

Regulación y supervisión de conglomerados financieros:

¿Necesidad o barrera?

Paula Valencia Cortés

Juan Pablo Ramírez Bustamante

1. Introducción

La ley 1870, expedida el 21 de septiembre de 2017, introdujo al sistema jurídico colombiano una minuciosa regulación sobre conglomerados financieros, que ha sido ampliamente desarrollada por vía de decreto desde entonces. Su propósito era, sin duda, proteger a los consumidores y al sistema económico, para lo que, después de definir las entidades a que aplica – los conglomerados –, les impuso importantes obligaciones y dotó a la Superintendencia Financiera de Colombia de notables facultades, que incluso parecerían permitirle trascender las fronteras del país, para vigilarlos. Aunque la intención de esta regulación era positiva, y es posible que sea necesaria, también podría tener efectos negativos, especialmente en relación con la atracción de entidades financieras internacionales al país.

En este artículo se busca exponer el contenido de esta normatividad, las razones que la justifican y los efectos nocivos que podría acarrear. Para estos efectos, lo restante del documento se desarrollará de la siguiente manera: (i) para empezar, analizaremos la definición de conglomerado financiero y sus

componentes bajo la nueva regulación, además de las razones económicas que dan lugar a su surgimiento. (ii) En seguida, nos adentramos en el contenido de la Ley 1870 y su reglamentación. (iii) Posteriormente, examinamos los argumentos que posiblemente se tuvieron en cuenta al momento de justificar esta iniciativa legislativa, y que en teoría servirían de sustento para la existencia de una regulación y supervisión especial para los conglomerados. (iv) En la quinta sección, exponemos los efectos nocivos que podrían acarrear las obligaciones impuestas por la Ley 1870. (v) Finalmente, concluimos.

2. Los conglomerados financieros

Tradicionalmente, por conglomerado financiero se ha entendido un grupo económico, compuesto por varias entidades jurídicas, que desarrolla actividades bancarias, de inversión y de aseguramiento como una sola organización¹. Estas complejas estructuras corporativas, conocidas también por el nombre de *banca universal*², proveen una amplia gama de servicios y productos financieros³. Además, en muchos casos desarrollan sus actividades en varias jurisdicciones, siguiendo “*el ritmo de la internacionalización de los mercados de bienes y servicios*,”⁴ dando lugar en la actualidad a la relativa proliferación de los

¹ Iman Van Lelyveld & Arnold Schilder. *Risk in Financial Conglomerates: Management and Supervision*. Brookings-Wharton Papers on Financial Services. 2003. Págs.195-224. P.195.

² Especialmente en Estados Unidos, donde el término *universal banking* es usado en lugar del conglomerado financiero. (Ver: Mohamed Nurullah & Chizu Nakajima. *Towards a Single Regulatory/Supervisory System for Financial Conglomerates: Evidence from Ten Countries*. Journal of Insurance Regulation. Summer 2005. Págs. 39-67).

³ Mohamed Nurullah & Chizu Nakajima. *Towards a Single Regulatory/Supervisory System for Financial Conglomerates: Evidence from Ten Countries*. Journal of Insurance Regulation. Summer 2005. Págs. 39-67. P. 40.

⁴ Gerardo Hernández. *Conglomerados financieros internacionales: La perspectiva de un sistema financiero emergente en expansión*. Palabras pronunciadas en el seminario “La Expansión Internacional de los Conglomerados Financieros.” Noviembre de 2017. Disponible en:

conglomerados financieros internacionales. En todo caso, como puede verse, tradicionalmente se ha entendido que el conglomerado financiero está conformado únicamente por entidades prestadoras de servicios financieros.

La definición de conglomerado financiero establecida en la legislación colombiana vigente se ajusta, en su mayoría, a lo señalado. En efecto, según el artículo 2º de la Ley 1870 de 2017, *“un conglomerado financiero es un conjunto de entidades con un controlante común que incluya dos o más entidades nacionales o extranjeras que ejerzan una actividad propia de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, siempre que al menos una de ellas ejerza dichas actividades en Colombia”*⁵ (se subraya).

La misma norma establece que dicho conglomerado estará conformado por (i) la entidad controlante; (ii) las entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y sus subordinadas financieras nacionales o en el exterior; (iii) las entidades en el exterior que ejerzan una actividad propia de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y sus subordinadas financieras nacionales o en el exterior y (iv) las personas jurídicas o vehículos de inversión a través de los cuales el controlante ejerce el control de las demás entidades del conglomerado⁶. Así, aunque el último supuesto podría permitir la inclusión en el conglomerado de entidades no

<http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ghernandez-palabras-seminario-conglomerados-financieros-internacionales-2017.pdf>. P. 1.

⁵ Ley 1870 de 2017. Por la cual se dictan normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros y los mecanismos de resolución de entidades financieras. Septiembre 21 de 2017. DO. No. 50363. Artículo 2.

⁶ *Ibid.*

financieras⁷, es evidente que el criterio esencial para la determinación de dicha agrupación es la actividad financiera desarrollada por algunos de sus integrantes.

Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que para la determinación del control o subordinación existente entre una sociedad y otra, de modo que se pueda establecer quién es el *holding financiero* en un conglomerado, se debe aplicar lo dispuesto en la normatividad comercial, específicamente en el artículo 261 del Código de Comercio. De acuerdo con esta norma, el control podrá ejercerse bien (a) por mayoría accionaria; (b) por mayoría decisoria en la junta directiva de la sociedad; o bien (c) mediante el ejercicio de la influencia dominante en las decisiones de la sociedad, en razón de un acto o negocio jurídico con sus socios o ella misma⁸. Este último supuesto, en nuestra opinión, abre nuevamente el espectro de entidades que podrían conformar el conglomerado financiero, en tanto que una entidad no financiera podría ejercer influencia dominante sobre una que sí lo sea en razón de, por ejemplo, un contrato de suministro entre ellas. Esto desnaturalizaría en parte el ámbito de aplicación de la ley, puesto que como se dijo la regulación de conglomerados financieros tradicionalmente se ha enfocado exclusivamente en el control de entidades financieras.

⁷ En efecto, el controlante podría ejercer su control en la entidad financiera a través de una entidad de otro sector, que sería la que ejerciera control directamente de conformidad con los supuestos del artículo 261 del Código de Comercio (por ejemplo, siendo esta la propietaria de la mayoría accionaria en la entidad financiera). En este caso, la entidad no financiera a través de la cual se ejerce control sería parte del conglomerado.

⁸ | Ley 1870 de 2017. Por la cual se dictan normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros y los mecanismos de resolución de entidades financieras. Septiembre 21 de 2017. DO. No. 50363. Artículo 3

2. 1 El raciocinio detrás de los conglomerados financieros

Habiendo ya establecido lo que es un conglomerado financiero, conviene detenerse brevemente en las razones que justifican su existencia. En general, podría entenderse que los conglomerados se forman por el deseo de sus propietarios de aprovechar sinergias o economías de escala que harán más lucrativo el negocio⁹. Las economías de escala surgen cuando el costo de producir un conjunto de bienes es menor que el de producir cada uno de ellos por separado, y normalmente son importantes cuando un costo fijo significativo puede ser “compartido” por varios productos¹⁰. En el caso de los conglomerados financieros, estos costos fijos que se comparten entre productos pueden ser: el manejo de las relaciones con clientes, el uso de los mismos canales de distribución para ofrecer productos de distintos ramos y el uso de la misma información para confeccionar servicios de distintas variedades¹¹.

Por otra parte, las sinergias pueden presentarse dado que es de esperar que los consumidores financieros prefieran un paquete de servicios provisto por una misma empresa que obtener cada uno de un proveedor distinto; esto podría justificarse en que de esta manera el cliente disminuye sus costos de búsqueda, información y monitoreo¹². Adicionalmente, por la información que poseen y su dinamismo, los conglomerados financieros pueden estar mejor capacitados que su competencia para innovar, desarrollando nuevos productos y servicios en

⁹ Richard J. Herring & Anthony M. Santomero. *The Corporate Structure of Financial Conglomerates*. Journal of Financial Services Research. Diciembre 1990. Págs. 471-497. P. 473.

¹⁰ *Ibíd.* P. 474.

¹¹ *Ibíd.*

¹² *Ibíd.*

respuesta a los cambios tecnológicos y del mercado, de modo que puedan adaptarse a las cambiantes necesidades de sus clientes¹³

La internacionalización de estos conglomerados, por otro lado, puede hallar su explicación en varios factores. Por una parte, como ya se anticipó, su expansión ha seguido la tendencia de internacionalización de los mercados de bienes y servicios, que ha conllevado una mejoría en *“la capacidad de los agentes económicos para aprovechar las oportunidades comerciales y de inversión en varias jurisdicciones al mismo tiempo”*¹⁴; incluso, en algunos casos, pueden ser *“una consecuencia natural del crecimiento del comercio de bienes y servicios entre países”*¹⁵. Otros factores que han influido en la internacionalización de los conglomerados financieros han sido las mejoras en las tecnologías de la información, *“el contexto de estancamiento secular en las economías avanzadas”* y *“el aumento del crecimiento y la estabilidad macroeconómica de las economías en desarrollo”*¹⁶.

Adicionalmente, no pueden ignorarse algunos factores que han favorecido la aparición y crecimiento de conglomerados financieros específicamente en Colombia y Latinoamérica. En este sentido, aunque las adquisiciones internacionales de las entidades financieras colombianas no sean una novedad, la crisis financiera internacional de 2008 antes que desacelerarlas presentó una

¹³Ibíd. P.475.

¹⁴Gerardo Hernández. *Conglomerados financieros internacionales: La perspectiva de un sistema financiero emergente en expansión*. Palabras pronunciadas en el seminario “La Expansión Internacional de los Conglomerados Financieros.” Noviembre de 2017. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ghernandez-palabras-seminario-conglomerados-financieros-internacionales-2017.pdf>. P. 1.

¹⁵Ibíd.

¹⁶Ibíd.

oportunidad para su expansión: debido a la necesidad de los conglomerados financieros del primero mundo de obtener capital para continuar con sus operaciones y “cumplir con los aumentos de capital y demás requerimientos prudenciales exigidos en sus jurisdