...)

Es importante señalar que en este punto, el gobierno buscaba, como lo busca hoy, la democratización del crédito, fenómenos como el de las pirámides, que se expondrá más adelante a manera de conclusión hacen que el Colombiano corriente sea muy adverso a solicitar créditos a las entidades financieras, de tal suerte que buscar que mas Colombianos puedan acceder al crédito bancarizado, en lugar de acudir a préstamos por medios irregulares.

El artículo hace referencia también a los límites de riesgo que deben tener las entidades financieras para limitar su riesgo, nos parece que en ese sentido la norma es intrascendente porque nadie está más interesado por obtener tasas de retorno y cumplimiento efectivo más que los Establecimientos Bancarios.

(...)"ARTICULO 53. PROCEDIMIENTO. (...)

(...)3. Contenido de la solicitud. La solicitud para constituir una entidad vigilada por la Superintendencia Bancaria deberá presentarse por los interesados acompañada de la siguiente información: (...) (...) <Literal modificado por el artículo 2o. de la Ley 510 de 1999. El nuevo texto es el siguiente:> Estudio que demuestre satisfactoriamente la factibilidad de la empresa, el cual deberá hacerse extensivo para el caso de las entidades aseguradoras a los ramos de negocios que se pretendan desarrollar; dicho estudio deberá indicar la infraestructura tecnológica y administrativa que se utilizará para el desarrollo del objeto de la entidad, los mecanismos de control interno, un plan de gestión de los riesgos inherentes a la actividad, así como la información complementaria que solicite para el efecto la Superintendencia Bancaria

En lo referente a los requisitos para solicitar la constitución de una entidad susceptible de la captación de recursos al público, anteriormente analizamos los requisitos para constituir estas entidades, lo que resulta relevante es que desde antes de entrar a funcionar, desde la ley 510 de 1999, que estudiaremos más adelante, debe realizarse un estudio de riesgos para la viabilidad de una nueva entidad financiera.

(...) "ARTICULO 72. REGLAS DE CONDUCTA Y OBLIGACIONES LEGALES DE LAS ENTIDADES VIGILADAS, DE SUS ADMINISTRADORES, DIRECTORES,

REPRESENTANTES LEGALES, REVISORES FISCALES Y FUNCIONARIOS. <Artículo modificado por el artículo 12 de la Ley 795 de 2003. El nuevo texto es el siguiente:> Las entidades vigiladas, sus administradores, directores, representantes legales, revisores fiscales y funcionarios, deben obrar no sólo dentro del marco de la ley sino dentro del principio de la buena fe y de servicio al interés público de conformidad con el artículo 335 de la Constitución Política, para lo cual tienen la obligación legal de abstenerse de realizar las siguientes conductas:"(...)

a) Concentrar el riesgo de los activos por encima de los límites legales;...(...)"

Así mismo, y como se analiza en el libro TEMAS DE DERECHO FINANCIERO CONTEMPORANEO, cuya compilación está a cargo de Sergio Rodríguez Azuero, es importante determinar que la ley 222 de 1995, que rige en general el régimen societario, impone determinadas prohibiciones y obligaciones a los administradores, sin ningún asomo de duda, y modificado por la ley 795 de 2003, los administradores de las entidades financieras tienen un régimen agravado, con un profesionalismo y una responsabilidad superior y por ende, una de estas responsabilidades es la de concentrar el riesgo de los activos por encima de los límites legales.

Resulta menester aclarar que dicha responsabilidad no ha sido clarificada en la ley, en el mencionado libro compilado por Rodríguez Azuero, se realiza una interesante disertación acerca de si dicha responsabilidad en la gestión del riesgo es de medio o de resultado, y si es posible imputar objetivamente a un miembro de junta directiva de un establecimiento financiero por una gestión inadecuada del riesgo, siendo que normas superiores proscriben los regímenes de responsabilidad objetiva, salvo contados casos. Posteriormente, el estatuto vuelve a hacer énfasis de las provisiones de riesgo y de los patrimonios adecuados que deben tener las aseguradoras, que en cualquier caso por tratarse siempre de riesgos amparados, funciona de manera distinta que en las entidades bancarias.

(...) "ARTICULO 116. TOMA DE POSESION PARA LIQUIDAR. <Artículo modificado por el artículo 22 de la Ley 510 de 1999. El nuevo texto es el siguiente:>"La toma de posesión conlleva:

(...)a) La separación de los administradores y directores de la administración de los bienes de la intervenida. En la decisión de toma de posesión la Superintendencia Bancaria podrá abstenerse de separar determinados directores o administradores, salvo que la toma de posesión obedezca a violación a las normas que regulan los cupos individuales de crédito o concentración de riesgo, sin perjuicio de que posteriormente puedan ser separados en cualquier momento por el agente especial;"...(...)"

En materia del procedimiento especial de toma de posesión de una entidad financiera con la finalidad de liquidarla obligatoriamente, se explica la obligatoriedad de separar de su cargo a los administradores de estas entidades que tengan a su cargo la administración de la entidad toda vez que se trate de violación de la concentración del riesgo, ya que en ese caso será obligatoria la remoción de los mismos, demostrando de nuevo el interés del legislador en proteger a los usuarios del sistema financiero de manera estricta las violaciones que en cuanto a riesgos se refieran.

En el artículo 152 se enfatiza también la obligación de las sociedades fiduciarias de realizar gestión adecuada de sus riesgos.

(...) "ARTICULO 208. REGLAS GENERALES. <Artículo sustituido por el artículo 45 de la Ley 795 de 2003. El nuevo texto es el siguiente:> Se establece en esta parte del Estatuto el régimen sancionatorio administrativo aplicable a las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, así como a los directores, administradores, representantes legales, revisores fiscales u otros funcionarios o empleados de estas.

La facultad sancionatoria administrativa de la Superintendencia Bancaria se orienta y ejerce de acuerdo con los siguientes principios, criterios y procedimientos. (...)

1. Principios. La Superintendencia Bancaria en la aplicación de las sanciones administrativas orientará su actividad siguiendo los siguientes principios: (...)

...(...)...d) Principio de la revelación dirigida, según el cual la Superintendencia Bancaria podrá determinar el momento en que se divulgará la información en los casos en los cuales la revelación de la sanción puede poner en riesgo la solvencia o seguridad de las entidades vigiladas consideradas individualmente o en su conjunto.(...)"

Esta norma, que en realidad hace parte de lo que se denomina derecho administrativo sancionador, asegura que por el régimen de responsabilidad especial de los administradores de entidades bancarias, se refiere a que como principio general de las entidades financieras, y con base en el principio de revelación dirigida, existen casos donde se deben divulgar las informaciones para evitar la ocurrencia de riesgos sistémicos.

(...)"ARTICULO 317. INSTITUCIONES AFILIADAS.

1. <Numeral modificado por el artículo 30 de la Ley 510 de 1999. El nuevo texto es el siguiente:> Instituciones que deben inscribirse. Para los efectos de la parte segunda del

libro cuarto de este estatuto deberán inscribirse obligatoriamente en el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, previa calificación hecha por éste, los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento comercial, las corporaciones de ahorro y vivienda, las sociedades administradoras de fondos de pensiones, y las demás entidades cuya constitución sea autorizada por la Superintendencia Bancaria y respecto de las cuales la ley establezca la existencia de una garantía por parte del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras. ...(...)

...(...)...3. <Numeral adicionado por el artículo 30 de la Ley 510 de 1999. El texto es el siguiente:> Cuando quiera que se otorgue a la Superintendencia Bancaria la función de inspección, vigilancia y control de otras entidades distintas de aquellas sobre las cuales actualmente ejerce dicha función, para que en cualquier evento el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras pueda otorgar respecto de estas entidades su garantía o el seguro de depósito, será necesario que se realice un estudio sobre el riesgo de cada una de ellas, para el cual se tomará en cuenta la información remitida por la Superintendencia Bancaria sobre la situación de la entidad, sus niveles de solvencia y demás indicadores de riesgo. Con base en dicho estudio la Junta Directiva decidirá si otorga la garantía o el seguro o si supedita dicho otorgamiento al cumplimiento de determinadas condiciones.

En cualquier caso las entidades que capten ahorro del público deberán advertir sobre la existencia o no del seguro de depósito y su alcance, de conformidad con las instrucciones que al respecto imparta la Superintendencia Bancaria. (...)

En el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, se hace referencia al FOGAFIN o fondo de garantías de las instituciones financieras, que se creó, como ya se explicó a principios de la década de los ochenta, para garantizar los depósitos de los cuentahabientes en las entidades financieras, de tal suerte que este artículo enuncia que para poder garantizar a un banco sus depósitos, como es debido por la ley, debe el FOGAFIN hacer un estudio de la gestión de riesgos de los mismos, si este fondo considera que el nivel de riesgo es demasiado alto, y no garantiza esos depósitos, en la práctica se está cerrando dicha entidad. Con posterioridad a dicho análisis, se entra a describir de manera orgánica-organizacional a la superintendencia Financiera, y allí encontramos que se crea la siguiente subdirección:

"Subdirección de análisis de riesgos (...)

(...) 4.1 Funciones de carácter técnico

...(...)...f) De conformidad con el artículo 15 de la Ley 35 de 1993, la Superintendencia Bancaria vigilará dentro de su competencia legal los procesos de titularización que ejecuten

las entidades sometidas a su control. En desarrollo de esta facultad, la superintendencia podrá disponer las medidas que sean indispensables para restringir las operaciones de titularización, cuando las mismas puedan poner en peligro la solvencia de la institución o su estabilidad financiera, por estarse celebrando en condiciones que a su juicio no sean acordes con las del mercado, o porque impliquen la asunción de riesgos o responsabilidades que se califiquen como excesivos;...(...)

4.2 Funciones de análisis financiero

...(...)... f) <Literal modificado por el artículo 1 del Decreto 1577 de 2002. El nuevo texto es el siguiente:> Velar por que las entidades aseguradoras adopten programas de administración de riesgos que les permitan una adecuada identificación, cuantificación, control y monitoreo de los mismos. (...)

Estas normas, que se explican por sí mismas, relatan que si se crea en la Superintendencia una Subdirección de Análisis de riesgos, desde el advenimiento de la década del 2000, se ha dado una mayor importancia y relevancia a la gestión adecuada de los diferentes tipos de riesgo, Otras normas contenidas en el EOSF y que hacen referencia de alguna manera a la gestión de los riesgos son las siguientes:

...(...)... "6. <Numeral adicionado por el artículo 1 del Decreto 1577 de 2002. El nuevo texto es el siguiente:> Funciones de la Dirección de Supervisión. La Dirección de Supervisión, bajo la coordinación del Superintendente Bancario, tendrá las siguientes funciones:

b) Diseñar procesos y metodologías de supervisión de riesgos, para ser aplicados por la Dirección Técnica y por las áreas de supervisión de la entidad;(...)

(...)6. <Numeral adicionado por el artículo 1 del Decreto 1577 de 2002. El nuevo texto es el siguiente:> Funciones de la Dirección de Supervisión. La Dirección de Supervisión, bajo la coordinación del Superintendente Bancario, tendrá las siguientes funciones:

(.)a) Apoyar al Superintendente Bancario y a la institución en general, en la fijación y diseño de políticas de supervisión y velar porque éstas se cumplan al interior de la entidad, procurando transparencia, homogeneidad, eficiencia y razonabilidad técnica;

(...)b) Diseñar procesos y metodologías de supervisión de riesgos, para ser aplicados por la Dirección Técnica y por las áreas de supervisión de la entidad;

(...)c) Diseñar metodologías para la calificación de la gestión de las entidades vigiladas, que deben ser aplicadas por la Dirección Técnica y por las áreas de supervisión de la entidad;

...(...)...6. <Numeral adicionado por el artículo 1 del Decreto 1577 de 2002. El nuevo texto es el siguiente:> Funciones de la Dirección de Supervisión. La Dirección de Supervisión, bajo la coordinación del Superintendente Bancario, tendrá las siguientes funciones:

e) Elaborar el programa anual de visitas a las entidades vigiladas en coordinación con los Superintendentes Delegados de las áreas de supervisión, procurando que se cumplan los objetivos de la supervisión consolidada y de riesgos, y se atiendan los aspectos sistémicos y particulares más vulnerables

1) Funciones de la Subdirección de Análisis de Riesgos. <Denominación del Ordinal e inciso modificado por el artículo 6.1 del Decreto 1577 de 2002. El nuevo texto es el siguiente:> La Subdirección de Análisis de Riesgos tendrá las siguientes funciones:

a) Identificar, medir, y monitorear los riesgos de mercado, de tasa de interés, de liquidez, de tasa cambio, de concentración a nivel individual y consolidado, de conformidad con las disposiciones legales;

b) Identificar la estructura de los conglomerados económicos, financieros o mixtos y definir los vínculos accionarios entre las sociedades matrices y vinculadas que los conforman, elaborar estudios sobre los riesgos asociados a estos grupos, medición del incremento del riesgo sistémico por contagio al grupo y medir los conflictos de interés a nivel individual y consolidado;

c) Análisis y evaluación de concentración de riesgos de sectores económicos, clientes, grupos financieros, tanto para la cartera de créditos, como para el portafolio, a nivel individual y consolidado;

d) Utilizando el Sistema Integral de Riesgos (SIR), realizar la generación de los coeficientes de riesgo para la evaluación de la cartera de créditos, portafolio, vinculados entre otros, los cuales son utilizados para el cálculo del CAMEL (Capital, Assets, Management, Earnings, Liquidity);

e) Asesorar y realizar estudios, análisis e investigaciones sobre temas económicos de

interés y evaluar los riesgos de crédito, contraparte y demás que se deriven de las operaciones activas de crédito tanto a nivel individual como consolidado;

f) Dar respuesta a los requerimientos de información de carácter contable y financiero que sean hechos por las áreas de supervisión y por el público en general, y ...(...)

(...) g) <Literal modificado por el artículo 6.2 del Decreto 1577 de 2002. El nuevo texto es el siguiente:> Asistir a las áreas de supervisión en los procesos de análisis financiero y de riesgos de las entidades vigiladas.

h) <Literal adicionado por el artículo 6.3 del Decreto 1577 de 2002. El nuevo texto es el siguiente:> Las demás que se le asignen de acuerdo con la naturaleza de la dependencia (...)

(...)60) Funciones de la Subdirección de Análisis Financiero y Estadística. <Ordinal modificado por el artículo 6.6 del Decreto 1577 de 2002. El nuevo texto es el siguiente:> La Subdirección de Análisis Financiero y Estadística tendrá las siguientes funciones:

(...)h) Asistir a las áreas de supervisión en los procesos de análisis financiero y de riesgos de las entidades vigiladas;

Todas estas normas hacen referencia a la estructura de la Superintendencia que desde 2002 ha reformado su estructura organizacional para que haya lugar a la gestión adecuada del crédito, y por ello, se entregan ciertas prerrogativas a ciertas subdirecciones del ente de vigilancia para que este realice el mandato legal de la gestión del riesgo de forma adecuada.

Resulta evidente que las entidades financieras deben seguirse de lo que las subdirecciones de supervisión, de vigilancia y de análisis de riesgos, crea el SIR o sistema integral de riesgos, y hace la enumeración de la manera como cada tipo de contingencia debe tener metodologías de medición y de la misma manera,

Por otra parte, la ley 510 de 1999 también hace referencias claras acerca del sistema financiero y la gestión adecuada del riesgo, como se pudo observar, la mayor parte de las normas referentes a la gestión del riesgo ya han sido nombradas por nosotros describiendo el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, ya que varios artículos de la ley 510 de 1999, al igual que la ley 795 de 2003, modificaron el contenido de dicho decreto.

Dicha norma reformó el Estatuto Orgánico, por lo tanto ya no hay necesidad de hacer de nuevo un recuento de estas normas, y por lo tanto, las normas relevantes a la reforma llevada a cabo de la estructura de la Superintendencia Bancaria (para los años 1999 y 2003, fechas en las cuales datan dichas leyes), Al igual que la ley 510, la ley 795 ya enfatiza en la gestión de los riesgos, y enfatiza en la nueva subdirección de la Superintendencia que se encargó de estas temáticas.

Entraremos a relacionar entonces la ley 964 de 2005 con la gestión del riesgo, en primera medida debemos establecer que a pesar de que esta norma también modificó algunos de los artículos del EOSF, no era esta su principal medida, dicha ley surge con el impulso de muchas entidades para modernizar y reformar el Mercado de Valores Nacional.

Durante la década del 2000 el Mercado de Valores Colombiano se transformó como nunca en su historia lo había hecho, y esto se debió a la necesidad de la profesionalización y profundización del mismo, así como la búsqueda de internacionalización del mismo.

Sintetizar los cambios que ha tenido el mercado de valores nacional sería objeto de un amplísimo estudio y no es esa la intención de los autores, pero si es pertinente señalar que para el año 2000 existían en Colombia 3 bolsas de valores, denominadas de Bogotá, de Medellín y de Oriente con sede en Cali. Así mismo las ruedas de negociación se realizaban “de viva voz” y las bolsas eran espacios físicos donde concurrían comisionistas, que representaban entidades y negociaban acciones.

Las Bolsas, entonces, estuvieron mutualizadas hasta el año 2003, es decir, todo transcurría en ese espacio físico, y los comisionistas eran vigilados por la Cámara Disciplinaria de la Bolsa, cabe agregar que la bolsa es una sociedad anónima, y como tal sus accionistas son los mismos comisionistas de bolsa que estaban siendo vigilados por dicha cámara, abriendo el espacio a todo tipo de conflictos de interés.

Así, con la expedición de la ley 964 de 2005 se consagró la desmutualización de la bolsa, y se convirtió a la misma en la administradora de un sistema de negociación de acciones y de liquidación de operaciones, en lugar de un espacio físico, y de la misma manera, se creó el Autor regulador del Mercado de Valores de Colombia AMV para prevenir los conflictos de interés.

Las normas de la ley 964 hacen referencia a valores, y a sociedades comisionistas de bolsa, pero desarrollaremos algunas de estas normas para presenciar la modernización de la consagración legal de las mismas. Iniciaremos el análisis de esta manera:

...(...)...“ARTÍCULO 9o. SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN. Para efectos de la presente ley, son sistemas de compensación y liquidación de operaciones el conjunto

de actividades, acuerdos, agentes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto la confirmación, compensación y liquidación de operaciones sobre valores. Para ser reconocidos como sistemas de compensación y liquidación, tales actividades, acuerdos, normas, procedimientos y mecanismos deberán constar en reglamentos previamente aprobados por la Superintendencia de Valores.

Podrán administrar sistemas de compensación y liquidación de operaciones las entidades constituidas exclusivamente para tal fin, las cámaras de riesgo central de contraparte, las bolsas de valores, las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, el Banco de la República, los depósitos centralizados de valores y las demás entidades que autorice el Gobierno Nacional.

La regulación aplicable a la compensación y liquidación deberá prever mecanismos para el manejo de los riesgos de crédito, de liquidez, operacional, legal y sistémico”....(..)...

Como veníamos explicando, el sistema de compensación y liquidación de operaciones con valores es la actividad principal de entidades como la Bolsa de Valores de Colombia y el Depósito Centralizado de Valores, pero lo interesante es que por primera vez se hace legalmente una distinción de los diferentes tipos de riesgo en esta norma.

En nuestro criterio, esta norma donde se explica que las entidades listadas deben prever mecanismos para el manejo de los riesgos de crédito, de liquidez, operacional, legal y sistémico.

El riesgo sistémico asimilado ya había sido objeto de observancia por parte de la ley 35 de 1993, posteriormente analizaremos como el riesgo legal se encierra dentro del riesgo operativo, pero es manifiesto el desarrollo de la presente norma en los riesgos de crédito, operacional, y de liquidez.

Seguidamente, encontramos:

...(..)... “ARTÍCULO 15. LAS CÁMARAS DE RIESGO CENTRAL DE CONTRAPARTE. Las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte tendrán por objeto exclusivo la prestación del servicio de compensación como contraparte central de operaciones, con el propósito de reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones derivadas de las mismas. En ejercicio de dicho objeto desarrollarán las siguientes actividades:”...(..)...

La consagración legal de las cámaras de riesgo central de contraparte es una importante herramienta para la mitigación del riesgo de incumplimiento de operaciones por parte de la otra parte en una transacción con valores, es riesgo de Crédito, esencialmente por que implica que una de las partes de un contrato de comisión o de un contrato de compraventa de valores por medio de contraparte, se haga

a un título o realice una postura en el mercado, y se encuentre en imposibilidad de cumplir la misma. Esta entidad, Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), es contraparte de todos los agentes de las transacciones de valores, y responde por el cumplimiento de todas sus operaciones, para lo cual utiliza sistemas avanzados y bases de datos con las cuales puede evaluar el riesgo de incumplimiento en cada operación bursátil.

...(...)... "ARTÍCULO 76. PROHIBICIONES. Las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores no podrán adoptar esquemas de negocio, mecanismos o figuras legales a través de las cuales encarguen o faculten a terceros la ejecución de sus actividades, salvo en los casos autorizados en las normas aplicables.

Asimismo, las sociedades comisionistas no podrán transferir a terceras personas, sea que estas estén vinculadas o no con las primeras, los riesgos financieros que corresponda asumir a aquellas, salvo en los casos autorizados en las normas aplicables."...(...)...

A pesar de no ser relevante para nuestro análisis, en este apartado de la norma lo que se crea es una diferenciación clara de que los riesgos financieros de las sociedades comisionistas de bolsa, no pueden ser pasados a sus clientes, ya que es cada cliente en particular el que decide la manera de realizar operaciones, siguiéndose a un perfil de riesgo, de tal manera que esos riesgos no se pueden traspasar.

En este momento debemos resaltar que si bien la ley del mercado de valores hace un reconocimiento explícito de la gestión de riesgos, es muy diferente hablar de los riesgos por depósitos bancarios, mercado no intermediado, que exige todas las garantías y esquemas de seguridad para ofrecer seguridad a los cuentahabientes, es diferente en esencia al mercado de valores donde las contingencias de ganancia o pérdida son amplísimas, y por ello el riesgo debe ser ponderado de manera diferente

Por último, se señalan como una de las actividades del mercado de valores en el artículo 3 la calificación de riesgo, lo cual en Colombia aun no tiene suficiente desarrollo, y se replantea en el mundo con posterioridad a la crisis financiera, esto se desarrollará a manera de conclusión de la presente tesis.

...(...)..."ARTÍCULO 3o. ACTIVIDADES DEL MERCADO DE VALORES. Serán actividades del mercado de valores: ...(...)...

(...)...)g) La calificación de riesgos;"...(...)...

La última de las leyes que debe ser analizada en el contexto de gestión de riesgos es la reciente reforma financiera, Ley 1328 del 15 de julio de 2009, de donde cabe resaltar la especial regulación y modificación que hace en cuanto a la protección del consumidor financiero, como medida preventiva para la

consolidación de situaciones negativas al interior del sistema. Particularmente la citada ley incorpora al ordenamiento jurídico definiciones de cliente, usuario, cliente potencial y consumidor financiero ⁶⁰, respecto de estos sujetos las entidades financieras deben dirigir sus actuaciones al respeto de los derechos a favor de los consumidores financieros y al cumplimiento de las obligaciones contenidas en las normas financieras, no solo en la ley 1328 de 2009, sino en aquellas previas que regulan la actividad, para lo cual el legislador previó, en algunos casos en particular, un periodo de adecuación y estableció que lo dispuesto en determinados artículos entraría en vigencia el primero (1°) de julio del año 2010⁶¹. Es así como las actuaciones de las entidades financieras vigiladas deben respetar los planteamientos normativos cuya finalidad en definitiva es

- *Evitar la asimetría en la información.*
- *Radicar obligaciones especiales en las entidades*

⁶⁰ (...) “ (...) ARTÍCULO 2o. DEFINICIONES. Para los efectos del presente régimen, se consagran las siguientes definiciones:

a) **Cliente:** Es la persona natural o jurídica con quien las entidades vigiladas establecen relaciones de origen legal o contractual, para el suministro de productos o servicios, en desarrollo de su objeto social.

b) **Usuario:** Es la persona natural o jurídica quien, sin ser cliente, utiliza los servicios de una entidad vigilada.

c) **Cliente Potencial:** Es la persona natural o jurídica que se encuentra en la fase previa de tratativas preliminares con la entidad vigilada, respecto de los productos o servicios ofrecidos por esta.

d) **Consumidor financiero:** Es todo cliente, usuario o cliente potencial de las entidades vigiladas. (...)” (...)

61 Ley 1328 de 2009. ARTÍCULO TRANSITORIO 2o. Las disposiciones contenidas en el Título VI en los artículos 47 a 51; incisos 1o y 2o, parágrafo 1o e inciso 1o del parágrafo 2o el artículo 52; 53; 55; literales b), d) e, l), inciso 1o, del artículo 56 e inciso 1o del artículo 60, entrarán en vigencia catorce (14) meses después de la promulgación de la presente ley.

Lo establecido en los incisos 3o y 4o e inciso 2o del parágrafo 2o del artículo 52; inciso 2o del literal i) del artículo 56; artículo 58 e inciso 2o del artículo 60, regirán a partir del 1o de enero de 2010.

Hasta tanto entren a regir las disposiciones cuya vigencia se aplaza según lo establecido en el presente artículo serán plenamente aplicables las disposiciones que tales normas modifican o adicionan

ARTÍCULO 101. VIGENCIA Y DEROGATORIAS. La presente ley rige a partir de su promulgación con excepción de las reglas especiales de vigencia en ella contempladas y de los siguientes artículos: 1o a 22, los cuales regirán a partir del 1o de julio de 2010; 35, el cual regirá tres (3) meses después de la promulgación de la presente ley; y 61 a 66, los cuales regirán cuatro (4) años después de la promulgación de la presente ley. Adicionalmente deroga todas las disposiciones que le sean contrarias, en especial el literal c) del artículo 72 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero; los numerales 4.1, 4.2, 4.3, 4.4 y 5 del artículo 98 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, cuya derogatoria operará a partir del 1o de julio de 2010; el numeral 1 del artículo 120 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero; los numerales 2 y 3 del artículo 124 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero; el numeral 1 del artículo 148 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero; el literal d) del artículo 177 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero; el artículo 188 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, cuya derogatoria operará cuatro (4) años después de la promulgación de la presente ley; los artículos 12 y 100 de la Ley 510 de 1999; el parágrafo del artículo 53 de la Ley 31 de 1992; el numeral 3 del artículo 1230 del Código de Comercio.

- *Diseñar figuras especiales de protección.*
- *Establecer procedimientos de atención de solicitudes"*

En cuanto a la necesidad de establecer unos principios orientadores y rectores de las relaciones entre los clientes, usuarios y clientes potenciales, conjunto que conforma el grupo de consumidores financieros, y al interior del debate legislativo sobre dicha ley el gobierno manifestó:

Como principio orientador que rige las relaciones entre los consumidores financieros y las entidades vigiladas se consagra, en primer lugar, a la debida diligencia, en donde las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia deben emplear esta en la prestación de sus productos y servicios a los consumidores.

De igual forma se establece la libertad de elección, por la cual las entidades vigiladas y los consumidores financieros podrán escoger libremente a sus respectivas contrapartes en la celebración de los contratos mediante los cuales se instrumente la prestación de productos financieros, salvo en aquellos casos en los cuales se imponga obligatoriamente la prestación de algún servicio.

La transparencia e información cierta, suficiente y oportuna, se consagra como un tercer principio, por el cual las entidades vigiladas y los consumidores financieros deberán suministrarse mutuamente información cierta, suficiente y oportuna, que permita, especialmente, que los consumidores conozcan adecuadamente su s derechos y obligaciones en las relaciones que establecen con las instituciones financieras.

Por último, se consagra el principio de responsabilidad de las entidades vigiladas en el trámite de quejas, propendiendo por una atención eficiente a las quejas o reclamos interpuestos por los consumidores financieros.

Estos principios servirían a su vez de fundamento para la comprensión de una serie de derechos y obligaciones, que se resumía en:

Recibir de parte de las entidades vigiladas productos y servicios oportunos y con altos estándares de calidad; la disposición de información adecuada sobre las características propias de los productos o servicios que permita la comparación de las diferentes opciones; el derecho a exigir la debida diligencia en la prestación del servicio; el derecho de asociación y, el derecho a presentar consultas y solicitudes, quejas o reclamos ante la entidad vigilada, el defensor del cliente, la Superintendencia Financiera de Colombia y las demás instituciones competentes.

De igual manera se establece un conjunto de buenas prácticas de protección propia por parte del consumidor, entre las cuales podemos destacar: Verificar que la entidad se encuentra autorizada por la Superintendencia Financiera; indagar sobre las condiciones generales de la operación; informarse respecto de los productos o servicios que pretenda adquirir o usar; informarse sobre los órganos y medios de que dispone la entidad para presentar solicitudes, quejas o reclamos y, verificar los cobros, aplicaciones y pagos realizados.

Establece también el proyecto de ley, un deber especial de los consumidores financieros, que es el de suministrar información transparente, clara y veraz.

Y advirtiendo la clara ventaja contractual que las entidades financieras ostentan respecto de los consumidores financieros, el gobierno propuso los deberes descritos, que sustentó de la siguiente manera:

Entregar el producto o prestar el servicio debidamente; suministrar información y/o publicidad transparente, idónea, clara, veraz, de calidad, oportuna y verificable; contar con un Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC); abstenerse de incurrir en conductas que conlleven posibles abusos contractuales o de convenir cláusulas exorbitantes que por su carácter puedan afectar el equilibrio del contrato o dar lugar a un abuso de posición dominante contractual; abstenerse de hacer cobros no pactados expresamente o no informados previamente al cliente; dar constancia del estado y/o las condiciones específicas de los productos a una fecha determinada y, atender y dar respuesta a las solicitudes, quejas o reclamos.

Adicionalmente, la ley 1328 de 2009 consagró legalmente, de forma innovadora pero sin efecto jurídico alguno, una serie de recomendaciones dirigidas a los consumidores financieros bajo el nombre de "prácticas de protección propia por parte de los consumidores financieros" o lo que comúnmente se denominan reglas prudenciales, consistentes en deberes correlativo de los consumidores respecto de sus propios derechos. Advertimos que sin efecto toda vez que el no cumplimiento o acatamiento de las disposiciones citadas no conlleva la pérdida de ninguno de los derechos previamente desarrollados, ni excluye a la entidad vigilada del cumplimiento de sus obligaciones, pero que por "innovadora" o al menos curiosa vale la pena mencionar.

Resulta de este derrotero, que la mayoría de las disposiciones citadas, tanto principios, como derechos de los consumidores financieros y las obligaciones de las entidades vigiladas o entidades financieras, que son las de nuestro interés, tienen relación directa con la *información* como elemento sustancial e

imprescindible para el adecuado desarrollo y cumplimiento de los contratos suscritos entre las partes, en efecto, la citada norma establece un contenido mínimo para la información que se suministra al consumidor financiero, en virtud de lo anterior dicha información deberá ser al menos en cuanto (Ley 1328 de 2009 Art. 9 y 10)

- A las características de los productos o servicios
- A los derecho, y las obligaciones derivadas de los mismos
- Las condiciones, tarifas, precios y la forma para determinarlos
- Las medidas para el manejo seguro del producto o servicio
- Las consecuencias derivadas del incumplimiento del contrato
- Las demás que la entidad vigilada estime conveniente
- La comunicación oportuna de cualquier cambio o modificación al contenido del contrato conforme a la normatividad aplicable.

No es gratuito el interés del legislador por crear un marco jurídico, que aunque extenso, mínimo para el adecuado manejo de la información y de las relaciones entre las entidades financieras y los clientes, usuarios y potenciales clientes, toda vez que ese asunto, el de la información, es vital ya que existen grandes brechas a favor de la entidad financiera, para el particular bancaria, respecto de los consumidores financieros, en virtud de sus especiales características y alto grado de técnica y profesionalismo,.

La regulación aparentemente excesiva en deberes para las entidades vigiladas, y en derechos para los consumidores financieros es un indicador de la complejidad de las relaciones que surgen de la actividad de intermediación financiera, "Los mercados financieros son complejos y para acceder a ellos es necesario acudir a profesionales dedicados a prestar servicios de inversión. Hay una gran asimetría informativa entre los prestadores del servicio de inversión, profesionales del mercado de valores, y los inversores. Mediante una información razonable, los inversores pueden llegar a conocer los riesgos asociados a la inversión que se les propone."⁶²

En los mercados financieros y las operaciones que en ellos se realizan existen elementos que son constantes y determinantes de la misma actividad, entre ellas *los costos de transacción* y *la asimetría en la información* se han mencionado previamente, pero en síntesis, el objetivo de la presente ley es señalar una serie de obligaciones que deriven en eventuales disminuciones de las asimetrías del mercados, que permitan que los consumidores financieros tengan pleno conocimiento de los costos de transacción lo

⁶² ZUNZUNEGUI PASTOR, Fernando. TEMAS DE DERECHO FINANCIERO CONTEMPORANEO, Ed. U del Rosario, Pág. 196

cual incentiva practicas de autocontrol de los consumidores y eventuales disminuciones de los riesgos intrínsecos en la actividad financiera.

4.1.3 Normas de Carácter Administrativo (Reglamentarias)

Como se ha venido exponiendo a lo largo de esta monografía, la regulación de los riesgos se hace por medio de Actos Administrativos, y esto sucede por muchos motivos, ya que la ley solo debe tener un marco general que regule dichas actividades, y esto lo hace por medio de los principios que expusimos en las normas del EOSF y las demás leyes que lo complementan.

La Superintendencia Financiera de Colombia, entidad del orden nacional, y los diferentes estamentos de la rama ejecutiva del poder público pueden emitir actos administrativos, y siguiendo a Ibáñez Najar en su estudio de derecho administrativo, no es función de un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público emitir decretos, así que lo hace por medio de circulares.

La superintendencia ha emitido en primer orden, dos Resoluciones que han sido objeto de prolíficos y constates cambios, como son la Resolución 400 de 1995 y la Resolución 1200 del mismo año, cada una se encarga de temas de estructura del mercado de valores para el caso de la 1200 y de Resolución 400 cuando se habla del tema de intermediación en el mercado de valores.

Antes de la fusión de las Superintendencias, fueron expedidas dos circulares externas, que por su número serían la Circular Básica Contable y Financiera, o 100 de 1995, y La circular Básica Jurídica o 007 de 1996.

En este aparte entonces, lo que a nosotros concierne esta desarrollado en su totalidad en la Circular básica contable y financiera, como todas las circulares externas, la 100 de 1995 ha sido objeto de constantes cambios y reformas, entre ellas todos los capítulos referentes a la gestión de riesgos, que se pueden desarrollar de la siguiente manera:

- Capítulo II Gestión del Riesgo de Crédito
- Capitulo XXI Reglas relativas a la administración del riesgo de mercado
- Capitulo XXII Reglas relativas a la administración del riesgo de garantías
- Capitulo XXIII Reglas relativas a la administración del riesgo operativo

En la Circular Básica Jurídica, Título I Capitulo 11, Encontramos lo relativo al Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

Estos riesgos están definidos por el decreto 1577 de 2002, que reformó la estructura de la superintendencia financiera, y que contiene las siguientes normas:

... (...)... "1.7 El literal f) del numeral 4.2, del artículo 327 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, sustituido por el artículo 1° del Decreto 2489 de 1999, quedará así:

... (...)..."f) Velar por que las entidades aseguradoras adopten programas de administración de riesgos que les permitan una adecuada identificación, cuantificación, control y monitoreo de los mismos".... (...)..."

... (...)..."6. Funciones de la Dirección de Supervisión. La Dirección de Supervisión, bajo la coordinación del Superintendente Bancario, tendrá las siguientes funciones. (...)

(...)b) Diseñar procesos y metodologías de supervisión de riesgos, para ser aplicados por la Dirección Técnica y por las áreas de supervisión de la entidad; (...)

(...)e) Elaborar el programa anual de visitas a las entidades vigiladas en coordinación con los Superintendentes Delegados de las áreas de supervisión, procurando que se cumplan los objetivos de la supervisión consolidada y de riesgos, y se atiendan los aspectos sistémicos y particulares más vulnerables; (...)

(...)2. Funciones de la Dirección Técnica. La Dirección Técnica tendrá las siguientes funciones. (...)

(...)c) Dirigir y coordinar las funciones de las Subdirecciones de Análisis Financiero y Estadística, de Análisis de Riesgos y de Actuaría;... (...)..."

(...)1. Funciones de la Subdirección de Análisis de Riesgos. La Subdirección de Análisis de Riesgos tendrá las siguientes funciones:" (...)

(...)6.2 El literal g) del ordinal 1°, del numeral 1 del artículo 333 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, modificado por el artículo 6° del Decreto 2489 de 1999, quedará así.

(...)

(...)g) Asistir a las áreas de supervisión en los procesos de análisis financiero y de riesgos de las entidades vigiladas";

Todas estas normas fueron incluidas por el decreto 1577 que podemos decir que es el reglamentario acerca de los riesgos, y fueron dictadas en desarrollo del mandato legal del EOSF, y con posterioridad a las reuniones iniciales del acuerdo Basilea II.

Así mismo, todas las circulares que han quedado incorporadas a la Circular 100 de 1995 o Básica Contable, han manejado las diferentes acepciones de riesgo, y lo han hecho de la siguiente forma:

4.1.3.1 Circulares de la Superintendencia en materia de los riesgos en particular:

Comenzando en el orden que se han definido anteriormente, que es como han sido ordenadas en la Circular 100 de 1995, podemos realizar la siguiente descripción.

Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC)

La circular más reciente a este respecto es la 036 de 2008, y lo ha definido de la siguiente manera:

“... (...)...1.1. Riesgo crediticio (RC)

El RC es la posibilidad de que una entidad incurra en pérdidas y se disminuya el valor de sus activos, como consecuencia de que un deudor o contraparte incumpla sus obligaciones.

1.2. Obligación de evaluar el RC mediante la adopción de un SARC

Las entidades vigiladas deben evaluar permanentemente el riesgo incorporado en sus activos crediticios, tanto en el momento de otorgar créditos como a lo largo de la vida de los mismos, incluidos los casos de reestructuraciones. Para tal efecto, las entidades deben diseñar y adoptar un SARC.

1.3. Elementos que componen el SARC

El SARC debe contar al menos con los siguientes componentes básicos:

- Políticas de administración del RC*
- Procesos de administración del RC*
- Modelos internos o de referencia para la estimación o cuantificación de pérdidas esperadas*
- Sistema de provisiones para cubrir el RC*
- Procesos de control interno” (...)*

Posteriormente profundizaremos en el SARC

Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM)

Regulada por la Circular Externa 051 de 2007, los Riesgos de Mercado se definen en dicho acto de la siguiente manera:

...(...)...“Definición de riesgo de mercado

Para los efectos del presente capítulo se entiende por riesgo de mercado la posibilidad de que las entidades incurran en pérdidas asociadas a la disminución del valor de sus portafolios, las caídas del valor de las carteras colectivas o fondos que administran, por efecto de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones dentro o fuera del balance. “...(...)...

De igual forma, el SARM contiene, en el entendido de dicha circular los siguientes factores:

3.1.1 ...(...)... "Alcance de los procedimientos

El SARM debe contar con procedimientos especiales que sirvan cuando menos para los siguientes fines:

3.2.1.1. Identificar los riesgos de mercado a que se expone la entidad en el desarrollo de su actividad incluidos en su libro de tesorería. En todo caso, cuando sean aplicables, en el proceso de identificación se deben considerar los siguientes riesgos de mercado, en función del tipo de posiciones que pueda asumir la entidad conforme a su objeto social:

- *tasa de interés en moneda legal*
- *tasa de interés en moneda extranjera*
- *tasa de interés en operaciones pactadas en UVR*
- *tipo de cambio*
- *precio de acciones*
- *inversiones realizadas en carteras colectivas... (...)..."*

Lo referente al SARM se estudiará más adelante.

Sistema De Administración Del Riesgo De Garantías (SARG)

La Circular más reciente que ha estudiado el tema del Riesgo de Garantías es la 043 de 2006, dicha circular los define de la siguiente manera:

...(...)..."1.1. Riesgos de Garantías (RG)

El RG es la posibilidad de que la entidad, en virtud de las garantías que otorgue, incurra en pérdidas y se disminuya el valor de sus activos, como consecuencia del pago de las obligaciones garantizadas ante el incumplimiento de un deudor.

1.2. Riesgo de insuficiencia de reservas técnicas

Corresponde a la posibilidad de pérdida de la entidad como consecuencia de una subestimación en el cálculo de las reservas técnicas.

1.3. Riesgo de Tarifación

Corresponde a la probabilidad de pérdida como consecuencia de errores en el cálculo de comisiones al punto que resulten insuficientes para cubrir las reclamaciones actuales y futuras, los gastos administrativos y la rentabilidad esperada.

1.4. Elementos que componen el SARG

El SARG debe contar al menos con los siguientes componentes básicos:

- Políticas de administración de riesgos

- *Procesos de administración de riesgos*
- *Metodologías para la estimación o cuantificación de pérdidas esperadas*
- *Sistema de constitución de reservas técnicas para cubrir sus riesgos.*
- *Procesos de control interno"... (...)...*

El riesgo de Garantía es entonces cuando una entidad por entregar garantías o avales a otras entidades o personas naturales, que tengan imposibilidad de pagar posteriormente, deba incurrir en pérdidas, este sistema de riesgos no está contemplado por el convenio de Basilea II ni por IOSCO, ni es objeto de tratamiento por parte de ninguno de los autores consultados, así que no lo desarrollaremos más.

Sistema De Administración Del Riesgo Operativo (SARO)

El sistema de administración del riesgo operativo ha sido tratado por la circular 041 de 2007, y se ha definido de la siguiente forma:

...(...)... "Riesgo Operativo (RO)

Se entiende por Riesgo Operativo, la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal y reputacional, asociados a tales factores.

Riesgo legal

Es la posibilidad de pérdida en que incurre una entidad al ser sancionada u obligada a indemnizar daños como resultado del incumplimiento de normas o regulaciones y obligaciones contractuales.

El riesgo legal surge también como consecuencia de fallas en los contratos y transacciones, derivadas de actuaciones malintencionadas, negligencia o actos involuntarios que afectan la formalización o ejecución de contratos o transacciones.

Riesgo reputacional

Es la posibilidad de pérdida en que incurre una entidad por desprestigio, mala imagen, publicidad negativa, cierta o no, respecto de la institución y sus prácticas de negocios, que cause pérdida de clientes, disminución de ingresos o procesos judiciales. (...)

Ya estando definido, será objeto de estudio en el capítulo siguiente.

Sistema De Administración De Riesgo De Lavado De Activos Y Financiación Del Terrorismo (SARLAFT)

De manera contraria a los otros sistemas de administración de riesgos, el SARLAFT no fue incluido dentro de la circular Contable y Financiera, sino dentro de la Circular Básica Jurídica, y esto se explica

por qué las medidas para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo en un país como Colombia deben ceñirse más a la jurisdicción que a las normas de contabilidad.

De esa manera, este sistema que se desarrolló por medio de la Circular Externa 22 de 2007, y fue incluido dentro del capítulo 11 del título I de la circular Básica Jurídica ha definido el riesgo de lavado de activos y de financiación del terrorismo de la siguiente manera.:

... (...)...3. Definición del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo

Para los efectos del presente capítulo, se entiende por riesgo de LA/FT la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir una entidad vigilada por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades. El riesgo de LA/FT se materializa a través de los riesgos asociados, estos son: el legal, reputacional, operativo y de contagio, a los que se expone la entidad, con el consecuente efecto económico negativo que ello puede representar para su estabilidad financiera cuando es utilizada para tales actividades.

Alcance del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo

El SARLAFT es el sistema de administración que deben implementar las entidades vigiladas para gestionar el riesgo de LA/FT y se instrumenta a través de las etapas y elementos que más adelante se describen, correspondiendo las primeras a las fases o pasos sistemáticos e interrelacionados mediante los cuales las entidades administran el riesgo de LA/FT y, los segundos al conjunto de componentes a través de los cuales se instrumenta de forma organizada y metódica la administración del riesgo de LA/FT en las entidades.

El SARLAFT debe abarcar todas las actividades que realizan las entidades vigiladas en desarrollo de su objeto social principal y deberá prever además procedimientos y metodologías para que las entidades se protejan de ser utilizadas en forma directa, es decir a través de sus accionistas, administradores y vinculados como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades.

Es deber de las entidades vigiladas revisar periódicamente las etapas y elementos del SARLAFT a fin de realizar los ajustes que consideren necesarios para su efectivo, eficiente y oportuno funcionamiento.

El SARLAFT que implementen y desarrollen las entidades vigiladas que se encuentren en las situaciones previstas en los artículos 260 del Código de Comercio y el artículo 28 de la Ley 222 de 1995 y normas que los modifiquen o adicionen, debe tener características similares con el fin de eliminar posibles arbitrajes entre ellas"...(...)"

Este riesgo se desarrollará más brevemente que los demás en adelante, dado que por ser tan propio de Colombia, pero al tiempo al tener un desarrollo tan reciente, no se encuentra la misma información sobre este que sobre los demás

4.2 Definiciones Doctrinales y desarrollo de cada una de las circulares del riesgo, y elementos casuísticos.

En la primera parte de esta tesis estudiamos que se entiende por riesgo financiero, como se puede lidiar con el mismo y la importancia de la gestión del riesgo en las diferentes entidades que conforman el sistema financiero, haciendo énfasis en la gestión de las crisis en Colombia.

La doctrina clásica ha definido los diferentes tipos de riesgos en los siguientes términos:

"Existen diferentes naturalezas de riesgos, las cuales se pueden clasificar en las siguientes categorías"⁶³

- Se entiende como *riesgo de mercado* la pérdida que puede sufrir un inversionista debido a la diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los llamados factores de riesgo (tasas de interés, tipos de cambio, etc.). También se puede definir mas formalmente como la posibilidad de que el valor presente neto de un portafolio se mueva adversamente ante cambios en las variables macroeconómicas que determinan el precio de los instrumentos que componen una cartera de valores.
- El *riesgo de crédito* es el más antiguo y probablemente el más importante que enfrentan los bancos. Se puede definir como la pérdida potencial producto del incumplimiento de la contraparte en una operación que incluye un compromiso de pago.

⁶³ DE LARA HARO, Alfonso Medición y control de Riesgos Financieros Ed. Limusa Mexico D.F. tercera edición 2004

- El *riesgo de liquidez* se refiere a las pérdidas que puede sufrir una institución al requerir una mayor cantidad de recursos para financiar sus activos a un costo posiblemente inaceptable. Los bancos son muy sensibles a las variaciones en las tasas de interés; y el manejo de activos y pasivos (Asset-Liability Management) se convierte en una de las ramas de la administración de riesgos que cubre este aspecto. El riesgo de liquidez se refiere también a la imposibilidad de transformar en efectivo un activo o portafolio (imposibilidad de vender un activo en el mercado). Este riesgo se presenta en situaciones de crisis, cuando en los mercados hay únicamente vendedores.
- El *riesgo legal* se refiere a la pérdida que se sufre en caso de que exista incumplimiento de una contraparte y no se pueda exigir, por la vía jurídica, cumplir con los compromisos de pago. Se refiere a operaciones que tengan algún error de interpretación jurídica o alguna omisión en la documentación.
- El *riesgo operativo* es un concepto muy amplio y se asocia con fallas en los sistemas, procedimientos, en los modelos o en las personas que manejan dichos sistemas. También se relaciona con pérdidas por fraudes o por falta de capacitación de algún empleado en la organización. Asimismo, este tipo de riesgo se atribuye a las pérdidas en que puede incurrir una empresa o institución por la eventual renuncia de algún empleado o funcionario quien durante el periodo en que laboró en dicha empresa concentró todo el conocimiento especializado en algún proceso clave.
- El *riesgo de reputación* es el relativo a las pérdidas que podrían resultar como consecuencia de no concretar oportunidades de negocio atribuibles a un desprestigio de una institución por falta de capacitación del personal clave, fraude o errores en la ejecución de alguna operación. Si el mercado percibe que la institución comete errores en algún proceso clave de la operación, es lógico que los clientes considerarán eventualmente cambiar de institución.⁶⁴

Con posterioridad a esta explicación de la doctrina clásica, debe sumarse la estructura de gestión de *riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo* el cual es el relativo a las pérdidas que pueden sufrirse en consecuencia de descubrirse que parte de los activos con los cuales cuenta una entidad financiera provengan de actividades ilícitas o tengan por finalidad la financiación del terrorismo y sean embargados, incautados o extinto su dominio por parte del estado, esta es una de las recomendaciones

⁶⁴ Estas definiciones tomadas del libro de de Lara fueron a su vez tomadas de BARONI-ADESI G. y WALEY R. "Efficient analytic approximation of American Option Values, Journal of Finance, vol 42 no. 2 1987.

principales de BASILEA II y en Colombia, como se desarrollará más adelante se le ha denominado SARLAFT.

Las definiciones de cada tipo de riesgo, desarrolladas por *de Lara* resultan muy adecuadas para los efectos del estudio económico de los riesgos y la gestión inherente a las mismas, pero de la misma manera no resultan jurídicamente completas. De esa manera, el estudio que esta monografía pretende es el de abordar la temática del riesgo desde un punto de vista histórico-jurídico para poder analizar el desarrollo de cada uno y su proyección.

4.2.1 El riesgo de mercado:

Jurídicamente, conforme lo establecido en el capítulo XXI de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Bancaria de Colombia (hoy Superintendencia Financiera), el riesgo de mercado es "la posibilidad de que las entidades incurran en pérdidas asociadas a la disminución del valor de sus portafolios, las caídas del valor de las carteras colectivas o fondos que administran, por efecto de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones dentro o fuera del balance", en tal sentido, se podría definir el riesgo de mercado como las contingencias presentes y futuras de ganancia o pérdida a las cuales se sujeta una entidad financiera por el simple ejercicio de su actividad, por la naturaleza del mismo y que resultan inherentes al desarrollo de las mismas.

Las fluctuaciones del mercado o externalidades se pueden entender desde el punto de vista de las fallas del mercado, dado que la información no es completa, y que el mercado es, por tanto imperfecto, según la teoría clásica del Análisis Económico del Derecho, estas variaciones son impredecibles.

Las entidades más expuestas al riesgo de mercado son las sociedades comisionistas de bolsa, dado que su función primordial es recibir recursos del público, y facilitar, mediante contratos de comisión, corretaje o actuando como contraparte, la colocación de dichos recursos en inversiones.

Durante el ejercicio de estas funciones, en especial referencia en el mercado Accionario que se ha definido como "De renta variable", resulta una verdad de a puño que el precio de un valor puede subir o bajar según, por ejemplo, hallazgos tecnológicos, un cambio en las directivas de una entidad, o la aparición súbita de un nuevo competidor en el mercado que acapare la atención.

Los bancos no están ajenos al riesgo de mercado, a pesar de su eventual exposición hacia otro tipo de riesgos que posteriormente procederemos a analizar y entender *in extensu*. En desarrollo del contrato

bancario de depósito irregular⁶⁵, el público entrega al Banco unos ahorros para que el banco los invierta, bien sea en proyectos de construcción o invertidos en valores.

La parte negativa de esta situación se refiere a que, por la naturaleza de estos créditos, el banco puede llegar a perder fondos del público por las fluctuaciones del mercado, y de todas maneras debe responder por estos fondos, contrario a la responsabilidad de inversión de las sociedades comisionistas de bolsa.

En el caso de las SCB las órdenes deben ser emitidas por clientes inversionistas, ya que en Colombia no existen órdenes discrecionales por parte de los comisionistas, a pesar de las problemáticas de las mesas de dinero irregulares y de los ordenantes, que no parecen ser tan materiales a la luz de la extensión de las problemáticas.

En el caso Bancario, siguiendo lo explicado anteriormente, estos en sus operaciones de mercado pueden llegar a pérdidas importantes de recursos del público por una gestión inadecuada o inexistente del riesgo de mercado.

En Colombia, entrando a realizar los análisis históricos de los riesgos de mercado, tenemos el caso latente de la crisis financiera de 1982, en la cual no estaba prohibido a las empresas del sector real ser accionistas de entidades financieras, así pues la *holding* del grupo gran colombiano era dueña y máxima accionista del banco de Colombia, y aprovechando de manera dolosa y gravosa esta situación, recapitalizaron en varias ocasiones la empresa con dinero del público proveniente del banco.

De esta manera, este delito, llevo al público a pérdidas de mercado, desde el punto de vista inaceptable de delitos financieros y malversación de fondos, escapando un poco al riesgo de mercado común de las contingencias de ganancia o pérdida de cualquier negocio.

Desde esa época, y en desarrollo de las medidas tomadas por el gobierno Betancur para aliviar la gravosa situación económica de la época, nació la lógica prohibición para empresas del sector real de ejercer control de entidades del sector financiero.⁶⁶

⁶⁵ Según el Código de Comercio, el contrato de depósito bancario es irregular, por que las especies que se entregan en el mismo deben ser restituidas a los clientes por unas de similares características, el contrato de cuenta de ahorro se refiere a entregar unos fondos que el banco custodiará, por el simple ejercicio de la función bancaria esos recursos serán colocados y reinvertidos, pero deben estar siempre a disposición del cuentahabiente.

⁶⁶ Esta prohibición se encontraba originalmente en el Decreto 2920 de 1982, y actualmente esta consagrada en el Estatuto Organico del Sistema Financiero. Artículo 72 Literal C, y *Concepto 2007046342-001 del 12 de septiembre de 2007*.

Perdidas de mercado más razonables y menos abstractas, a pesar de estar relacionadas con delitos financieros de menor entidad que el caso anterior son fáciles de hallar. En la crisis financiera de 1999 Los bancos Pacifico y Andino, sucursales de entidades *based* en Ecuador, debieron ser liquidados obligatoriamente por su mala situación financiera. De esa forma, las malas inversiones de estos banqueros que llevaron a la bancarrota a su entidad, se constituyó en una pérdida de mercado que hizo que muchos ahorradores, y el estado Colombiano en razón a que una de estas entidades recaudaba dinero proveniente de impuestos, perdieran su dinero.

En las acciones los casos son comunes, pero basta con ver como con la "*crisis del subprime*"⁶⁷ que agobia a Estados Unidos desde 2008, las acciones de Citigroup, otrora el banco más grande del mundo y que llegaron a cotizar a 90 dólares cada una, en Febrero de 2009 llegaron a cotizar por menos de un dólar.⁶⁸

El mercado accionario de Colombia aún es muy emergente para ver situaciones como esta, pero nos permite reconocer que si una acción baja significativamente su valor, simplemente debe ser entendida como una situación normal de mercado.

Para poner un ejemplo simple de la concentración del mercado colombiano, bastaría recordar a la empresa TELECOM (Telecomunicaciones de Colombia), que era una entidad pública que no tenía acciones y que había invertido cientos de millones de dólares en infraestructura, cableado y redes telefónicas.

TELECOM era además, un monopolio, dado que era la única entidad por la cual se podían realizar llamadas de larga distancia nacional e internacional, pero dado el advenimiento de la telefonía satelital, y la entrada de competidores al mercado de las telecomunicaciones, las redes de la empresa resultaban obsoletas y costosas en comparación a las nuevas soluciones tecnológicas.

Si bien TELECOM no tenía acciones, para demostrar la catástrofe que hubiera sido esta situación en la cotización de un valor en un mercado público, la entidad en 1998 fue evaluada en 3 mil millones de dólares, y años más tarde, posterior a los fenómenos señalados, fue privatizada en su mayor parte y la

⁶⁷ Esta es la denominación más común para la crisis económica Estadounidense, el nombre de subprime se ha tomado de los títulos hipotecarios, que estaban basados en especulación.

⁶⁸ En alguna época, las acciones inscritas en el mercado publico de valores de Estados Unidos, y que cotizaban en bolsas como NYSE, no podían bajar de un dólar, esta situación llamada PENNY STOCKS, traía como consecuencia para dicha acción la obligatoriedad de ser retirada del mercado.

venta del 51% de su composición fue vendida por 368 millones de dólares, aproximadamente la 10 parte de su valor años atrás.⁶⁹

En desarrollo de la aplicación del convenio de Basilea II, la Superintendencia Financiera de Colombia, -- antes de Valores y Bancaria separadamente—lanzo en 2007 la Circular externa 051 haciendo referencia al Sistema de administración del riesgo de mercado –SARM--.Dicha circular hace referencia a las reglas relativas a la aplicación de modelos para la medición de riesgos de mercado, a través de un modelo estándar para los establecimientos de crédito, las instituciones oficiales especiales, los organismos cooperativos de grado superior y a las sociedades comisionistas de bolsa de valores.

Esta se compone de cuatro (4) módulos los cuales se calculan separadamente y son los siguientes: Riesgo de tasa de interés, Riesgo de tasa de cambio, Riesgo de precio de acciones y Riesgo de inversiones en carteras colectivas, Para obtener la exposición total a estos riesgos debe realizarse una suma aritmética de los mismos.

Así mismo, se hace un detallado análisis de la metodología de cuantificación de futuros y forwards sobre tasa de interés, sobre títulos de deuda, sobre divisas, de swaps de tasa de interés, de futuros, forwards y operaciones a plazo sobre acciones o índices de acciones, sobre operaciones carrusel y sobre opciones.

Así mismo, se hacen importantes consideraciones acerca de Operaciones de reporto, operaciones simultaneas y operaciones de transferencia temporal de valores, conocidas en el argot bursátil como: "Repos, simultaneas y TTV's".

Finalmente, y al igual de la manera como lo realizan las demás circulares, instan a todas las entidades a las cuales les es relativo el riesgo de mercado, a asumir de forma propia modelos internos para la medida del riesgo, siguiéndose a los estándares mínimos que para ello impone la Superintendencia Financiera.

Consideramos que con ello se abre el riesgo a errores metodológicos de medida y que al igual que toda la regulación basada en valores y principios, se abre la puerta a enormes diferencias de facilidad de gestión entre entidades de inmensos recursos humanos y tecnológicos y entidades pequeñas.

En opinión del Autor regulador del Mercado de Valores de Colombia "148 (...) El SARM expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) recoge las recomendaciones realizadas por el Comité de Basilea en el año 2006. Del sistema antes mencionado se destaca la implementación del libro de

⁶⁹ CLAVIJO, Sergio ANIF *Telecom y la importancia de un socio estratégico* Marzo 22 de 2006, disponible en <http://www.anif.org/includes/scripts/open.asp?ruta=/images/dynamic/articles/1877/Mar22-06.pdf>

tesorería como insumo para el cálculo del Riesgo de mercado, la tecnificación de las metodologías utilizadas para el cálculo de la exposición de las entidades, la generación de lineamientos básicos requeridos para la constitución de los modelos de medición internos, y la conformación de políticas verticales que comprometan directamente a la alta gerencia (...)⁷⁰

4.2.2 Riesgo de Crédito:

El riesgo de crédito, jurídicamente se refiere a la contingencia previsible y natural del incumplimiento de contratos de mutuo entre entidades del sistema financiero y personas naturales o jurídicas que solicitaron recursos y por cualquier razón, se declaran en imposibilidad de cumplir total o parcialmente la obligación de restituir dichos recursos.

Las entidades más expuestas a este tipo de riesgo son por supuesto los bancos, y las compañías de financiamiento comercial y cooperativas financieras. Estas entidades por su naturaleza son las encargadas de canalizar recursos de ahorradores hacia proyectos productivos o para préstamos de libre inversión, así como las hipotecas y prendas, en las cuales prestan dinero para la adquisición de bienes que por sí mismos garantizan el cumplimiento de estas obligaciones.

En la coyuntura mundial no es difícil encontrar ejemplos de este tipo de riesgo mal gestionado, en Estados Unidos, las entidades en busca de recursos comenzaron a ofrecer créditos a una cantidad de gente superior a la capacidad de gestión veraz del riesgo, es decir, extendiendo la posibilidad de incumplimiento posible, por ofrecerlos a gente sin estudios particulares acerca de la factibilidad de cumplimiento.

Estas hipotecas, a su vez, eran vendidas varias veces entre entidades del sistema financiero, como bancas de inversión, bancos, corporaciones, entre otras, que a su vez gestionaron la venta de estos títulos que por la mala gestión del riesgo de crédito en la base, al otorgarle préstamos a personas sin capacidad de pago, pero por estar siendo negociados por entidades del primer orden, le cambiaron la categoría de muy riesgoso o casi nada riesgoso a los títulos de este tipo.

Al comenzar a causa del incumplimiento de los mutuantes, la iliquidez de estos títulos, se descubrió la verdad de estos títulos "seguros" que ya estaban en manos del público en general, de esta manera

⁷⁰ Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia *Impacto de la crisis financiera internacional en el sistema financiero colombiano y en su regulación*, consultado el 20 de Agosto de 2009, disponible en <http://www.amvcolombia.org.co/>

desencadenando la crisis económica más profunda y aguda en la mayor parte del mundo desde la gran depresión de 1929.⁷¹

En esta materia, la autoridad de supervisión del sistema financiero de Bolivia ha resumido de la siguiente manera lo expuesto por Basilea II en materia de riesgo de Crédito

“El Comité de Basilea adoptó en 1988 (Basilea I) un estándar internacional de adecuación de capital que limita el apalancamiento financiero. A través de esta medida se requirió a los bancos mantener capital suficiente para proteger a los depositantes de eventuales pérdidas y soportar el crecimiento de activos.

Basilea I estableció que el estándar de adecuación de capital, denominado Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) sea equivalente como mínimo al 8% de los activos ponderados por riesgo. Para el efecto se establecieron cinco (5) categorías de activos, cuya ponderación fue determinada en función al riesgo de crédito que conlleva cada activo, desde 0% para los activos libres de riesgo (como ser efectivo y créditos al gobierno) hasta 100% para aquellos activos con mayor riesgo (préstamos a empresas privadas y otros activos).

Posteriormente, Basilea II (2004) introduce un enfoque más sensible al riesgo para el cálculo de requerimientos de capital, con métodos que van desde los más simples hasta los más complejos y cuya aplicación depende del grado de desarrollo de las actividades de las EIF e infraestructura del mercado financiero. En el caso del riesgo de crédito, dentro el pilar 1 referido a requerimientos de capital, Basilea II revisó el cálculo de los activos ponderados por riesgo, habiendo establecido básicamente 2 métodos:

Método estándar. Es el método más simple, cuya base ya se encontraba en Basilea I. La novedad en Basilea II es que este método reconoce a las calificaciones de crédito externas y permite utilizarlas para asignar un ponderador a las partidas del activo y operaciones fuera de balance. A diferencia de Basilea I, este método amplía a 11 las categorías en las que puede ser clasificado un activo y admite la ponderación de activos diferenciada en función de la calificación obtenida. Una variante de ésta metodología, denominada Método Estándar Simplificado continúa asignando como en Basilea I un ponderador de 100% a los créditos a empresas.

Método basado en calificaciones internas (Internal Ratings-Based: IRB). Este nuevo método permite que el requerimiento de capital pueda basarse en calificaciones internas y estimaciones propias de los factores de riesgo. Adicionalmente, incluye técnicas de mitigación de riesgos y operaciones de titularización de activos.

En el método IRB, la entidad debe ser capaz de calcular sus pérdidas esperadas e inesperadas. El requerimiento de capital está orientado a cubrir las pérdidas inesperadas.

⁷¹ Barak Obama, Discurso de posesión, Enero de 2009.

Para efectuar el cálculo, el modelo requiere estimar los siguientes factores de riesgo:

- Probabilidad de incumplimiento (Probability of Default: PD),
- Pérdida en caso de incumplimiento (Loss Given Default: LGD),
- Exposición al momento de incumplimiento (Exposure at Default: EAD) y,
- Vencimiento efectivo (Maturity: M).⁷²

Dichas medidas de *Probability of Default* y *Expected Lose* son las más aceptadas entre las entidades calificadoras de valores, pero como se verá en el capítulo 5, diferentes calificadoras de valores no han asumido de manera estándar una sola manera de medir dichos riesgos de manera estandarizada.

En Colombia la gestión del riesgo de crédito es de capital importancia para cualquier entidad, y no es otra la razón que la calamitosa situación económica de nuestro país de los años 1997 a 2001. Para poder explicar de forma concreta esta situación debemos remontarnos al año de 1972, en el cual el presidente Misael Pastrana Borrero, creó el UPAC que por sus siglas quería decir Unidad de Poder Adquisitivo Constante.

El Banco de la República ha resumido así la situación del UPAC: "Sin embargo, el diseño original de la UPAC cambió. Inicialmente, la UPAC crecía con el índice de precios al consumidor (IPC), de la misma forma en que lo hacían los créditos hipotecarios. Sin embargo, tras una reforma, la UPAC comenzó a cambiar con la tasa DTF ¹¹¹, la cual cambiaba según el comportamiento del sistema financiero. A mediados de la década de los noventa, la DTF alcanzó valores históricamente altos que sobrepasaban ampliamente el índice de precios al consumidor (IPC). Lo anterior generó un crecimiento importante de la UPAC y de los créditos atados a ésta, pero no de los ingresos de los colombianos (los cuales crecían de acuerdo con el IPC). Como consecuencia del aumento del costo de los créditos, aumentaron las cuotas mensuales que se debían pagar por ellos.

Aquellas personas que habían tomado créditos resultaron pagando cuotas muy altas que, en muchos casos, excedían su capacidad de pago (en algunos casos se debía pagar más de lo que se ganaba). Por lo tanto, los sueños de miles de personas de tener una vivienda propia se esfumaron debido a los altos costos que tenían los créditos. De otra parte, muchas personas decidieron devolver la vivienda que

⁷² Por considerar que este resumen es más adecuado que cualquier explicación dada por los autores nos permitimos copiar dicha explicación, Página Web consultada el 20 de julio de 2009 <http://gestionriesgosbolivia.blogspot.com/2008/07/10-riesgo-de-credito-en-basilea-ii.html>
Derechos de autor reservados.

estaban pagando porque no podían cumplir con las cuotas de su deuda hipotecaria. Lo anterior creó un clima de incertidumbre que llevó a pique el sistema de créditos de vivienda y al sector de la construcción. Este último, afectado también por una economía desacelerada o de poco o nulo crecimiento, se hundió en su más profunda crisis.⁷³

En este contexto, los bancos y las en ese momento corporaciones de ahorro y vivienda vieron como sus ganancias estimadas en virtud de préstamos hipotecarios disminuyeron sustancialmente, y con posterioridad a este fenómeno, el gobierno nacional, al evidenciar el fallo en el cálculo del UPAC, trató por medio de la reformulación de su cálculo excluyendo la DTF y volviendo al mecanismo en el cual la en ese momento galopante inflación anual (aproximadamente 20%) no afectara la valoración de dichos precios.

Por razones de la coyuntura del momento, en 1998 se había expedido el estado de emergencia económica y social, que dio razón a las medidas tomadas para tratar de salvaguardar a los millones de afectados que perdieron su hogar por la falla del sistema hipotecario.

La Corte Constitucional de Colombia, en su histórica sentencia C-700 de 1999 declaró inexecutable...“(...) en su totalidad los artículos del Decreto 663 de de 1993 (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero), que estructuraban el sistema UPAC: 18, 19, 20, 21, 22, 23, 134, 135, 136, 137, 138,139 y 140. (...)”.⁷⁴

En razón a esta declaratoria, el sistema UPAC dejó de existir, y por ende los bancos, que no está de más afirmar que se habían lucrado en exceso gracias a esta situación, tuvieron un súbito cambio de las reglas de juego, y dada la imposibilidad de pago de muchos de estos colombianos, recibieron miles de inmuebles en dación de pago por los créditos hipotecarios que habían recibido.

Si bien la medida del banco buscaba proteger a la comunidad en general del descomunal y desproporcionado aumento de los cobros hipotecarios que en materia de UPAC venían realizando los bancos, al ponerse del punto de vista de estas entidades, resulta intrusivo en base a la declaratoria de inexecutable de unas normas, replantear todos los contratos que, por medio de la voluntad de las partes, se habían creado con unas condiciones dadas y para el momento validas.

⁷³ Cita textual tomada de : *EL UPAC Y LA UVR- Ayuda de tareas sobre economía* –Biblioteca virtual del Banco de la Republica BANCO DE LA REPUBLICA DE COLOMBIA, año 2005. disponible en: <http://www.lablaa.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/econo114.htm> consultada el 20 de junio de 2009.

⁷⁴ Corte Constitucional, sentencia C-700 de 1999 M.P. Hernández Galindo, José Gregorio

El sector financiero nacional, tuvo como efecto de esta declaratoria y de la pésima situación económica del momento, donde el desempleo estaba en uno de sus picos históricos, rondando el 18% y a la insolvencia de todos los adquirientes de créditos financieros que tenían imposibilidad de pago de sus deudas.

Un resultado bueno de esta crisis fue el robusto manual de Sistema de Administración de Riesgo de Crédito o por sus siglas SARC, que es el más importante y nutrido de todos los sistemas de administración de riesgos de nuestro país, en opinión del Doctor Albert Vera, Subgerente de riesgos del Autor regulador del Mercado de Valores de Colombia –AMV-.

Antes de entrar a analizar el SARC, debemos reafirmar que por la magnitud de esta crisis del año 1999 en Colombia la gestión del riesgo de crédito es una de las que se realiza de manera más adecuada, y parece ser la mejor gestionada.

Asimismo, debemos resaltar el hecho de que desde esa crisis, al entregar un bien gravado como garantía real por un préstamo hipotecario, se entiende por extinguida la obligación en su totalidad. Muchos de los afectados con la crisis de 1999 además de entregar en dación en pago sus inmuebles, quedaron con unas cuantiosas deudas frente a los bancos.

La Superintendencia Bancaria de Colombia (hoy financiera) por medio de su Carta Circular 31 de 2002 expidió los lineamientos generales para la adecuada administración del riesgo crediticio, "haciendo énfasis entre otros aspectos, en la necesidad de tener unas políticas claras y una estructura institucional adecuada para controlar y administrar el riesgo de crédito; desarrollar metodologías y bases de datos idóneas que permitan medir con una frecuencia adecuada las pérdidas esperadas derivadas del mismo; diseñar e implementar sistemas para minimizar dichas pérdidas en caso de incumplimiento de las contrapartes y desarrollar planes de contingencia para eventos catastróficos."⁷⁵

De esta manera, la carta circular define que los elementos mínimos que deben tener las entidades financieras en desarrollo del sistema de administración del riesgo crediticio son:

- Políticas claras de administración de riesgos
- Estructura organizacional adecuada
- Metodologías y procesos apropiados para la gestión de riesgos
- Infraestructura y capital humano idóneos
- Proceso de Auditoría general

⁷⁵ Anexo Carta Circular 31 de 2002, Superintendencia Bancaria de Colombia.

Cuando la carta circular hace referencia a “las políticas claras de administración de riesgo por parte de la Junta Directiva de la entidad, esto constituye la columna vertebral del sistema general de administración de riesgo crediticio. Esta política debe reflejar el nivel de tolerancia frente al riesgo dado el nivel de rentabilidad esperado, generando límites para las distintas exposiciones del portafolio de crédito, acordes con el capital de respaldo. Así mismo, la Junta debe garantizar o exigir la administración de de la entidad la asignación adecuada de tiempo y recursos físicos y humanos para el cumplimiento de esta política.”⁷⁶ De esa manera, las políticas, traducidas en estructura organizacional de la entidad, metodologías y procesos, e infraestructura y capital humano, lo que busca es un mejor criterio para el otorgamiento de crédito y unos criterios de seguimiento, control y recuperación de créditos. Esto debe desencadenar la constitución de provisiones para la entidad, enmarcado en un proceso de auditorías.⁷⁷

Parece claro que el portafolio crediticio debe estar limitado por el capital de respaldo de la entidad, al igual que con el nivel de rentabilidad esperado bajo distintos escenarios. Esta política debe definir el nivel de exposición inicial y potencial para cada crédito o grupo de éstos, así como los límites de adjudicación y concentración por deudor, sector económico o grupo económico. A esto se le ha denominado Política de exposición y límites.

Por otro lado, tenemos lo referente a las políticas de otorgamiento de crédito, que afirman que las entidades financieras deben determinar las características básicas de los sujetos de crédito y los niveles de tolerancia frente al riesgo potencial de cada uno de ellos. Buscando discriminar claramente entre los potenciales clientes de la entidad, para determinar los sujetos de crédito de la misma y los niveles de adjudicación para cada uno de ellos, tomando en cuenta la historia crediticia de la entidad.

También se impone para las instituciones la obligación de constituir provisiones generales e individuales necesarias para absorber las pérdidas esperadas derivadas de la exposición crediticia de la entidad y estimadas mediante las metodologías y análisis desarrollados en el SARC. Estas deben estar dadas para subsanar con un nivel de confianza determinado los eventos de incumplimiento por parte de los sujetos de riesgo elegidos por la entidad. Esas provisiones deben considerar explícitamente ajustes contra cíclicos, de tal manera que en los periodos de alto crecimiento y alta valorización de activos se constituyan mayores provisiones que en coyunturas normales. Estos ajustes pueden hacerse vía provisiones individuales y/o provisiones generales.

⁷⁶ *Ibíd.*, pg. 1

⁷⁷ Ver Grafica 1 Carta Circular 31 de 2002, Superintendencia Bancaria de Colombia, Anexo 1

En ese orden de ideas, las entidades deben contar también con políticas que permitan estimar el patrimonio necesario para absorber las pérdidas no esperadas de la entidad. Resultando deseable que las entidades inicien un proceso de estimación del capital.

Así mismo, en la circular se prevé la obligatoriedad del desarrollo de políticas y procedimientos que les permitan tomar medidas pertinentes en el momento de enfrentar incumplimientos de contrapartes, con lo cual se busca garantizar gestiones que minimicen las pérdidas en el tiempo a causa del incumplimiento. Se toma como base para este diseño la historia de recuperaciones y las variables críticas que determinan la minimización de las pérdidas.

Al ser responsabilidad de la junta directiva de cada entidad debe evaluar permanentemente la estrategia para enfrentar el riesgo crediticio, y de la misma manera, la administración de la entidad debe responsabilizarse por la implementación de la estrategia de riesgo seleccionada, desarrollando procesos y metodologías de la identificación, monitoreo y control, de tal forma que la institución refleje las decisiones de la junta a ese respecto.

Como conclusión de esto último, las entidades deben abogar por la idoneidad del personal que trabaje en administración de riesgo y en la inversión necesaria en infraestructura tecnológica y el desarrollo de sistemas de información que permitan generar informes periódicos sobre la gestión de los mismos.⁷⁸

Las previsiones de la Carta Circular 031 de 2002 en materia de metodologías y procesos son de la misma manera, bastantes específicas y nutridas, se señalan tres etapas para la administración del portafolio crediticio de una entidad, estas etapas son: otorgamiento, seguimiento y control. Para el correcto desarrollo de cada una de éstas, las entidades deben diseñar procesos y metodologías claras que permitan generar la información necesaria para la evaluación del riesgo.

Así mismo, el sentido que se le debe dar a esta identificación es el de identificar o definir los objetivos estratégicos de cada entidad en particular (No será lo mismo una entidad que quiera financiar la vivienda de interés social, por ejemplo, que una banca de inversión), para de esa manera definir el perfil de riesgo de la misma, y definir su mercado objetivo.

De esa manera, cada producto crediticio tendrá un mercado objetivo, es pertinente recordar que Basilea II propone a ese respecto segmentar el portafolio, agrupando los créditos en categorías que compartan ciertas características que históricamente han explicado su comportamiento crediticio.

⁷⁸ Este aparte de la monografía se refiere al análisis de las políticas y procedimientos con las cuales deben contar las entidades financieras en Colombia, y por ello su texto es similar a la circular 31 de 2002.

Siguiendo lo anterior, cualquier cliente futuro debe estar clasificado dentro de esos portafolios para la adjudicación, seguimiento y control. Los criterios con los cuales se segmentan esos portafolios deben estar plenamente identificados por cada entidad.

Al respecto de los criterios de otorgamiento, cada entidad debe operar dentro de unos criterios sólidos de otorgamiento de crédito basados en un conocimiento, lo más completo posible, del sujeto de crédito o contraparte, y de las características del producto que se ofrece, (condiciones financieras del préstamo, garantías y fuentes de pago, etc.)

Si se mira el criterio de otorgamiento desde el punto de vista de la "*crisis del subprime*", las entidades en su afán de generar crédito entregaron créditos hipotecarios a usuarios del sistema sin capacidad adecuada de pago, el analista internacional Jorge Suarez Vélez, señaló en el marco de la I Reunión de Autorreguladores de América,⁷⁹ que una de las principales razones de la crisis internacional era el desconocimiento de los oferentes de valores del producto que ofrecían y de los riesgos implícitos en el mismo.

Es importante, para asegurar una gestión adecuada del otorgamiento del crédito, identificar las variables que permitan la discriminación de los sujetos de crédito y que hagan que estos se identifiquen al perfil de riesgo de la entidad. Para la identificación de estas variables de discriminación y ponderación resulta un elemento crítico la información disponible que puede resultar tanto de la información consolidada o histórica o de la calidad de garantías otorgada u otorgables, o de otros factores que se han señalado previamente,, así que se debe considerar la combinación de criterios cuantitativos y cualitativos, objetivos y subjetivos, reevaluándose en su gestión por lo menos 2 veces al año.

En cuanto al sistema de seguimiento y control de la entidad, este debe estar basado en un proceso continuo de calificación y recalificación de las operaciones crediticias, el cual debe ser consistente con el proceso de otorgamiento.

Para tal fin, deben usarse metodologías y técnicas analíticas que permiten medir el riesgo crediticio inherente a una operación crediticia y los futuros cambios potenciales en las condiciones del servicio de la misma. Para esto debe existir una gestión adecuada de la información respecto al comportamiento histórico de los portafolios y las características de los deudores y sus créditos, los efectos sectoriales y macroeconómicos que afectan el normal desarrollo de los mismos y sus garantías.

⁷⁹ Memorias de la I Reunión de Autorreguladores de América, Noviembre de 2008. tomadas de la pagina www.amvcolombia.org.co Noviembre de 2008.

El objetivo de este complejo ejercicio es determinar el valor más probable de pérdida en caso de incumplimiento de contraparte para cada uno de los portafolios de crédito, tomando en cuenta la definición de incumplimiento que se utilice.

Si se mira el esquema general de la constitución de provisiones debe responder al siguiente esquema:

$$\text{Provisión} = [\text{Probabilidad de no pago}] \times [\text{Pérdida esperada de valor del activo en esa eventualidad}] \times [\text{Exposición del activo en esa eventualidad}].$$

Es de recordar que esta fórmula debe ser aplicada bajo los escenarios y condiciones extremas, a este procedimiento se le denomina prueba de estrés.

Para el correcto y adecuado funcionamiento de las metodologías es básico el sistema de recolección de información con la cual se cuente, así como el apoyo de bases de datos externas tales como data crédito y entidades similares, y la implementación de técnicas de análisis soportadas tanto tecnológicamente como por el área financiera y estadística.

Existen diferentes externalidades dentro del análisis puntual del riesgo de crédito, tales como las demostradas por Stiglitz en la gráfica del capítulo 2 y que desencadenarían en los precios predatorios como una de las fricciones causantes de la crisis financiera, tanto para los mutuarios como los mutantes en contratos crediticios financieros, este punto se profundizará en el capítulo siguiente.

Por último, la circular hace referencia a los procesos de auditoría con los cuales deben contar las entidades, el proceso en sus etapas internas y externa así como el cumplimiento de los límites y controles diseñados, incluyendo el oportuno flujo de información a la alta gerencia y a la junta directiva.

En este aparte, resulta apropiado reafirmar que si bien en este momento los bancos colombianos presentan una cartera estimada en \$ 98.7 Billones de pesos,⁸⁰ de los cuales existe una cartera vencida de \$ 4.2 Billones de pesos. Esta cifra resultaría como poca, dada la gran diferencia entre una y otra, pero lo que resulta relevante en este caso es el aumento de la misma.

⁸⁰ <http://www.superfinanciera.gov.co/> Datos tomados en referencia a la cartera vencida de Febrero de 2009

Al mirar los datos publicados por la Superintendencia Financiera de Colombia, tenemos que el aumento de cartera vencida entre febrero de 2008 y febrero de 2009 es del 38%, destacándose la cartera vencida en créditos de consumo y comercial.

Parece claro que hasta ahora empieza a sentirse el impacto de la crisis financiera en los mercados nacionales, y el reflejo de esto es que la gente empieza a no poder pagar las tarjetas de crédito, entre otro tipo de préstamos, pero sigue dando prioridad al pago de hipotecas, dicha cartera ha disminuido de forma notable.⁸¹

Al estudiar estas cifras también se revela la situación del aumento de los créditos hipotecarios vencidos, donde por el auge económico vivido en los años 2006, 2007 y 2008 se vendieron millones de viviendas de todo tipo, y es ahora, en la recolección de los créditos donde se evidencia la verdadera capacidad de endeudamiento que tenían los adquirentes de esos créditos.

4.2.3 Riesgo de liquidez:

Es sabido que las entidades financieras responden a los conceptos básicos de "Solvencia y Liquidez", la solvencia se ha entendido como "(...) La capacidad financiera (capacidad de pago) de la empresa para cumplir sus obligaciones de vencimiento a corto plazo y los recursos con que cuenta para hacer frente a tales obligaciones, o sea una relación entre lo que una empresa tiene y lo que debe.

Para que una empresa cuente con solvencia, debe estar capacitada para liquidar los pasivos contraídos, al vencimiento de los mismos y demostrar también mediante el estudio correspondiente que podrá seguir una trayectoria normal que le permita conservar dicha situación en el futuro.

Se debe diferenciar el concepto de solvencia con el de liquidez, debido a que liquidez es tener el efectivo necesario en el momento oportuno que nos permita hacer el pago de los compromisos anteriormente contraídos

Solvencia es contar con los bienes y recursos suficientes para respaldar los adeudos que se tengan contraídos, aun cuando estos bienes sean diferentes al efectivo.

Es decir, liquidez es cumplir con los compromisos y solvencia es tener con que pagar esos compromisos, para tener liquidez se necesita tener solvencia previamente.

⁸¹ Desde Febrero de 2006, donde se encontraba en -40%

También lo anterior nos conduce a que la solvencia es la posesión de abundantes bienes para liquidar deudas pero si no hay facilidad para convertir esos bienes en dinero o efectivo para hacer los pagos entonces no existe la liquidez

En consecuencia tenemos la frase de Miranda:

Todo negocio que tiene liquidez es solvente pero no todo negocio solvente tiene forzosamente liquidez.

Los acreedores a corto plazo fijarán su atención en la solvencia financiera de la empresa. ⁸²

De esta manera, se han evidenciado muchas ocasiones en las cuales las entidades financieras de la Banca Colombiana han sido afectadas más que por la insolvencia, por la iliquidez. Bastaría recordar el caso en el cual el 7 de julio de 1999 en Colombia fue capturado una persona de nombre José Omar Olaya por el tipo penal de Pánico Económico⁸³. El delito se configuró cuando Olaya propago por Internet un correo electrónico que hacía referencia a un importante banco colombiano, y que decía lo siguiente: "Existe un fuerte rumor de intervención a Davivienda, si tiene alguna relación con dicha entidad tome alguna decisión pronta".⁸⁴

Fue tal la proliferación de personas que recurrieron a retirar su dinero de dicha entidad por el rumor que se propago rápidamente que en un día cerca de doscientos mil clientes, retiraron aproximadamente 11 millones de dólares.⁸⁵ Este ejemplo es ilustrativo de cómo por un rumor se pudo generar una crisis en la liquidez del banco, ya que si el mismo se hubiera encontrado en una situación de liquidez inadecuada, con los retiros masivos habría podido ser conducido a la quiebra.

Los bancos, por ser su negocio, no siempre cuentan con las provisiones de efectivo totales con las cuales pueden y deben contar, de tal suerte que por el manejo de activos y pasivos, y por las tasas de interés y el encaje, entre otros temas, hacen que en ocasiones los bancos no cuenten con las provisiones de efectivo suficientes para enfrentar situaciones de riesgo.

⁸² ACOSTA ALTAMIRANO, Jaime A. *Análisis e Interpretación de la Información Financiera I*”, E.S.C.A.” <http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/fin/37/solvfinanciera.htm> Definición tomada literal e integralmente de esta página Web, en la misma se cita como fuente del concepto de solvencia financiera..”

⁸³ Dicha condena fue la primera en la historia del país por dicho delito.

⁸⁴ LONDOÑO, Guillermo F. *El comercio electrónico* Tomados de la pagina de Internet consultada el 16 de julio de 2009 <http://sabanet.unisabana.edu.co/comercio/software/exposicion%20bta%202003/hacker.doc> y <http://www.elmundo.es/navegante/99/julio/07/correo.html>

⁸⁵ *Ibíd.*, para el año 1999 en el mes de mayo cuando sucedieron los hechos, el dólar ascendía a 1.800 pesos aproximadamente.

Después de esta explicación, podemos afirmar jurídicamente que el riesgo de liquidez es la contingencia que surge de la ausencia de provisión efectiva o monetaria por parte de una entidad financiera para poder cubrir sus operaciones y responder a sus deudores de una forma adecuada.

Al respecto del Riesgo de liquidez, Basilea II propone lo siguiente:

“Uno de los roles del Sistema Financiero es el de transformar plazos a través del proceso de intermediación financiera, hecho que expone a las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) al riesgo de que la demanda de repago de los depositantes y el cumplimiento de sus compromisos, supere su capacidad de transformar activos en efectivo. En este sentido, la liquidez se refiere a la capacidad de una EIF de disponer de efectivo a un costo razonable.

Por tanto, las EIF deben contar con niveles adecuados de liquidez para atender a sus clientes y operar de manera eficiente; honrar sus compromisos oportunamente; hacer frente a sorpresivas corridas bancarias; atender repentinos cambios en la demanda de créditos; y financiar el crecimiento normal de la cartera de créditos sin llevar a cabo ajustes costosos en los estados financieros.

El riesgo de liquidez se define como la probabilidad de sufrir pérdidas por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales y/o significativos, con el fin de disponer rápidamente de los recursos necesarios, o por la imposibilidad de renovar o de contratar nuevos financiamientos en condiciones normales para la entidad.

Varios desafíos prácticos pueden surgir al momento de gestionar el riesgo de liquidez. En unas ocasiones, las necesidades de fondeo pueden cambiar repentinamente como consecuencia de sucesos de carácter económico, social, etc., en otras, los recursos líquidos disponibles en un momento pueden haber desaparecido el siguiente. En consecuencia, la posición de liquidez considerada suficiente en un momento puede no serlo para atender los requerimientos de fondos cuando el entorno cambia. Las EIF con liquidez insuficiente pueden llegar a la cesación de pagos.

- *Situaciones normales y adversas*

El riesgo de liquidez se encuentra latente tanto en situaciones económicas normales como adversas. En situaciones normales la gestión de la liquidez se centra en la obtención de financiamiento, principalmente a través de los recursos provenientes del público, y la canalización de los mismos hacia actividades de colocación de cartera crediticia y cartera de inversiones.

En situaciones adversas, el riesgo de liquidez se caracteriza por la aplicación de Planes de Contingencia enfocados a obtener recursos líquidos de fuentes no tradicionales de fondeo, como líneas de crédito nacionales y/o del exterior, créditos del prestamista de última instancia (Banco Central y/o a través de los procesos de liquidación propios tales como la venta forzosa de activos.

Finalmente, los problemas de liquidez de una entidad se relacionan también con:

- Los riesgos de mercado, porque primero, los activos y pasivos están nominados por tipo de moneda, y segundo, porque los instrumentos líquidos negociables se contratan a una tasa de interés.
- La rentabilidad, porque almacenar recursos líquidos o conseguir financiamiento para disponer de efectivo puede implicar menor margen financiero.
- La solvencia, debido a que los problemas de liquidez pueden ocasionar pérdidas que afecten en última instancia el patrimonio de la EIF.⁸⁶

En Colombia, la gestión del riesgo de liquidez tiene un marco regulatorio específico que estaba previsto en la Circular Externa 100 de 1995 (Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Bancaria (Hoy Financiera)).

Dicho acto administrativo contenía las directrices y reglas relativas al sistema de administración de riesgo de liquidez (SARL)- en el capítulo VI. En el año 2008, en circular externa 016 de la superintendencia financiera las normas acerca del sistema de administración del riesgo de liquidez fueron reformadas siendo este sistema de administración uno de los más avanzados y mejor gestionados en la actualidad.

La Superintendencia Financiera explica en dicha circular que “La materialización de dicho riesgo genera necesidades de liquidez por parte de las entidades las cuales pueden verse obligadas a liquidar posiciones en activos con el objeto de reducir sus faltantes, y esto, a su vez, puede llevar a que tales activos deban venderse a precios inferiores a los contabilizados, incurriendo en pérdidas. La anterior situación puede además generar riesgo sistémico para las entidades en su conjunto, en virtud de su

⁸⁶ Op. Cit 29, Hacemos la salvedad que el resumen nos parece adecuado y suficiente y por ello nos permitimos transcribirlo en su totalidad. Tomado de pagina Web *Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia* <http://gestionriesgosbolivia.blogspot.com/2008/07/11-riesgo-de-liquidez.html> consultada el 20 de julio de 2009.

efecto sobre la liquidez del mercado, y afectar la percepción del público sobre la estabilidad y la viabilidad financiera de las mismas"⁸⁷

Así mismo, la circular contable y financiera queda subrogada en su capítulo VI "Criterios y procedimientos para la gestión de activos y pasivos" por un nuevo capítulo denominado "Reglas relativas a la administración del riesgo de liquidez (-SARL-)". Señalando que el mismo quedará vigente desde Abril de 2009.

Las primeras consideraciones que el citado capítulo realiza son los conceptos de parte relacionada y conglomerado financiero, y se le otorga un ámbito aplicable a los establecimientos de crédito, los organismos cooperativos de grado superior, las sociedades comisionistas de bolsa de valores, las sociedades fiduciarias y las entidades que administren carteras colectivas y/o fondos o patrimonios autónomos distintos a los de seguridad social.

Posteriormente, el Artículo 4 señala la definición y el alcance del SARL, explicando que las entidades anteriormente descritas deben con el propósito de identificar, medir controlar y monitorear el riesgo de liquidez al que están expuestas en el desarrollo de sus operaciones autorizadas, tanto para las posiciones del denominado libro bancario como el libro de tesorería. (Contingencias deudoras y acreedoras).

El SARL tiene unas etapas determinadas que permiten la correcta medición para este riesgo. Estas etapas son, a entender: La identificación, La medición (Dividida en elaboración de metodologías de medición, presentación de modelos internos, estándares cuantitativos y cualitativos para dichos modelos, pruebas de desempeño, combinación de modelo interno con metodología estándar, cálculo de exposición al riesgo de liquidez, límite del indicador del riesgo de liquidez (IRL), y exposición significativa al riesgo). Posteriormente se continúa con las etapas de control y monitoreo.

Resulta esencial en el análisis del sistema de administración del riesgo de liquidez establecer cuál es el indicador de riesgo de liquidez para las bandas de tiempo determinadas (periodos de tiempo) y así mismo la existencia de unos límites prudenciales para el indicador de riesgo de liquidez que las entidades se obligan a cumplir.

En este punto resulta relevante una facultad discrecional que la circular otorga a la Superintendencia Financiera en razón a la realización del pronunciamiento de "no objeción" por parte de esta entidad, avalando la forma de medir el riesgo de liquidez.

⁸⁷ Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 016 de 2008, PG. 1

Capítulo aparte merece ese pronunciamiento de no objeción, dado que con esto simplemente la Superintendencia se está pronunciando acerca de que tan adecuada resulta determinada manera de medir el riesgo, pero en ningún momento esta certificando que el nivel de liquidez sea adecuado, o que esa entidad funciona con un adecuado nivel de liquidez.

Dicha claridad hacen que este acto administrativo de no objeción, no constituya una aceptación por parte de la administración, para en caso de una eventual quiebra de una entidad financiera, salvar la responsabilidad, ya que lo que no se objeto fue la manera de medir el riesgo de liquidez, si la administración pronunciara afirmativamente a este respecto, podría ser susceptible de responsabilidad civil si se produce una quiebra por liquidez, en las reclamaciones de terceros.

Resulta importante destacar que este aparte de la circular dicta la obligación de realizar reportes periódicos al ente supervisor, con máximo 30 días de diferencia, esta entidad se encarga de la publicación de los mismos y del análisis de esos factores de liquidez.

Si se analizan los datos, a fecha de Junio de 2009, y según los reportes periódicos publicados por la página de la Superintendencia Financiera de Colombia⁸⁸, se observa que el riesgo de liquidez es una preocupación constante por parte del ente de vigilancia.

El índice de solvencia es una de las maneras como las entidades financieras hacen la medida del índice de solvencia, que según la teoría clásica económica, se define de la siguiente manera:

- Índice de Solvencia Total

Este índice mide la relación que existe entre el Total de los Activos Reales, es decir el Total de los Activos Fijos y Circulantes deduciéndole los gastos de depreciación y amortización y aquellas partidas compensatorias de elementos del Activo, con relación a las deudas totales, es decir los Recursos Ajenos o Total del Pasivo.

Este índice constituye la garantía frente a terceros, formada por todos los bienes reales de la empresa.

$$\frac{\text{Activo Real}}{\text{Recursos Ajenos}}$$

⁸⁸ <http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/comsectorfinanciero042009.doc>

Si su valor es mayor que 1 la empresa posee suficientes garantías ante terceros ya que cumpliendo con todas sus obligaciones tanto en el corto como en el largo plazo, se queda aún con parte de sus Activos. Este índice debe ser mayor que 1 y un valor óptimo puede ser cualquier valor en el entorno de 2. Por todo lo anterior cuanto mayor es su valor, mejor es la garantía.

Si su resultado fuera menor que 1 puede decirse que la empresa no posee suficientes bienes para cumplir con sus obligaciones y se encontraría en los que suele llamarse Quiebra Contable o Técnica. Por eso este índice muchos autores también le suelen llamar como "Distancia a la Quiebra". Un valor mayor que 2 puede afectar el desenvolvimiento de la empresa pues conlleva exceso de recursos que se traducen en afectaciones en la Rentabilidad de la empresa.⁸⁹

En los informes mensuales de la superintendencia se hace referencia a dicho concepto, por cada una de las entidades de crédito relacionadas como tales por dicho informe.

Se realiza en dichos informes una comparación del patrimonio básico, del patrimonio adicional, del patrimonio técnico, de los activos ponderados por riesgo y del riesgo de mercado, para por último realizar una operación del índice de solvencia con el riesgo de mercado.

En el artículo 5.2, el anexo de la circular acerca del riesgo de liquidez, menciona entre otros los siguientes factores a tener en cuenta:

"Así, el modelo propuesto podrá tener en cuenta cálculos de volatilidades, globales o específicas, de las fuentes de fondeo; comportamientos diferenciados por productos, nichos o características de los clientes; aplicación de indicadores de prepagos, retrasos, renovaciones de depósitos, etc.; cuantificación específica del eventual impacto por liquidez de mercado' o del 'haircut' por riesgo cambiario que deba utilizar la entidad para ajustar sus activos líquidos, y/o cualquier otro aspecto o factor que lleve a que el modelo interno se aparte de la metodología estándar señalada en el Anexo 1 del presente capítulo, siempre fundamentado en la utilización de información histórica sobre el comportamiento de tales variables en la propia entidad y, si lo considera, en el uso de criterio experto. "

⁸⁹ Esta definición ha sido tomada textualmente de la pagina <http://www.cubaindustria.cu/ContadorOnline/Ratios%20Financieros/Solvencia%20Total.htm>, consultada el día 12 de junio de 2009.

De esta manera, se reconocen diferentes variables que deben ser tenidas en cuenta para la apropiación dineraria adecuada de una entidad, contando con operaciones de fondeo, y los diferentes productos y clientes con los que cuenta cada entidad, resaltando la obligatoriedad del cálculo del IRL cada semana.

Por último, y ya cerrando el tema de la circular 16, esta directriz administrativa propugna por que sean las entidades, en un marco de que el índice de riesgo de liquidez nunca puede ser inferior a 0, ya que esto prendería las alarmas, se dicta el marco general de políticas y procedimientos que debe tener la entidad para que su área de riesgos esté encargada de dicha área.

Así mismo, las obligaciones en materias de planes de contingencia, el deber de documentación que es relativo de dicha gestión y la estructura organizacional que debe tener cada entidad para la gestión del riesgo, en estos apartes se asemeja de gran forma a las otras formas de medir el riesgo.

4.2.4 Riesgo Operativo:

El riesgo operativo es un concepto suficientemente amplio, que ha permitido que tanto el riesgo legal como el riesgo reputacional converjan al interior del mismo, de tal manera que todas las facetas de los riesgos operativos, o referentes a la operación de cada entidad, están siendo regidas y vigiladas por la Circular 041 de 2007.

De esta manera, y en razón de la modificación del marco general de los sistemas de administración del riesgo operativo (SARO), el Capítulo XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995, Superintendencia Bancaria (Hoy financiera).

La modificación a la cual hacemos referencia se refiere fundamentalmente a los Perfiles de riesgo, factores de riesgo, identificación, medición, control y administración de la continuidad del negocio, así como un manual de riesgo operativo, y una unidad de administración que se encargue de su gestión.

Básicamente, como se hace referencia a riesgos que afectan la operación de la entidad, así como el riesgo legal y el riesgo reputacional, quisiéramos antes de adentrarnos en el contenido del capítulo XXIII, poner casos concretos de cada uno de estos riesgos.

Riesgo operativo propiamente dicho: El año de 2008, se rumoró mucho acerca del caso Fiduciaria Bogotá. Dicho caso, que aún se encuentra en etapa de sanción y juzgamiento para la entidad por parte de la Superintendencia Financiera, La justicia Penal y el Autorregulador del Mercado de Valores, se basó en que un empleado de dicha entidad fiduciaria, entregó en préstamo títulos de los pensionados de una

entidad por una suma superior a los COP\$ 80.000.000.000 (Aproximadamente 40 millones de dólares), y que posteriormente fueron vendidos por otra entidad.

También se recuerda en el marco de la crisis financiera de los años 80 al tristemente célebre Roberto Soto Prieto, importante asesor del gobierno nacional, quien aprovechando sus conocimientos acerca del Banco de la República, logró hurtar en el año 1982 la suma de 13.5 millones de dólares.

Riesgo Legal: En 2006, en virtud de la ley 964 de 2005, se creó en Colombia el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), posteriormente a su creación, una persona demandó por inconstitucionalidad el artículo de dicha ley que hacía perentoria la creación de éste órgano, en ese caso la sentencia⁹⁰ fue favorable a la creación de dicha entidad, pero de haber sido declarado inexecutable, la entidad se hubiera quedado sin su sustento legal y hubiera tenido que ser liquidada.

Riesgo Reputacional: Es difícil encontrar casos donde el riesgo reputacional únicamente sea el que precipite o cause la quiebra de una entidad, pero el caso explicado anteriormente de del único caso documentado con el tipo penal de Pánico Económico, sucedido con el Banco Davivienda, que precipitó que sacaran dinero de las cuentas, excediendo el riesgo de liquidez de las mismas, así mismo existen entidades con mala fama, sobre todo en el mercado de valores, a las cuales les "cierran los cupos", si otras entidades, a causa de frecuentes incumplimientos se abstienen de negociar valores con ciertas comisionistas, estas entran en dificultades.

En este orden de ideas, y ya diferenciando estos 3 casos donde lo que se afecta es la operatividad de una entidad, en adición a eso, gestionar los riesgos legales y reputacionales de forma autónoma es imposible desde el punto de vista financiero, pues en la mayoría de casos provienen, al entender de la Circular 100 de 1995, de factores externos.

Un riesgo Operativo suele verse acompañado de toda suerte de factores, tanto operativos y operarios como legales y reputacionales, pero no es hasta que sucede un hecho externo a la propia gestión del riesgo que se puede hablar de la conjunción de riesgos operativos.

El Capítulo XXIII señala por lo demás que el sistema SARO debe estar compuesto de elementos mínimos tales como políticas, procedimientos, documentación, estructura organizacional, el registro de eventos de riesgo operativo, órganos de control, plataforma tecnológica y la divulgación de información y capacitación.

4.2.5 Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del terrorismo

⁹⁰ Sentencia C-692 de 2007

Desde 2007 la circular externa 022 entró a hacer parte del ordenamiento jurídico nacional, y la misma entró en vigencia en el año 2008, para el mes de julio, la circular prevé las siguientes prerrogativas y normas: En primer término, y luego de contextualizar a los obligados acerca de la necesidad del SARLAFT, procede a emitir definiciones y el ámbito de aplicación de dicha norma, pone de manifiesto las etapas que esta gestión de riesgo trae implícitas como lo son la identificación, el control, el monitoreo y pone de presente los elementos del SARLAFT, que son las políticas, procedimientos, y mecanismos con los que cuentan las entidades financieras a dicho respecto. Entre las cuales sobresalen el conocimiento del cliente por parte de grupos y de la entidad, y la obligatoriedad de la realización de una entrevista para conocer la procedencia de los recursos y el diligenciamiento de una solicitud de vinculación, señalando el aumento de riesgos para las personas públicamente expuestas, ya que estos exponen en mayor medida a una entidad a riesgos. Posteriormente se señalan parámetros para la realización de entrevistas, y se debe hacer un juicio de valor sobre el conocimiento del mercado por parte de un cliente, identificar si el mismo realiza operaciones inusuales, y la obligatoriedad de reportar personas sospechosas, posteriormente se hace un sucinto análisis de las señales de alerta, de la documentación, de la estructura organizacional y de la responsabilidad de la junta directiva, del Representante legal y del Oficial de Cumplimiento de las normas, valiéndose de los órganos de fiscalización y de las herramientas tecnológicas.

Se estima que Colombia es el país que mejor ha aplicado las recomendaciones de Basilea II en torno a la administración de riesgos derivados de las actividades ilícitas o destinados a la financiación del terrorismo, esto se explica por la complejidad de la realidad Colombiana y la imperiosa necesidad de cerrar filas en torno a la posibilidad de infiltración de dineros de la mafia en la economía.

Ya en la década de los ochentas, el país pasó por una situación de este tipo en la cual todos los estamentos de la vida pública nacional. De esa manera el Narcotráfico infiltró el congreso, campañas presidenciales, equipos de Fútbol, prosperas empresas con varios lustros en la vida nacional, medios de comunicación, y por supuesto, el sistema financiero no fue ajeno a este fenómeno. Basta recordar como el "*Banco de los Trabajadores*" era de propiedad de los condenados narcotraficantes Miguel y Gilberto Rodríguez Orejuela.

En opinión de AMV: "En términos de la prevención y control de lavado de activos y prevención del terrorismo, Colombia ha sido pionera en la implementación de un sistema para prevenir que las entidades financieras sean utilizadas como vehículos que legalicen recursos provenientes de actividades delictivas o canalicen sus recursos hacia la financiación del terrorismo. Para estos efectos se creó un sistema de administración de riesgos basado en los estándares internacionales del Comité de Basilea. Igualmente,

siguiendo el esquema de Basilea este sistema no exige directamente capital, ya que se le da un tratamiento similar al de los componentes de riesgo legal y reputacional”⁹¹

“A man sits as many risks as he runs”.

Henry David Thoreau

⁹¹ AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA –AMV-“*Impacto de la crisis financiera internacional en el sistema financiero colombiano y en su regulación*” Bogotá, 2009 Documento de Estudio de la Corporación Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia AMV, consultado el 20 de Agosto de 2009, disponible en <http://www.amvcolombia.org.co/>

5. LA INJERENCIA DE LA GESTIÓN JURÍDICA DEL RIESGO EN LA CRISIS ECONÓMICA GLOBAL

Para iniciar a hablar acerca de la crisis financiera mundial, debemos aclarar que hasta ahora el documento ha abordado las temáticas locales, en esta sección nos apartaremos de dicha problemática y analizaremos los aspectos globales de la crisis financiera, para en algunos apartes, analizar los efectos locales de la misma.

Durante el mes de Agosto y Septiembre de 2008, dio inicio la crisis económica más profunda, en palabras del presidente Barak Obama "Desde la crisis de 1929", la crisis económica actual ha sido estudiada desde varios puntos de vista para el análisis de sus causas.

Diversos analistas han afirmado que las causas principales de la crisis fueron el alto costo de las materias primas, la pérdida de confianza de los inversionistas en el mercado financiero, la alta inflación global, y la llamada "crisis del subprime" en Estados Unidos, que fue el detonante de esta situación, y que es la causa más relacionada con el tema de la presente monografía.

La crisis hipotecaria o del "subprime", según sus analistas, es producto de algunas prácticas irresponsables en materia de regulación financiera en Estados Unidos, y es causada por una multitud de fenómenos en la década del 2000, pero la misma inició directamente en el año 2007.

Para la Reserva Federal de Bancos de Nueva York, la crisis del subprime debe ser entendida primero, desde la óptica de las razones que llevaron a las entidades financieras a realizar la titularización de créditos hipotecarios, dichos títulos reciben el nombre de MBS (Mortgages-backed securities), y para los autores Ashcraft y Schuermann, presentan algunos problemas relativos desde la expedición de los mismos.

Antes de hablar de lo referente a los títulos subprime, debemos realizar la siguiente aclaración, no todos los MBS son negativos, pero los MBS subprime tienen unas características especiales al hacer parte de un mercado llamado "non-agency", que a diferencia del "agency", tiene las siguientes características:

Mercado Agenciado	Mercado No Agenciado
--------------------------	-----------------------------

<ul style="list-style-type: none"> • El desembolso de préstamos se realiza conforme a las directrices de una agencia. • Los valores están garantizados por el emisor. • Los valores tienen una valoración "triple A" basada en la garantía otorgada por el Gobierno de estados Unidos (GinnieMae) o el apoyo implícito (Fannie Mae y Freddie Mac) • Son la parte más grande y líquida del Mercado de títulos MBS. 	<ul style="list-style-type: none"> • El desembolso de créditos NO SE HACE conforme a directrices de ninguna agencia • Los valores no están garantizados, hacen parte de una cadena de endosos independientes por cada crédito. • Las garantías dependen del espectro completo de las características del crédito y del análisis de los tomadores del crédito. • Son bonos altamente calificados, con la mayoría de su estructura calificada en triple A. • Es un sector grande y diverso dentro del mercado
---	--

92

Esta crisis es causada por que los bancos y demás entidades crediticias de Estados Unidos, ofrecían hipotecas a un perfil determinado de clientes de alto riesgo, estas hipotecas recibían el nombre de subprime quiere decir "alto riesgo de impago", así, la gestión del riesgo crediticio no fue la más afortunada con este perfil de clientes.

Estas hipotecas subprime, presentaron un elevado crecimiento desde el año 2000 hasta el año 2006, donde la situación comenzó a mostrarse insostenible dado el alto nivel de impagos de este tipo de hipotecas, que a su vez respaldaban títulos de todo nivel, esto se puede mostrar con la siguiente tabla:

Year	Sub-prime			Alt-A			Jumbo			Agency		
	Origination	Issuance	Ratio	Origination	Issuance	Ratio	Origination	Issuance	Ratio	Origination	Issuance	Ratio
2001	\$ 190.00	\$ 87.10	46%	\$ 60.00	\$ 11.40	19%	\$ 430.00	\$ 142.20	33%	\$ 1,433.00	\$ 1,087.80	76%
2002	\$ 231.00	\$ 122.70	53%	\$ 68.00	\$ 53.50	79%	\$ 576.00	\$ 171.60	30%	\$ 1,898.00	\$ 1,442.80	76%
2003	\$ 335.00	\$ 195.00	58%	\$ 85.00	\$ 74.10	87%	\$ 656.00	\$ 237.60	36%	\$ 2,690.00	\$ 2,130.90	79%
2004	\$ 540.00	\$ 362.63	67%	\$ 200.00	\$ 158.80	79%	\$ 616.00	\$ 233.40	45%	\$ 1,346.00	\$ 1,018.80	76%
2005	\$ 625.00	\$ 465.00	74%	\$ 380.00	\$ 332.30	87%	\$ 570.00	\$ 280.70	49%	\$ 1,180.00	\$ 964.80	82%
2006	\$ 600.00	\$ 448.60	75%	\$ 400.00	\$ 365.70	91%	\$ 480.00	\$ 219.00	46%	\$ 1,040.00	\$ 904.80	87%

Fuente: Inside Mortgage Finance (2007).⁹³ Tabla 2

Esta tabla, tomada de un estudio académico realizado por el banco de la reserva federal de Nueva York, evidencia que de las cuatro clases de títulos (Agency, que se reconocen como los de mejor probabilidad de pago, hasta subprime, que se reconoce como los de mayor probabilidad de impago) tienen 2 tipos de crecimiento.

El primer crecimiento se demuestra en el valor de los títulos que se emiten. De esta manera, mientras para 2001 se emitieron valores subprime por 190 billones de dólares, para el año 2006, el valor de los documentos emitidos ascendió a 600 billones de dólares.

⁹² Esta comparación ha sido tomada literalmente y traducida libremente por los autores de esta tesis de la presentación: APPELYARD Randy *Overview of the Mortgage-Backed Securities Markets*, Director of mortgage finances, Citigroup, University of Florida. 2007.

http://www.cba.ufl.edu/fire/docs/msf/speaker/presentation_Appleyard0405.pdf

⁹³ ASHCRAFT Adam y SCHUERMANN Til, *Understanding the securization of subprime mortgage credit*. Federal Reserve Bank of New York Staff Report 318, New York, 2008. Pg. 2

El segundo crecimiento se evidencia con la tasa de colocación de los títulos, mientras en 2001 pudieron ser colocados títulos subprime por 87 billones de dólares (46% de los emitidos), para 2006 la cifra de colocación llegó a 448.6 billones de dólares que además de en valor quintuplicaba la cifra de 2001, representaba una colocación del 75% de los valores emitidos.

En este aparte del análisis cabe el cuestionamiento acerca de la responsabilidad o irresponsabilidad de este crecimiento de los títulos subprime, los mencionados autores se refieren de la siguiente manera a este aparte (Nota: Traducción libre de los autores) "Una reducción en las tasas de interés de larga duración, al final del año 2003, fue asociada con un incremento agudo en la emisión y colocación de todo tipo de valores. Mientras los mercados convencionales llegaron a su tope en 2003, los mercados no-agenciados.⁹⁴

Las hipotecas, por su naturaleza jurídica, son contratos de garantía que respaldan la adquisición de bienes inmuebles, dicha característica los hace susceptibles de ser negociados. Por tanto, muchas entidades, por medio de operaciones de compra de bonos o de titularizaciones de crédito, realizaron adquisiciones de productos tanto "agenciados" como "no agenciados", transfiriendo los mismos a fondos de inversión o planes de pensiones.

De esta manera, la crisis financiera se propagó rápidamente de los productos hipotecarios de alto riesgo, a otro tipo de entidades financieras y productos, situación que derivó en una agudización de la situación.

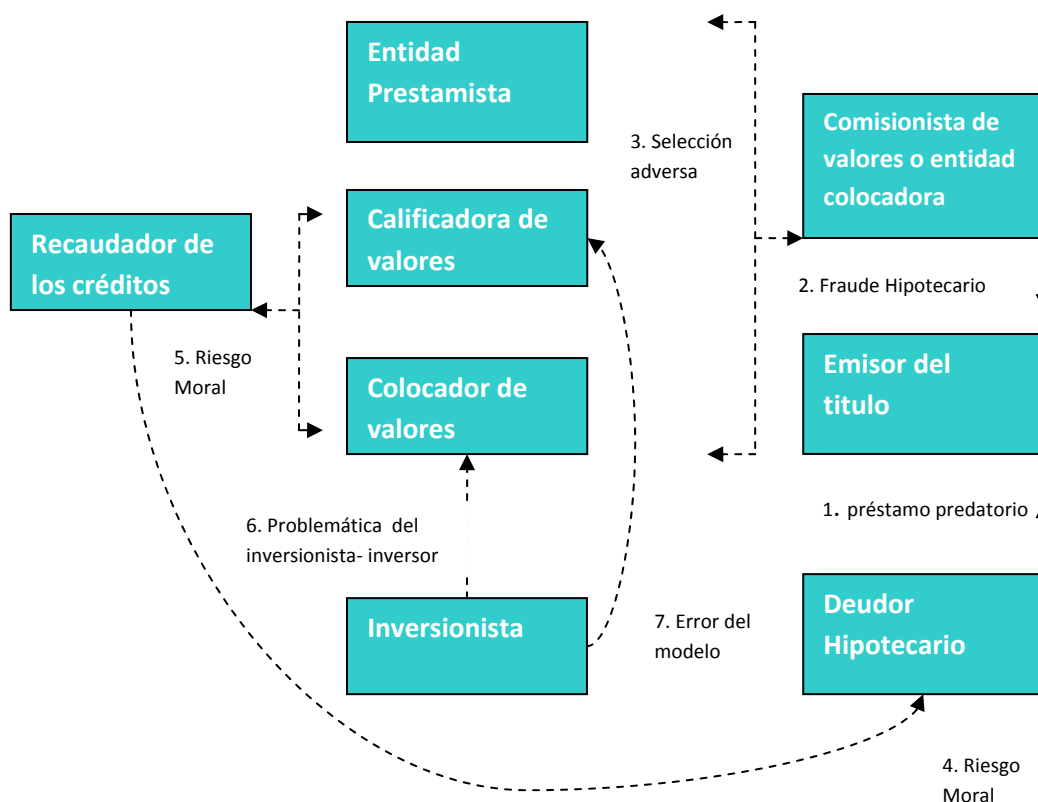
Las inversiones se realizaban a través del CARRY TRADE, el cual ha sido definido por diferentes páginas de búsqueda como el mecanismo según el cual una inversión produce dividendos o resultados, con un componente especulativo, y que originalmente surgió para el mercado FOREX. Es una operación en la cual se compran divisas y se venden las mismas para adquirir otra de mayor valor, y de esa manera ganar el remanente de las tasas de interés.

Por medio de operaciones conocidas en el mundo bursátil como "short sellings" y los préstamos de títulos, que en el mercado Colombiano se conocen como operaciones de Reporto, Simultaneas y transferencias temporales de valores o TTV's que en jurisdicciones distintas a las nuestras, tienen otras particularidades y sofisticaciones, se puede promover de mayor manera la pérdida de capital dado que estas operaciones no se contabilizan apropiadamente hasta su ejecución final.

⁹⁴ La acepción non-agency markets ha sido explicada con acierto en una presentación realizada por el Citigroup, en la misma se le compara con el mercado "agency" y se explican las siguientes diferencias: Mientras en el mercado agency los préstamos bancarios se realizan

Con esto las entidades podían sacar las hipotecas suprimidas de los activos de los balances de la entidad concesionaria, dado que se vuelven otro activo, o parte del pasivo si no se habían pagado en ese momento, pero por la rotación del mercado de valores los nuevos inversionistas desconocen el riesgo real que acarrearán estos productos. Este proceso tiene como nombre Securitization, y típicamente tiene como objetivo la reventa de estos productos por parte de las empresas originadoras de los mismos creadores de los títulos, a su vez, esos compradores no se quedan con activos de préstamos, sino se transforman en créditos vendidos.⁹⁵

Los citados autores Ashcraft y Schuermann, basados en un modelo que ha sido presentado por la revista inglesa *The economist*, realizan un pormenorizado análisis de lo que denominan, las 7 fricciones básicas en el proceso de titularización de hipotecas subprime, este proceso puede ser presentado de esta manera:



⁹⁶ En este diagrama, se muestran las diferentes fricciones que por la naturaleza de las hipotecas subprime, de esta manera se destacan los casos del riesgo moral y selección adversa, que fueron

⁹⁵ Op. Cit ASHCRAFT pag. 2

⁹⁶ Ibid, Pág. 3

explicados por medio del diagrama de Stiglitz en la parte 3 de este documento, y las siguientes problemáticas:

En primera instancia la de préstamos predatorios, que se expone en el documento de la siguiente forma “Se produce esta fricción entre el adquirente del crédito, y el originador del título, ya que estos pueden ser financieramente insofisticados. Por ejemplo, un prestatario puede no estar advertido acerca de todas las opciones financieras que podría adquirir, y de mayor forma, incluso si esas opciones son conocidas, el prestatario puede ser incapaz de realizar una elección entre diferentes opciones financieras que puede llegar a tener en su propio mejor interés. Esta fricción permite la posibilidad de préstamos predatorios, definidos por Morgan (2005) como la reducción en el bienestar de las provisiones de crédito. Las principales salvaguardias contra estas prácticas son las leyes federales, estatales y locales que prohíben ciertas prácticas de préstamo. También existen las normas regulatorias al respecto del préstamo subprime.”⁹⁷

Así, en suma, el precio predatorio se da de dos maneras, si bien el adquirente en su afán de conseguir un crédito asuma un compromiso que le deje en desventaja frente a su acreedor, también puede el deudor convencer a una entidad de que le preste más dinero del que puede pagar, siendo esto predatorio para la parte activa del crédito.

En segunda instancia, al hablar de fraude hipotecario los autores afirman “La segunda fricción en el proceso de titularización está enmarcada en un problema entre el emisor del título y el comisionista, en particular por que el emisor tiene ventajas en materia de información frente al comisionista conociendo la calidad del prestatario. Sin una adecuada garantía en su sitio, un emisor puede tener el incentivo de colaborar con un comisionista para incurrir en vacíos en las aplicaciones del préstamo, que dependiendo de la situación pueden ser de la misma manera préstamos activos predatorios (cobrar mucho por determinado crédito) o préstamos pasivos predatorios (Un prestatario con mala calificación convence al prestamista de otorgarle más fondos de los que puede pagar.)”⁹⁸

Por último, debe explicarse la problemática suscitada entre inversionistas y entidades inversoras, que sucede primordialmente por la posición dominante de las entidades inversoras, que no cumplen con el deber de mejor ejecución para con sus clientes, los inversionistas adquieren ciertos títulos sin conocer de otros que les serían más ventajosos y les representarían menores riesgos, mientras que las entidades

⁹⁷ *Ibíd.*, Pág. 5 Traducción libre del autor.

⁹⁸ *Ibíd.*, Pág. 5 y 6. Traducción libre del autor.

que se los ofrecen, conociendo de antemano este hecho, quieren vender dichos valores para menguar su propio riesgo financiero.

El destacado analista George Soros señala que a causa del inicio de impagos por parte de los consumidores de crédito hipotecarios, los bancos centrales tuvieron que actuar para brindar liquidez a los mercados, ya en 2008 estos incumplimientos se sumaron a ciertas situaciones ajenas al mercado financiero como lo son el alto nivel de inflación, el más alto precio del petróleo en su historia⁹⁹, que llegó a bordear los 150 dólares.

Por otro lado, las profusas caídas en los índices bursátiles llevaron a los inversionistas a retirar millones en ahorros del sistema bursátil y financiero causando un estancamiento del crédito o "credit crunch", que en palabras de Ashcraft y Schuermann causan el efecto de la cesación de pagos mensuales, ya que se produce una reducción del dinero disponible en las entidades financieras para prestar, y correlativo a este fenómeno, un descenso en el número de solicitantes de créditos.

Con todo esto sumado, la crisis en la bolsa de Nueva York –NYSE- por sus siglas en inglés, aumentaba cada día, el índice bursátil se fijaba en índices históricamente bajos, y que cada vez tendían más hacia los indicadores de la crisis de 1929.

De esta manera, el primer campanazo de alerta sucedió en marzo de 2008, cuando la entidad Bear Stearns,¹⁰⁰ banca de inversión establecida en Nueva York en 1923, sucumbió a la crisis y debió ser comprada por JP Morgan Chase, a precio de saldo.

Posteriormente, y por temor a que la situación de esta banca de inversión se repitiera, muchos bancos y entidades financieras, de manera razonable dada la situación del riesgo crediticio y de los riesgos inherentes a la gestión financiera, por la coyuntura de crisis, obligaron a los bancos centrales a inyectar millones de dólares a la economía, pero los bancos, en previsión de un riesgo sistémico, evitaron el préstamo de dinero entre dichas entidades.

De esta manera, la oferta de créditos disminuyó de manera sustancial, causando un impacto significativo en los mercados de crédito causando una recesión y la pérdida de múltiples empleos, así como un aumento en el costo de vida¹⁰¹.

⁹⁹ MOYNIHAN, Michael *the highest oil price spike in history*, Artículo de prensa THE HUFFINGTON POST, Septiembre 22 de 2008. http://www.huffingtonpost.com/michael-moynihan/the-highest-oil-price-spike_b_128437.html

¹⁰⁰ Bear Stearns, Varios Autores, Disponible en http://en.wikipedia.org/wiki/Bear_Stearns basado en diferentes citas acerca de la venta de la entidad.

5.1 Septiembre Negro

Pero estos eran apenas los antecedentes de la crisis, el mes de septiembre de 2008 será recordado para siempre en los mercados internacionales como uno de los meses más traumáticos para la economía mundial.

Los hechos acaecidos en dichos meses fueron los siguientes (Tomado de cita 116):

Al comenzar dicho mes, se registraban caídas superiores al 20%, lo cual se conoce como un mercado en retroceso extendido o "bear market", con posterioridad a esto se conoció, en Estados Unidos, la primera declaración de Bancarrota. La entidad financiera IndyMac, que para la fecha de esta declaración era la segunda quiebra más grande en la historia de EE UU en términos de dólares, solo siendo superada por Enron.

Pero lo peor estaba por llegar, en la segunda semana de ese mes, las compañías hipotecarias Freddie Mac ¹⁰² y Fannie Mae ¹⁰³, que reunían la mitad del mercado hipotecario sobre viviendas en Estados Unidos, vieron como sus acciones sufrían unas pérdidas muy significativas de valor. Por las características de estas empresas, que se denominaban Government Sponsored Enterprises o GSE ¹⁰⁴, que ven respaldado su patrimonio en el del gobierno, este debió inyectarles sumas muy significativas de dinero a estas empresas.

La situación se dio, según importantes analistas económicos tales como la revista *The Economist*, a que especuladores en acciones a la baja, que co ayudaron a la baja del precio de las acciones de dichas entidades. Acá debemos hacer punto aparte al recuento de la crisis financiera para realizar el siguiente análisis:

¿Era necesario que el gobierno Americano interviniera para evitar la quiebra de estas empresas? A pesar de lo que opinaban sectores demócratas en Estados Unidos, quienes opinaban que "tales rescates solo empeorarían a largo plazo las prácticas éticas de los inversionistas, fomentando con dinero público la

¹⁰¹ Banking Crisis timeline, Artículo de la edición virtual del periódico The Guardian: [guardian.co.uk http://www.guardian.co.uk/business/2008/oct/08/creditrunch.marketturmoil](http://www.guardian.co.uk/business/2008/oct/08/creditrunch.marketturmoil) Consultado el 20 de julio de 2008.

¹⁰² Freddie Mac Significa: "Federal Home Loan Mortgage Corporation", y debe el apelativo a la forma como se denominaba en la Bolsa de Valores de Nueva York, era una compañía de capital abierto respaldada por capital gubernamental de Estados Unidos, fue creada en 1970.

¹⁰³ Fannie Mae Significa: " Federal National Mortgage Association", y también debía su nombre a sus siglas. La información de los numerales 7 y 8 ha sido tomada no textualmente de Wikipedia.

¹⁰⁴ Sin decir que sean idénticas, esta figura es asimilable al de "Empresas industriales y comerciales del Estado" en el ordenamiento jurídico Colombiano.

temeridad”¹⁰⁵. Los autores de esta monografía consideramos que siendo tan grande la injerencia de las mismas en el mercado hipotecario de casas, era necesario.

Como se pudo estudiar en la sección anterior, la gestión jurídica del crédito es necesaria para mantener el equilibrio del patrimonio de las entidades entre cuentas por cobrar y cartera vencida, pero como se vio en la crisis hipotecaria Colombiana de finales de los noventa, no es función de los bancos recibir tantos bienes en dación de pago, sino mas bien este es un mecanismo accidental.

Los analistas internacionales Keys, Mukherjee, Seru y Vig realizaron un análisis acerca de cómo en materia de gestión de riesgo crediticio la gestión por parte de los bancos no fue inadecuada, sino que, al contrario, fue producto de una desafortunada manipulación del “FICO score”¹⁰⁶

Si en un país como Colombia, con mucha menos gente, y menos créditos hipotecarios, la entrega de tantos bienes simultáneamente acabó con el precio de la finca raíz. Obligando a la creación de las bodegas inmobiliarias donde los bancos se veían obligados a vender bienes a precios que oscilaban entre el 70% y el 40% de los valores comerciales de la época, para evitar su quiebra y por la necesidad de Liquidez, es de suponer lo gravosa que sería una situación de este estilo en EE UU.

La situación es que independientemente de lo irresponsable que fueron las entidades hipotecarias de EE UU entregando hipotecas subprime que suponen una gestión inadecuada del riesgo crediticio para algunos, mientras que para otros esto es producto de la manipulación que se presentó en la calificación tanto de los tomadores hipotecarios como de los valores. Así, en la pagina 21 del documento de Keys, Mukherjee, Seru y Vig, demuestra como las leyes anti precios predatorios es usada a manera de experimento natural demostrando que cada que estas leyes entraron en aplicación, el numero de hipotecas subprime cayó de manera drástica, y con posterioridad a las quejas de diferentes agentes del mercado, y de la remoción de dichas normas, se producían aumentos sustancialmente superiores a los niveles existentes antes de la imposición de dichas leyes. ¹⁰⁷

¹⁰⁵ La Crisis Financiera de 2008, Varios Autores, disponible en http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_financiera_de_2008 Consultada el 28 de Junio, citando a ciertos senadores Demócratas, tomado originalmente de la página <http://www.rtve.es/noticias/20080907/cronologia-crisis-financiera-estados-unidos/152305.shtml>

¹⁰⁶ KEYS Benjamin, MUKHERJEE Tamoy, SERU Amit y VIG Vikrant *Did securization lead to lax screening? Evidence from subprime loans*. EFA meetings paper, 2008. En la pagina 2 los autores relatan de que manera por el desbordado crecimiento de los prestamos subprime y del mercado *non agency*, la medición del FICO aplicable no funcionó de manera adecuada. En la pagina 23 los autores realizan el análisis de cómo se produjo dicha manipulación.

¹⁰⁷ Ibid., Pág. 21

Partiendo de este análisis, y comparando con la crisis del UPAC en Colombia de 1999, la situación tanto de quiebra de estas entidades como la entrega masiva de inmuebles a las mismas harían suponer una situación insostenible tanto en lo económico como en lo social para EEUU.

Posteriormente, y siguiendo con la línea argumental de septiembre negro de 2008, el 15 de septiembre la compañía Financiera Lehman Brothers, establecida desde 1850 y que se ocupaba de muchas actividades financieras, tales como banca de inversión, sociedad comisionista y entidad bancaria, se declaró en bancarrota, pidiendo protección ante la ley.

Esta caída produjo un gran impacto psicológico pues fue de las pocas entidades que sobrevivieron a la crisis económica de 1929, y dada su tradición, nadie supuso su mala situación a pesar que las gigantes Bank of América y Barclays querían comprarla.

Posterior a esta declaración de bancarrota, la banca de inversión Merrill Lynch afectada por la crisis subprime, fue comprada por Bank of America a la mitad de su precio comercial, como único camino de salvación de la bancarrota.

Como la situación de estas entidades hacía presagiar una lluvia de declaratorias de bancarrota, los bancos centrales del mundo procedieron a inyectar recursos a las diferentes entidades para así evitar un riesgo sistémico, que estaba en una alta posibilidad de ocurrencia, ya que el estudio realizado por las diferentes calificadoras de riesgo, demostraba que los 8 bancos del mundo habían perdido gran parte de su valor en bolsa.

Esto creo una escasez mundial de crédito, razón por la cual varios países procedieron a nacionalizar los bancos, de manera semejante a lo sucedido con ciertas entidades financieras en Colombia durante los noventas, como Granahorrar, Bancafé y Mega banco.

Por supuesto que estas nacionalizaciones de bancos sumieron a países históricamente boyantes como Islandia en crisis financieras sin precedentes, de suerte que estos canales de contagio hicieron que la crisis llegara a Europa y golpeará con fuerza al resto de economías del mundo.

La prestigiosa revista Inglesa "THE ECONOMIST" Realizó una excelente cronología de la crisis financiera con todos sus hitos y con los principales hechos que sucedieron en el mundo durante el transcurso de la misma, para efectos de esta investigación se usó dicha cronología.

5.2 Estrés Post Traumático y conclusiones acerca de la gestión del riesgo por parte de los bancos

Durante 2009 la mayor parte de las economías del mundo han dado muestras de franca recuperación, pero de igual forma, durante los procesos de 2009 se develaron las siguientes situaciones que afectarán para siempre los caminos de la gestión de riesgos en el mundo.

Así los mencionamos y entraremos a desarrollarlos de mejor manera.

- i. El riesgo de crédito es el riesgo de mayor injerencia en la presente crisis financiera.
 - ii. Las Calificadoras de Riesgo no cumplieron acertadamente con su papel.
 - iii. En un Mundo Globalizado, los riesgos están globalizados.
 - iv. La Banca Múltiple demostró que abre canales de contagio de difícil superación.
 - v. La mayoría de estados debieron nacionalizar porcentajes de bancos, ¿qué tan viable será esa recuperación?
 - vi. ¿cómo mejorar la gestión de crédito? a la luz de lo sucedido se podría afirmar que Colombia aprendió su lección en 1998?
 - vii. ¿Existe la posibilidad de un riesgo sistémico en la Banca Colombiana?
-
- i. El riesgo de crédito es el riesgo de mayor injerencia en la presente crisis financiera.

El riesgo de crédito es el riesgo de mayor injerencia en la presente crisis financiera, tanto en el análisis de la crisis que se ha presentado en este capítulo como en lo referente a la circular del SARC, queda demostrado que los bancos internacionales especialmente la banca americana, estaban tan confiados de las garantías reales que existen en los contratos reales de hipoteca, de la caída de las entidades Freddy Mac y Fanie Mae podemos concluir que los bancos y las compañías financieras que hicieron parte de esta crisis tienen el mayor grado de injerencia por su gestión inadecuada del riesgo financiero.

Por antonomasia, se entiende que la crisis del Subprime se deriva de la realización de operaciones activas de crédito por parte de las entidades financieras sin la realización de estudios adecuados, ni un oportuno análisis de las partes pasivas de este crédito. El cobro de primas elevadas por la realización de estos créditos resulta infortunado, pues como en todos los casos “quien no puede lo menos, jamás podrá con lo más”.

Ashcraft y Schuermann explican de la siguiente manera las equivocaciones en la gestión del riesgo crediticio: “La Calificación entre agencias de valoración difiere constantemente entre lo que se está evaluado, por ejemplo Fich y S&P evalúan la capacidad general de un obligado para enfrentar su obligación financiera, y ponderar su mejor desempeño a través de un estimado en probabilidad de incumplimiento. La entidad Moody’s incorpora algunas evaluaciones en material de recuperación en el

evento de una pérdida. En el argot de la gestión de riesgo crediticio, S&P mide el Riesgo de Pérdida (PD por sus siglas en inglés) mientras que la valoración de Moody's tiende hacia el sistema de pérdida esperada (EL por sus siglas en inglés)."¹⁰⁸

Resulta lógico afirmar que los controles aumentados en esta materia, van de la mano con el progreso en materia de reducción de la cartera vencida de los créditos hipotecarios, como se explicó anteriormente, ha sido uno de los pilares de los buenos resultados obtenidos por los bancos Colombianos con posterioridad a la crisis económica de 1999.

Actualmente, según datos de la Superintendencia Financiera de Colombia la cartera vencida de las entidades financieras, oscila entre el 3% y el 9 % para los bancos nacionales, y el 2% y el 8% para los establecimientos bancarios extranjeros con participación en Colombia¹⁰⁹.

Este índice bajo de cartera vencida corrobora que la gestión del riesgo crediticio en Colombia se ha depurado de manera eficiente y que de la misma forma, a mejor gestión de este riesgo, hay mayor ganancia para las entidades financieras, que justifican sus ingresos en gran medida a lo adecuado de esta gestión.

Esto dice la información recibida por la Superintendencia Financiera, y que estas sociedades anónimas envían de manera mensual para el cálculo de diferentes variables, tales como son los índices de cubrimiento convencional y por morosidad, entre otros. Y a lo que cabe realizar la siguiente pregunta: Dado que las autoridades bancarias y financieras, siguiendo lo dicho por Basilea II; solo pueden avalar las metodologías de medición de las entidades y atenerse a lo dicho por las mismas, y para no ir más lejos, en el informe citado en el anexo 47, existe un establecimiento bancario que afirma no tener cartera vencida.

Si bien los actos administrativos contenidos por las circulares prevén la periodicidad con la cual deben enviarse estos informes, es posible que se estén cometiendo equivocaciones en este tipo de mediciones, esto no incumbe a la ley, sino es una situación meramente estadística y de metodología de contabilidad.

¹⁰⁸ Op Cit. ASHCRAFT, Pág. 37.

¹⁰⁹ Ver Anexo 1: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA *EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CREDITO POR TIPO DE INTERMEDIARIO*, Bogotá 2009.

La situación resulta sustancialmente diferente al comparar con la situación de EEUU, en opinión de Keys, Mukherjee, Seru y Vig "Si mejorar la calificación de crédito requiere de periodos de tiempo de entre 4 y 6 meses, dicho tiempo se reduce drásticamente al referirnos a la remoción de leyes anti-predatorias" ¹¹⁰

En conclusión, en Colombia de 1999 a 2009 hay un avance muy significativo en la gestión adecuada de los riesgos crediticios, en esto las centrales de riesgos y las centrales de información han tenido un papel preponderante, que a su vez tiene un aspecto negativo, desarrollado en la baja confianza de los particulares en las entidades financieras, y en la obligación para ciertos sectores sociales de acudir a prestamos informales o prestamistas "gota a gota", o "casas de empeño" entre otros.

Sin duda, la usura es fundamental para prevenir los abusos en materia de crédito contra los particulares, pero: ¿no resulta también un contrasentido que entidades irregulares puedan romper los esquemas de usura en préstamos, al mismo tiempo que los bancos deben someterse a estas normas?

Ciertos sectores opinan que es mas contraproducente que por la necesidad de dinero en efectivo urgente, la gente acuda a estos prestamistas donde pagan intereses que duplican o triplican el valor del préstamo, y donde se pone en peligro la vida, honra y bienes de estos particulares, en lugar de permitir a los bancos un cobro superior por el riesgo y la urgencia con estos préstamos, en respuesta, parece claro que esta fue la motivación de las hipotecas subprime, así sostienen Ashcraft y Schuermann, cuando en su análisis hablan de la fricción de riesgos predatorios.

En nuestra opinión, si bien obligar a los usuarios del sistema financiero a acudir a otro tipo de entidades a realizar préstamos, no existe un clima de confianza ni la posibilidad actual de poder permitir a los bancos préstamos por encima de la tasa de usura. Así que todos estos canales irregulares de obtención de recursos deben ser controlados y prohibidos de otra forma.

Al mismo tiempo, y como conclusión de los análisis de Ashcraft y Keys, podemos aseverar que la gestión del riesgo crediticio no fue tan irresponsable o tan inexistente como afirman algunos conservadores, pero por las fricciones propias del mismo sistema de las hipotecas subprime, y por fallas atribuibles a la sobre regulación del mercado hipotecario en la fijación ex ante de los riesgos crediticios, en Estados Unidos ocurrió un fallo del mercado supremamente atípico, muy diferente al fenómeno nacional, derivado en el crecimiento desbordado de un mercado hipotecario no agenciado que dio al traste con los sistemas de gestión de riesgos por un incremento tan sobredimensionado como el que se muestra en la tabla 3.

ii. El papel desacertado de las Calificadoras de Riesgo:

¹¹⁰ Op cit KEYS, pg 23.

Las entidades calificadoras de riesgos en Colombia, están definidas por la resolución 400 de 1995, modificado por el decreto 1076 de 2006, Según lo previsto por dicho decreto, la actividad de Calificación de riesgos está regulada, y las entidades que quieran ejercerla deben estar inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores –RNAMEV- que a su vez está dentro de SIMEV111.

Estos, están catalogadas como “proveedores de infraestructura”, y actualmente en nuestro país son tres entidades las que se encuentran con licencia para la realización de estas actividades, estas son:

- FITCH RATINGS COLOMBIA SA SCV ANTES DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A.
- VALUE AND RISK RATING S.A.
- BRC INVESTOR SERVICES S.A. SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES112

Estas entidades, según lo que se estipula deberían tener cuando se les contrata de una manera externa la posibilidad de evaluar y cuantificar los riesgos a los cuales pueden estar sometidas las entidades financieras.

Para no extender más la lista, a la fecha de la presentación de esta monografía, existen 18 establecimientos bancarios en Colombia, a las cuales hay que sumarles los demás intermediarios del mercado de valores, que pueden ser aproximadamente 110, por lo cual estamos seguros que por tamaño, recursos y posibilidades, resulta imposible que estas tres entidades puedan prestar de forma adecuada un servicio de calificación de riesgos.

En el exterior, las entidades Ashcraft ha definido el papel de las entidades calificadoras de riesgo como “ Un crédito valorado por una ECR representa tanto como una visión general y una opinión acerca de la posibilidad de pago de un deudor en su mala situación, como un reflejo del riesgo de incumplimiento, de esa manera no es el obligado, pero es el instrumento para que el obligado reciba una valoración de su crédito. Esta distinción no resulta tan relevante en los papeles corporativos donde la valoración del obligado debe ser correspondiente con la valoración de importantes instrumentos no asegurados, pero es en dicha instancia donde es relevante dicha valoración para los créditos estructurados como los valores respaldados en emisiones respaldadas en colocaciones (ABS por sus siglas en ingles). De todas maneras, en una presentación de la calificadora Moody’s en 2004 “ La comparación de esas opiniones permanece de acuerdo al país del emisor, a su industria, a la clase de colocación o tipo de deuda fija o variable,” Otro documento reciente de la entidad S&P establece que “Nuestras calificaciones representan

¹¹¹ Sistema integral de Información del Mercado de Valores: <http://www.superfinanciera.gov.co/>

¹¹² *Ibíd.*, pagina Web consultada en junio 28 de 2009.

una medición uniforme de la calidad del crédito en cualquier latitud y para cualquier tipo de instrumento de deuda. En otras palabras, un valor calificado con "AAA" de una corporación, exhibirá el mismo tipo de calidad de crédito que el de un título respaldado por una emisión." (S&P 2004 p 4.)¹¹³

Continuando en el contexto internacional, las calificadoras de riesgo con posterioridad a Basilea II tienen mucha importancia y peso en el ordenamiento financiero mundial, mas sin embargo, cumplieron desacertadamente con su papel, en opinión de María Mercedes Cuellar, Presidente de la Asociación Colombiana de Bancos ASOBANCARIA : "A esto se sumó el hecho de que las agencias calificadoras de riesgo, con la información de que disponían -asimétrica y agregada- generaban sistemas de calificaciones que no reflejaban el riesgo implícito de la operación. Es así como por arte de magia, activos con pobres scorings crediticios se convirtieron en atractivos bonos triple A, que en algunos casos llegaron a representar el 90% del total de papeles emitidos."¹¹⁴

En este sentido, resulta claro que la gestión de un tercero evaluando riesgos quedo replanteada con posterioridad a la crisis financiera, en opinión de "Joseph Stiglitz, Premio Nobel de Economía y catedrático de Columbia University, de Nueva York: "Creo que las calificadoras son uno de los principales culpables". "Fueron quienes hicieron la alquimia que convirtió los instrumentos de calificación F en A". Lo cierto es que, sin esas calificaciones AAA, los bancos, las aseguradoras y los fondos de pensiones se habrían guardado de salir a comprar tamaña quimera."¹¹⁵

Apoyados en los documentos de Ashcraft y Keys, se nos es permitido aseverar que a pesar de estar de acuerdo con lo afirmado por Stiglitz, las razones de la "quimera" a la que este hace alusión, no son tan simples o fáciles como convertir bonos "F" en "A", hay razones intrínsecas que fueron explicadas mediante el diagrama al principio del capítulo 5, y ciertas externalidades y fallos en los sistemas de medición de riesgo, que dejan mejor paradas a las calificadoras de riesgo de lo que esperaríamos el Nobel Stiglitz.

En otra mano, a pesar de que existen estas fallas, son achacables al cambio en valoración que se detectó por Keys cuando surgían leyes anti predatorias de precio que hacían que al existir menos solicitantes de crédito, a estos les mejorara automáticamente su calificación comparativa, creando un fenómeno atípico dado por externalidades. Apoyándonos en Ashcraft es pertinente mencionar que el

¹¹³ Op. cit. ASHCRAFT PG. 37. (Traducción libre del autor)

¹¹⁴ Palabras de instalación SEMINARIO RETOS ECONOMICOS Y POLITICOS DE COLOMBIA PARA EL PROXIMO DECENIO Bogotá, 8 de octubre de 2008

¹¹⁵ Franco Hoyos, Marta "LAS CALIFICADORAS DE RIESGO VENDIERON SU REPUTACIÓN" Artículo publicado en el periódico el Colombiano del día 11 de Diciembre de 2008, disponible en http://www.elcolombiano.com/BancoConocimiento/C/calificadoras_de_riesgo_vendieron_su_reputacion/calificadoras_de_riesgo_vendieron_su_reputacion.asp

cambio de títulos, de industria y de país, facilita que lo que se califica como seguro en una parte del mundo no lo sea así para todas.

Un ejemplo ilustrativo de este caso sería por ejemplo, Valores emitidos por una entidad financiera Colombiana, con mucha tradición y solvencia como puede ser, por ejemplo el Banco de Occidente, cuyos títulos siempre se califican como AAA, en 2007, una entidad Colombiana podría ser tenida para inversionistas extranjeros como una inversión riesgosa, por falta de información, falta de conocimiento del mercado nacional, etc., frente a títulos de bancos como HSBC o Barclays, pero la realidad nos enseñó otra cosa a la luz de los hechos.

La preocupación mundial por el, según algunos tratadistas, pésimo papel prestado por las calificadoras de riesgo ha sido presentada por muchos analistas como el momento de que sean las entidades estatales encargadas de la supervisión, vigilancia y control de las entidades Bancarias quienes califiquen los riesgos, en una medida claramente de intervención económica.

También resulta, en opinión de Keys en su documento de estudio acerca de las calificadoras de valores, afirma que son las entidades emisoras de valores y no los inversionistas los que se encuentran económicamente capacitados para pagar a las calificadoras de valores, que a pesar de su objetividad, resulta insoslayable que no pueden perjudicar de manera evidente los intereses de sus propios contratistas, así, esta fricción de error en el modelo, explicada por Ashcraft, soporta el argumento de que las calificadoras pierden objetividad, y actualmente no se conoce como se puede optimizar esta falla.

A nuestro juicio, no serán estas entidades gubernamentales las encargadas de realizar calificaciones adecuadas de los riesgos, pero sin duda, deben producirse profundos cambios metodológicos que permitan que esta calificación de haga de manera más idónea y objetiva, ya que lo sucedido con los títulos "Subprime" no debe volver a suceder nunca.

Estos cambios, apoyados en el documento de estudio de Keys, que es profuso en realizar análisis podría partir de la estandarización mundial de la medida de riesgos, y de la globalización de los parámetros de medidas y calificaciones de las calificadoras de valores al entregarlas a inversionistas.

iii. En un mundo Globalizado, también los riesgos están globalizados: (De la ambigüedad del concepto de solidez financiera en el mundo globalizado)

El tema de la globalización de los mercados financieros y de la globalización de los capitales es tratado *in extensu* por una pluralidad de autores, entre los cuales cabe destacar para efectos de este estudio “La globalización de los mercados financieros”¹¹⁶ de los autores Sara González y Juan Mascarreñas.

En dicho estudio, se analiza de manera extensa y compleja las particularidades del mercado de capitales y su globalización e importancia en el mundo moderno, de esa manera ellos señalan acerca de la globalización y el mercado de capitales “ Mientras el sistema monetario internacional se regía por los acuerdos de Bretton Woods los flujos internacionales de capitales estaban muy controlados (la opinión de los economistas de la época era que la movilidad de capitales era algo innecesario e, incluso, indeseable). Pero en los años sesenta, surge el “euromercado” donde los bancos localizados en otros países podían tomar depósitos y prestar en divisas de otros Estados. Cuando el sistema de Bretton Woods dejó de funcionar a principios de los setenta los países con economías más fuertes comenzaron a dismantelar sus controles de capitales. En los ochenta y al comienzo de los noventa los países en vías de desarrollo se unieron a la tarea de derribar las barreras a los juicios monetarios”¹¹⁷

“En teoría, unos flujos de capitales más grandes deberían implicar unos beneficios mayores puesto que el ahorro y la inversión deberían asignarse de una forma más eficiente. Los países pobres ya no tendrían falta de dinero para acometer las inversiones necesarias para su desarrollo económico. Los inversores podrían colocar su dinero en cualquier proyecto que les proporcione un rendimiento interesante sin tener que ceñirse a su propio país, y además, el riesgo estaría diversificado al máximo al poder formar carteras de inversiones con casi cualquier proyecto que deseen y en cualquier país (cuanto mayor sea el abanico de posibles inversiones más se diversificaría el riesgo). (...)” (Subrayas fuera del texto).

Sin estar de acuerdo con lo aseverado por los citados autores en materia de riesgo, por razones que expondremos más adelante, analizamos otra parte del mencionado estudio en el cual explican la forma de medir la integración de los mercados de capitales. “Una forma de medir el nivel de integración de los mercados de capitales consiste en calcular la relación existente entre el desequilibrio de la balanza por cuenta corriente y el PIB de los diversos Estados para, posteriormente, hallar su valor medio. Con arreglo a este índice se puede ver que aunque está aumentando (2, 5-3%) todavía está lejos de alcanzar los niveles de comienzos de siglo (5-5, 5%) SIC.”¹¹⁸

¹¹⁶Sara González y Juan Mascarreñas. “La globalización de los mercados financieros” Universidad Complutense de Madrid El documento fue hallado en la siguiente dirección: <http://www.ucm.es/info/jmas/temas/global.pdf>

¹¹⁷ Ibíd. Pág. 15,

¹¹⁸ Ibíd., Pág. 17.

Los citados autores, en lo cual no estamos de acuerdo con ellos, critican y afirman que en los mercados emergentes tan solo el 10% de las inversión domestica ha estado financiada desde el exterior, lo cual según los mismos “no apoya la tesis de la globalización”.

En un sentido diferente, diversos autores entre los cuales se puede destacar a Joseph Stiglitz si creen que en el mundo existe una globalización demostrada en los mercados financieros y de capitales, y de esa base partimos nosotros para asegurar, conforme a lo que un grupo de investigadores del Autorregulador del mercado de Valores de Colombia ha concluido que tiene como consecuencia el contagio de los mercados emergentes.

Durante la década de los noventas, prosperó la teoría de que las autoridades en materia financiera y de valores avalaban a cierta entidad o aprobaban a la misma dentro de su jurisdicción, estas automáticamente avalaban su capital y su solidez frente a las autoridades de otra jurisdicción.

Esto lleva a nefastas consecuencias que se analizan a profundidad en el mencionado documento de AMV acerca de la crisis financiera. Un producto calificado con “AA” por una calificadora de valores, como se estudió en Ashcraft, a causa del respaldo de las entidades gubernamentales, de las fallas del sistema subprime intrínsecas, y de los errores propios de las calificadoras de riesgos es en realidad un producto MBS, en otro lugar del mundo.

De esa manera, y testigo de excepción de esto fue la que en algún momento fue la aseguradora más grande del mundo, AIG¹¹⁹. Que a pesar de servir por su inmenso portafolio de activos como contraparte de muchas operaciones bursátiles en el mundo, y de ser en su parte aseguradora básica una industria sólida, no tendría como respaldar sus operaciones financieras y debió ser nacionalizada por el Gobierno norteamericano en el 80% de sus acciones por lo que ocurría con su operación bursátil y financiera en el reino unido, mientras que en Estados Unidos seguía siendo un ejemplo por su adecuada y eficiente labor aseguradora.

No resulta irrelevante hacer referencia a la entidad Stanford, una importante entidad financiera que en 2006 adquirió una Sociedad Comisionista de Bolsa Colombiana que se denominaba “Bolsa y banca S.A.”. Por medio del contrato de oficinas de representación demostró la solvencia del Stanford Financial Group Company con sede en USA. Pero en la realidad la entidad Stanford era un representante de Stanford International Bank, un banco de dudosa reputación con sede en el paraíso fiscal de Antigua, y que había sido acusado de la realización de esquemas ponzi (piramidales).

¹¹⁹ American International Group

A causa de los avales obtenidos por estas entidades, y por la quiebra mundial de la entidad, la Sociedad Comisionista de Bolsa Colombiana, con un número elevado de clientes y con una trayectoria de 18 años en el mercado bursátil nacional, debió terminar sus operaciones a pesar de su solidez en el mercado nacional, por el juicio de quiebra iniciado en San Antonio Texas.

Esto lo que indica, y dicha idea puede ser profundizada en dicho estudio, es que la independencia de los países en el control de capitales no puede ser absoluta ni ceñida a los estándares de los años sesenta, pero debe ser mejor controlada por parte de las entidades gubernamentales.

El control que a nivel de contratos de corresponsalía y oficinas de representación que se realiza en Colombia, y que está basado en el equiparamiento de estas figuras en el decreto 2558 de 2007, como se ha establecido en el estudio mencionado y en otros documentos agregados, no resulta adecuado para proteger de los riesgos inherentes a las actividades financieras realizadas en otras latitudes que contagien a las entidades colombianas.

Si bien los Bancos tienen unos requisitos claros y seguros para poder funcionar y ejercer sus funciones en Colombia, resulta evidente que debe tenerse cuidado con las entidades donde estos inviertan los fondos del Público, incluso el Banco de la República perdió fondos de las reservas internacionales del país durante la crisis de 2008.

Por último, sería imposible finalizar la conclusión acerca de los riesgos globalizados sin hacer referencia de nuevo a los títulos subprime, el hecho de que según la Superintendencia Financiera de Colombia, en el Decreto 2558 prohíba la comercialización de productos no avalados por dicha entidad en nuestro país, si bien no evitó que inversionistas agresivos fueran a otras latitudes a adquirir productos sofisticados y riesgosos, si propugnó por la no difusión de los mismos entre los pequeños inversionistas y el público en general.

De esta manera, las previsiones del supervisor Colombiano en materia financiera, que siempre se acusaron de conservador y de timorato salvaron al mercado de capitales nacional de la apertura de otro canal de contagio, diferente a los riesgos inherentes a la actividad bancaria.

iv. Críticas a la Banca Múltiple por la apertura de Canales de Contagio:

En este aparte nos debemos detener para realizar la siguiente precisión, la banca múltiple tiene reconocidas ventajas en el contexto mundial, pero debe distinguirse entre un contexto mundial y un contexto meramente nacional, en la conferencia del día 1 de Octubre de 2009 en la Pontificia Universidad Javeriana acerca del alcance de la ley 1328, existió un consenso por parte de los reconocidos

conferencistas Mauricio Rosillo, Nestor Humberto Martínez y Ustaris en que en el mundo se está tendiendo por la concentración en banca múltiple que puede resultar más eficiente, pero debe aseverarse que en este ordinal de nuestra investigación, se relata acerca del concentrado y emergente mercado financiero nacional, y las gigantescas entidades Inglesas, Japonesas y Norteamericanas que por medio de banca múltiple están a la vanguardia en el mundo, propiciando lo que se define por parte del Autorregulador del Mercado de Valores Colombiano como “Canales de Contagio”.¹²⁰

Según el Dr. Néstor Humberto Martínez, la banca múltiple se puede definir como “Aquella cuyo régimen legal se informa en un marco de libertad absoluta para operar en cualquier actividad y en cualquier plazo: como dice Londoño Hoyos es un <<Centro de prestación universal de servicios financieros, con responsabilidad unitaria frente a la clientela, los accionistas y el Gobierno. >>”¹²¹

Así, la banca múltiple, según lo explicado por el Banco Mundial¹²², el concepto de banca universal está compuesto por la combinación de banca comercial y banca de inversión, es de recordar que desde la siniestra crisis financiera de 1982¹²³, como se explicó en nuestro capítulo acerca de los riesgos de liquidez, Colombia optó por la banca especializada, pero existen en el país grandes conglomerados financieros que cumplen a cabalidad con esos cometidos.

En Estados Unidos, según relata Martínez Neira, Surgió la ley Gramm-Leach-Bliley en Noviembre de 1999, y que según lo investigado se conoce también como el Acto de modernización de servicios financieros, reemplazó parte del acto Glass-Steagall de 1933, autorizando “que un banco pueda controlar empresas del sector real (...) permitiendo que la banca, los seguros (SIC) y los corredores de bolsa puedan actuar simultáneamente a través de una holding.”¹²⁴

No resulta un contrasentido afirmar que si bien era necesaria la modernización de la banca americana, la mencionada ley evitó quiebras de entidades desde 1933 hasta el 2008, donde estaba vigente la ley nueva, y en dicha fecha se produjo el actual colapso.

Los autores consideramos que si bien la banca múltiple ofrece generosos beneficios para crear sinergias y para la consecución de cambios de destinación de capitales, la actividad bancaria propiamente dicha,

¹²⁰ Op. Cit. Autorregulador del Mercado de Valores Colombiano, pg. 35.

¹²¹ Martínez, Nestor Humberto “CATEDRA DE DERECHO BANCARIO COLOMBIANO” Ed. Legis 2nda edición, Bogotá 2004, Pág. 198.

¹²² *Ibíd.*,

¹²³ En 1980 se opinaba que la banca múltiple era un esperpento, como consta en AGUDELO VILLA, Hernando, *Los Zarpazos financieros, el Grupo Grancolombiano ante la justicia*, Bogotá. 1980.

¹²⁴ *Ibíd.*, Pág. 200

debe proteger el ahorro del público y evitar que estos recursos sean utilizados en operaciones financieras de alto riesgo o agresivas.

La pérdida de recursos genera inmensas repercusiones en el público en general, sea de la manera protegida por el decreto 2920 de 1982 y las normas que le sustituyeron en el actual Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, como el ordinal C del artículo 72, que ha sido sustituido por la ley 1329. o sea por canales irregulares como la pirámide DMG, entre otras.

Debemos hacer una referencia a la ley 1329 de 2009 que sustituyó la prohibición de las entidades financieras de controlar empresas del sector real, permitiéndolo ahora a las compañías de financiamiento comercial. La actual reforma financiera tiene este artículo que abre las puertas a las crisis y conflictos de interés propios de la década de los ochentas.

Cada tipo de inversión, según el estudio y el análisis de las circulares acerca de los riesgos inherentes a la actividad financiera, debe estar basado en un perfil de riesgos, la expectativa al abrir una cuenta de ahorros es diferente a la expectativa de realizar inversiones en títulos de alto riesgo.

Por estas razones los autores defendemos la banca especializada y los grupos financieros sobre la banca múltiple, por que casos como el de Stanford, AIG y Fannie Mae no pueden volver a ocurrir en el mundo, ni serian fácilmente asimilados por un mercado financiero considerablemente más cerrado como el colombiano.

v. La mayoría de estados debieron nacionalizar porcentajes de bancos, ¿que tan viable será esa recuperación?

Como hemos podido estudiar a lo largo de esta monografía, fue frecuente la necesidad de nacionalizar bancos durante la presente crisis financiera, los ejemplos más relevantes de esto son:

- The Royal Bank of Scotland (Escocia)
- Citibank (EEUU)
- AIG (American International Group) (EEUU)
- Northern Rock (Reino Unido)
- Freddie Mac (EE UU)
- Fannie Mae (EE UU)
- Norbanken (Suecia)
- Götabanken (Suecia)

Como se ha venido exponiendo, el ahorro resulta de capital importancia para la economía y para la confianza del inversionista y del ahorrador en el sistema financiero, la finalidad de los bancos es cuidar y salvaguardar el ahorro de los particulares de los riesgos de otro tipo de inversiones para lograr el aumento de capitales en la economía.

Los bancos deben salvaguardar el dinero del Público y por ello es que existen todas las previsiones que hemos analizando de manera detallada, tanto en nuestro país como en los estados financieros existen entidades encargadas de garantizar los fondos que estén depositados en bancos.

En Estados Unidos la entidad que se encarga de ello se denomina el FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) y en el Reino Unido de la Gran Bretaña existe la FSCS (Financial Services Compensation Scheme), para normar solamente estas, entidades del orden nacional que cumplen la función de ser seguro y pagador de última instancia en el caso de la quiebra de los Bancos.

Entre nosotros, dicha función la cumple el FOGAFIN en desarrollo del mandato constitucional incluido en el artículo 335 de la Carta Política. De esa manera, existen otros anillos de seguridad que permiten que estas entidades realicen la adquisición obligatoria de entidades financieras cuando esto esté previsto en la ley.

Este proceso, mediante el cual el fondo de garantías financieras adquiere obligatoriamente a un banco, haciéndose a su mayoría accionaria sucede para evitar la quiebra de los mismos, ya que sería más oneroso tener que salir a rematar los bienes del banco, para pagos de nomina, pago a ahorradores, pagos tributarios y todas las obligaciones inherentes a un proceso de insolvencia empresarial como el previsto entre nosotros por la ley 1116 de 2006.

De esta forma, de lo que se trata es de la adquisición de una mayoría accionaria en el banco por medio de unas agresivas inversiones de capital, resultaría útil acudir a un ejemplo:

El Banco AA tiene 100 acciones, en manos de 4 accionistas, de esta manera ABC tiene 55 acciones (55%), CBA tiene 35 acciones (35%), BAC tiene 7 acciones (7%), CAB tiene 3 acciones (3%): Cada uno de estos valores tiene un precio de 100 dólares, que ha venido bajando paulatinamente hasta llegar a un dólar. De esa manera, el banco ha acumulado deudas por más de 1000 dólares.

El FOGAFIN inyecta 1000 dólares para pagar la deuda del banco, de esa manera, los 100 dólares que tienen sus accionistas se convierten de la siguiente forma:

Valor nominal de las acciones 100 dólares + Valor del pasivo Pagado por FOGAFIN 1000 dólares = 1100 dólares

FOGAFIN 1000 dólares (90 %) de las acciones

Demás accionistas (10%)

Así el Fondo se hizo del banco por medio del pago de su pasivo, y mientras recupera una adecuada situación, toma en efecto el control del mismo para propugnar por el adecuado desenvolvimiento y desarrollo del mismo. Cuando se analiza en efecto el fondo debió realizar una inversión multimillonaria para evitar la quiebra de la entidad y el pago de dineros con fondos públicos a particulares.

En Colombia, el FOGAFIN ha nacionalizado varios bancos en diferentes momentos de su existencia, desde 1985, año en el cual dicho fondo fue creado, ha nacionalizado diferentes bancos tales como Granahorrar, Bancafé y Granbanco, entre otros, que después de millonarias inyecciones de capital, pudieron ser revendidos a particulares por precios significativos.

El fondo con las tres subastas de las entidades a las cuales hicimos referencia, pudo recuperar parte de lo invertido en la nacionalización de estos establecimientos bancarios, y evitó la pérdida de recursos del público y los costos inherentes a los procesos de insolvencia empresarial a los cuales hubiera habido lugar.

No corrió con la misma suerte la situación en 1999 con las quiebras del Banco del Pacífico y el Banco Andino, en las cuales los clientes perdieron sus recursos en algún monto, dado que las garantías que ofrecen los fondos como FOGAFIN no están destinadas a recuperar la totalidad de los montos entregados en contrato de cuentas de ahorro a sus clientes.

En todas las legislaciones del mundo existen restricciones que de alguna manera limitan el retorno de los ciudadanos, como por ejemplo en el reino unido que solo se cubren las "primeras" 250.000 libras esterlinas.

Cerrando esta contextualización sobre fondos y nacionalización bancaria, entramos a analizar la delicada situación que ha acaecido en el mundo durante 2008, donde países como Islandia que no tenían ningún tipo de déficit fiscal, llegaron a dicha situación a causa de la nacionalización de sus bancos.

Si bien resulta evidente que los bancos centrales y los fondos de garantía están invirtiendo sumas multi billonarias para tratar de estabilizar la situación de los bancos y evitar situaciones de contagio y riesgos sistémicos, es más que evidente que han tenido que recurrir a dichas actividades para evitar que se produzca un verdadero colapso de la economía en su conjunto.

La nacionalización de los bancos, en Opinión del Nobel Joseph Stiglitz y de otros destacados economistas es necesaria, veamos un extracto de una entrevista con la cadena alemana Deutsche Welle: "... (...)... DW: Los economistas Nouriel Roubini y Nassim Taleb, quienes predijeron el descenso de la economía global, han hecho un llamado para la nacionalización de los bancos a fin de detener la debacle económica, ¿Está usted de acuerdo?

Stiglitz: Lo cierto es que los bancos están en muy mala situación. El gobierno de EE.UU. ha vertido cientos de miles de millones de dólares con muy pocos resultados. Los ciudadanos norteamericanos se han convertido en propietarios mayoritarios de un gran número de bancos importantes. Pero no tienen el control. Cualquier sistema que tenga una separación de la propiedad y el control es una respuesta para el desastre. La única respuesta es la nacionalización. Esos bancos ciertamente están en bancarota. ...(...)" 125

De esa forma, encontramos que así como Colombia aprendió su lección en 1999 y decidió nacionalizar ciertos bancos para después privatizarlos, evitando prudencialmente llegar a procesos como los citados con el Banco Andino y Banco Pacifico. Ya habían sido bastante amargos los días de 1982 donde lo sucedido con el Banco de Colombia y el Banco del Estado habían dejado ondas heridas en la susceptibilidad de los particulares frente a las actitudes de banqueros irresponsables.

El desarrollo que ha tenido Colombia en esa materia ha demostrado que es perfectamente posible llegar a privatizaciones exitosas y por ende a nacionalizaciones exitosas, y que de acuerdo a lo sucedido en el mundo en 2008, no deben temer ni los ahorradores ni las entidades por que los estados estarían en capacidad de desarrollar a las mismas.

Siguiéndonos de las últimas experiencias colombianas, resulta evidente que los bancos podrán recuperarse de estas nacionalizaciones que en opinión de las voces más autorizadas son el camino a seguir.

vi. ¿Cómo mejorar la gestión de crédito?, ¿A la luz de lo sucedido se podría afirmar que Colombia aprendió su lección en 1998?

En este punto, el Dr. Iván Rozo, Financiero Experto en gestión de riesgos y funcionario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia –AMV- se permitió referir en el documento de estudio "Impacto de la

¹²⁵ J Stiglitz, el escabroso camino hacia la recuperación, Blog Ciencias Sociales Hoy. Pagina Web: <http://aquevedo.wordpress.com/2009/01/18/j-stiglitz-el-camino-escabroso-hacia-la-recuperacion/> Consultada en Julio 20 de 2009.

crisis financiera internacional en el sistema financiero colombiano y en su regulación” al cual hemos referido repetidamente a lo largo de esta monografía lo siguiente:

“A partir de la crisis financiera de finales de los noventa, las instituciones financieras y los reguladores comenzaron un proceso de desarrollo e implementación de sistemas integrales de administración de riesgos con requerimientos de capital acordes con la exposición al riesgo de las entidades, regímenes adecuados de constitución de provisiones anticíclicas y la implementación de metodologías de administración de riesgo que cumplieran con estándares internacionales propuestos por entidades como el Comité de Basilea y IOSCO (International Organization of Securities Commissions” 126

Resumiendo a Roza, la crisis de los noventa blindó al sistema financiero nacional, en especial a los Bancos, y llevó a que en un periodo de diez años, la administración y gestión de riesgos al interior del sistema financiero colombiano cambiara de una manera muy favorable.

Dicho documento de estudio destaca los modelos que hemos expuesto anteriormente, destacando el SARM, el SARC, el SARO, el SARL y el SARLAFT por las siglas de cada uno de los sistemas que fueron objeto de amplio estudio anteriormente.

Resalta también dicho autor el “esfuerzo que realizó la industria y la entidad supervisora en la creación y constitución de provisiones anticíclicas”¹²⁷ ya que estas como tuvimos oportunidad de estudiar se incluyeron en el Capítulo II de la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC.

En el punto de las operaciones anticíclicas Ashcraft asegura: “ Al igual que la calificación de los créditos corporativos, las agencias parecen realizar las calificaciones de los créditos subprime de títulos respaldados por colocaciones (ABS por sus siglas en inglés) a través de los ciclos en la oferta de inmuebles. La estabilidad significa que una entidad que no se evidencie mejoras significativas durante un boom hipotecario, pero si se demuestren pérdidas durante un estancamiento hipotecario”

“ No es difícil entender que los cambios en las condiciones económicas afecten la distribución de pérdidas en el universo de las hipotecas¹²⁸. La tasa de desempleo y los precios del mercado inmobiliario tienen

¹²⁶ “Impacto de la crisis financiera internacional en el sistema financiero colombiano y en su regulación” Documento de Estudio de la Corporación Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia AMV, consultado el 20 de Agosto de 2009, disponible en <http://www.amvcolombia.org.co/>

¹²⁷ *Ibíd.*, PG 34

¹²⁸ El concepto de Mortgage Pool se refiere a todo el universo de propietarios, tomadores y entidades emisoras de títulos basados en hipotecas que se definiría como una gran “piscina hipotecaria”

efectos inmediatos en la habilidad de un corredor para evitar la celebración de malos negocios y por ende, en la gravedad de las pérdidas en las que se pueda incurrir en el caso de un incumplimiento”¹²⁹

A su turno, destaca Rozo que: “Dicho régimen de capital es una de las recomendaciones más recurrentes respecto de lecciones de la crisis, ya que generan un respaldo en periodos de expansión crediticia que compensen posteriormente potenciales incumplimientos, y reducen en impacto que tiene el sistema bancario en la profundización de los ciclos económicos de la economía real.”¹³⁰

Concluye el autor su acertada disertación con lo siguiente “. La última década, entonces, se constituyó para Colombia en un periodo de significativos avances en materia de administración de riesgos financieros, en los cuales no sólo fueron adoptados los más altos estándares en la materia, sino que fueron implementadas innovaciones normativas y financieras (como las provisiones contracíclicas, las metodologías de cuantificación que incluyen escenarios de estrés naturales que se ajustan al perfil de riesgo de las entidades financieras, y los sistemas de administración de riesgos adaptables a realidad política y económica del país). En la actual crisis financiera internacional este avance en la administración de riesgos se convirtió en un muro de contención en contra del efecto contagio derivado de los fenómenos observados en los mercados internacionales.”¹³¹

A juicio de los autores de esta monografía y apoyándonos en lo explicado anteriormente, en Colombia al parecer se han adoptado de manera eficiente e idónea todas las recomendaciones de Basilea II y el país en gestión de riesgos ha avanzado de manera muy pronunciada durante los últimos años.

Sin embargo quedan preguntas en el aire, tales como por que existen países con economías profundas y desarrolladas que se niegan a la adopción del convenio Basilea II si este es tan favorable?, y por otro lado, ¿hasta qué punto ese estrictísimo cumplimiento de la recomendación internacional protege la banca al tiempo que desestimular su adecuado y correcto crecimiento y desarrollo?

Según fuentes consultadas, las principales críticas que se le realizan al modelo de Basilea II son las siguientes:

“Las principales críticas se han centrado en que se considera que es demasiado “procíclico” (podría acentuar la debilidad económica en caso de recesión y fomentarla en época de bonanza) En el criterio de Keys, esto es normal dentro de los mercados hipotecarios .

¹²⁹ Op. Cit. ASHCRAFT. Pg. 45 Traducción libre del autor.

¹³⁰ Ibid

¹³¹ Ibid

Algunas imperfecciones del modelo se han puesto de manifiesto con la crisis económica actual y ya se están proponiendo algunas modificaciones. Los puntos más discutidos son:

- Titularizaciones
- Divulgaciones del Pilar III
- Riesgo de mercado
- Sistemas de control de riesgos
- Hipotecas” ¹³²

Esto está sustentado en un reporte del “financial stability forum” que tiene por nombre “Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience” y al respecto de esto también existen conclusiones realizadas por el grupo internacional G8 que se reunió a analizar los efectos de la crisis financiera en Octubre de 2008.

En resumidas cuentas, a pesar de que Colombia cumple a cabalidad con lo dispuesto en Basilea II, la comunidad internacional ya no está tan segura acerca de la eficacia de lo establecido en 2004 como recomendaciones en este aspecto.

vii. ¿Existe la posibilidad de un riesgo sistémico en la banca colombiana?

Con este punto finaliza nuestro trabajo de grado, ya que nadie se atreve a aseverar con certeza acerca de la posibilidad de riesgos sistémicos en la banca colombiana, generados por la ocurrencia de cualquiera de estos riesgos.

Como conclusión, después de analizar los altos requisitos que tienen los bancos en la República de Colombia para su creación, donde deben demostrarse capitales, idoneidad de personal, recursos y provisiones que deben realizarse, así como la manera adecuada de realizar la gestión de cada uno de los tipos de crédito que existen en nuestro país y de haber estudiado las causas de la crisis internacional y las razones por las cuales Colombia ha logrado hasta la fecha de esta monografía salir relativamente airoso de las turbulencias financieras, nos vemos obligados a afirmar que de forma concreta NO EXISTE LA POSIBILIDAD DE UN RIESGO SISTEMICO DE CAÍDA GENERALIZADA DE LA BANCA.

¹³² Artículo Basilea II, Varios. A pesar de usar como fuente Wikipedia, esto está respaldado en FINANCIAL STABILITY BOARD, *Report of the financial stability forum on enhancing market and institutional resilience*, 7 Abril de 2008, G7.Meeting.

Empero, debemos recordar que las dos crisis financieras pronunciadas que padeció el país en 1982 por los escándalos de auto préstamos y gestiones de control de entidades del sector real hacia los bancos, que han sido relatadas en esta monografía, y la crisis de 1999 donde la burbuja hipotecaria, la pérdida de capacidad económica y la crisis generalizada casi llevan al colapso de la Banca en Colombia no se pronosticaron.

Si bien estas situaciones parecen estar superadas en el tiempo, queremos expresar nuestra preocupación por la ley 1328 de 2009, que en su numeral 101 deroga el literal c del artículo 72 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, y que decía textualmente:

“c) Utilizar o facilitar recursos captados del público, para realizar operaciones dirigidas a adquirir el control de otras sociedades o asociaciones sin autorización legal;”

Nos parece que esta norma, que estaba presente entre nosotros desde la crisis financiera de 1982, no es sano ni prudente retirarla del ordenamiento jurídico, si bien es cierto que muchas captadoras ilegales tales como la pirámide DMG se lograron evitar el control de entidades de todos los órdenes y sectores, y contra esto no hay regulación.

Por último cabe resaltar que en un país como Colombia, con tanta proliferación de negocios ilícitos, trampas y delitos de toda índole, se abre lo que en conclusión se llamaría “Riesgo Colombia” y que consiste en la penetración del narcotráfico en todos los estamentos públicos y privados, la debilidad por la corrupción, la extrema burocracia administrativa, la politiquería, el tráfico de influencias, las dadas y los favores administrativos, esto ahondado por el ansia y la cultura de el dinero fácil, que hacen que la enorme economía subterránea que existe en Colombia incremente los riesgos financieros de toda índole.

6. BIBLIOGRAFIA

AGUDELO VILLA, Hernando. Los Zarpazos Financieros, El grupo grancolombiano ante la justicia. Bogotá 1980

ALLEN, Steven. Financial Risk Management a Practitioner's Guide to Managing Market and Credit Risk. 1945

CHACON, Néstor Ricardo, DERECHO MONETARIO, Ediciones Librería del Profesional y Universidad del Rosario, Bogotá. Primera Edición, 2005

DESTINOBLÉS, André Gerard. "Los Mercados con Información Asimétrica", tema tratado por los Premio Nobel de Economía 2001. Revista de la Facultad de Economía-BUAP. Año VII Núm. 19 pág. 173

ELIAS, Antonio. Ajuste Fiscal, Desajuste Presupuestal: un análisis neoinstitucional. Ediciones Trilce. Uruguay. 2000 Pág. 65.

FREIXAS, Xavier y ROCHET, Jean-Charles. Microeconomics of banking. MIT Press Books, Second Edition. 2008

Ibáñez Najar, Jorge Enrique, Estudios de derecho constitucional y administrativo Ed. Legis, Bogotá, Primera edición .2000

JORION, Philippe. Financial Risk Manager Handbook, 2007

LARA HARO, Alfonso. Medición y Control de Riesgos Financieros. Limusa, Noriega Editores. 2004

LORE, Marc. The Professional's Handbook Of Financial Risk Management, 2000

MISHKIN S., Frederick. Moneda, Banca y Mercados Financieros. Pearson, Adisson Wesley, Octava Edición, 2008.

MISHKIN, Frederick. Economics of Money, Banking and Financial Markets. McGraw Hill, 2006.

RODRIGUEZ A. Sergio. Temas de Derecho Financiero contemporáneo, Universidad del Rosario, Primera edición, 2006.

MARTINEZ NEIRA Néstor "Cátedra de Derecho Bancario" Ed. Legis 2nda Edición, 2004, Bogotá

STIGLER, Geroge J. The economics of information. The Journal of Political Economy. Vol LXIX, num. 3 1961.

VILARINHO ZANS, Angel. Turbulencias Financieras Y Riesgos De Mercado. Madrid: Prentice Hall, 2001.

WILLIAMSON, Oliver "Instituciones económicas del capitalismo", Fondo de Cultura Económica, México, 1989. Pág. 23

DESTINOLES, André Gerard. "Los Mercados con Información Asimétrica", tema tratado por los Premio Nobel de Economía 2001. Revista de la Facultad de Economía-BUAP. Año VII Núm. 19 pág. 173

Medios Electrónicos:

ASHCRAFT Adam y SCHUERMANN Til. Understanding the securization of subprime mortgage credit. Federal Reserve Bank of New York Staff Report 318, New York, 2008.

APPLEYARD Randy Overview of the Mortgage-Backed Securities Markets, Director of mortgage finances, Citigroup, University of Florida. 2007. Disponible en:
http://www.cba.ufl.edu/fire/docs/msf/speaker/presentation_Appleyard0405.pdf

KEYS Benjamin, MUKHERJEE Tanmoy, SERU Amit, VIG Vikrant. Did securization lead to lax screening? Evidence from subprime loans EFA Meeting papers, 2008.

FINANCIAL STABILITY BOARD, *Report of the financial stability forum on enhancing market and institutional resilience*, April 7 2008, G7.Meeting. Disponible en:
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0804.pdf

STIGLITZ, Joseph E. El escabroso camino hacia la recuperación, Blog Ciencias Sociales Hoy. Pagina Web:
<http://aquevedo.wordpress.com/2009/01/18/j-stiglitz-el-camino-escabroso-hacia-la-recuperacion/>
Consultada en Julio 20 de 2009.

STIGLITZ, Joseph E. Information and the change in the paradigm in economics. Prize Lecture December 8, 2001.

STIGLITZ, Joseph E., WEISS, Andrew. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. The American Economic Review, Vol. 71, No. 3 (Jun., 1981), pp. 393-410.

<http://www.jstor.org/stable/1802787>

Corporación Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia AMV "Impacto de la crisis financiera internacional en el sistema financiero colombiano y en su regulación", consultado el 20 de Agosto de 2009, disponible en

<http://www.amvcolombia.org.co/>

GARAY, Luis Jorge. Estructura industrial e internacionalización 1967 – 1996. Biblioteca Virtual del Banco de la República. 2004.

<http://www.lablaa.org/blaavirtual/economia/industrialatina/indice.htm>

SARA GONZÁLEZ Y JUAN MASCARREÑAS. "La globalización de los mercados financieros" Universidad Complutense de Madrid El documento fue hallado en la siguiente dirección:

<http://www.ucm.es/info/jmas/temas/global.pdf>

FRANCO HOYOS, Marta "LAS CALIFICADORAS DE RIESGO VENDIERON SU REPUTACIÓN" Artículo publicado en el periódico el Colombiano del día 11 de Diciembre de 2008, disponible en :

http://www.elcolombiano.com/BancoConocimiento/C/calificadoras_de_riesgo_vendieron_su_reputacion/calificadoras_de_riesgo_vendieron_su_reputacion.asp

ACOSTA ALTAMIRANO Jaime A. Análisis e Interpretación de la Información Financiera I", E.S.C.A."

<http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/fin/37/solvfinanciera.htm>."

LONDOÑO, Guillermo F. El comercio electrónico Tomados de la página de Internet consultada el 16 de julio de 2009

<http://sabanet.unisabana.edu.co/comercio/software/exposicion%20bta%202003/hacker.doc>:

Periodico The Guardian, United Kindom www.theguardian.co.uk

Periódico el mundo <http://www.elmundo.es/navegante/99/julio/07/correo.html>

Revista THE ECONOMIST

http://www.economist.com/opinion/displayStory.cfm?Story_ID=10880718

Blog "Hacia el Colapso" Artículo El precio del Petróleo mas alto de toda su historia
<http://haciaelcolapso.blogspot.com/2008/02/el-precio-del-petroleo-ms-alto-de-toda.html>

<http://www.cubaindustria.cu/ContadorOnline/Ratios%20Financieros/Solvencia%20Total.htm>

Blog de finanzas y dinero, "Que es el Carry trade"

<http://www.finanzasydinero.com/blog/%C2%BFque-es-el-carry-trade/>

Autoridad de supervisión del Sistema Financiero de Bolivia
<http://gestionriesgosbolivia.blogspot.com/2008/07/11-riesgo-de-liquidez.html> consultada el 20 de julio de 2009

Memorias de la I Reunión de Autorreguladores de América, Noviembre de 2008. Tomadas de la página
www.amvcolombia.org.co Noviembre de 2008.

"EL UPAC Y LA UVR"- Ayuda de tareas sobre economía –Biblioteca virtual del Banco de la Republica
BANCO DE LA REPUBLICA DE COLOMBIA, año 2005:

<http://www.lablaa.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/econo114.htm>

Obama Barak, Discurso de Posesión, Enero 17 de 2009, www.usa.gov

Clavijo, Sergio ANIF "Telecom y la importancia de un socio estratégico" Marzo 22 de 2006, disponible en:
<http://www.anif.org/includes/scripts/open.asp?ruta=/images/dynamic/articles/1877/Mar22-06.pdf>

Baroni-Adesi G. y Waley R. "Efficient analytic approximation of American Option Values, Journal of Finance, vol 42 no. 2 1987. (Link perdido)

Website de la Real academia de la lengua castellana.

www.rae.es

Enciclopedia Libre Virtual Wikipedia, Artículos:

Basilea II http://es.wikipedia.org/wiki/Basilea_II#Cr.C3.ADticas_y_modificaciones_previstas pagina Web consultada el 16 de julio de 2009.

Crisis Financiera 2008 http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_financiera_de_2008 Consultada el 28 de Junio

Bear Stearns, http://en.wikipedia.org/wiki/Bear_Stearns Consultada el 15 de julio

Subprime definition, http://es.wikipedia.org/wiki/Cr%C3%A9dito_subprime consultada en Junio 10 de 2009.

Superintendencia Financiera de Colombia

Sistema integral de Información del Mercado de Valores: <http://www.superfinanciera.gov.co/>

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/comsectorfinanciero042009.doc>

Informe de Transacciones y Operaciones. Segundo Semestre de 2008. Delegatura para riesgos operativos. Marzo 19 de 2009. <http://www.superfinanciera.gov.co/>

Senado de la República de Colombia:

www.secretariasenado.gov.co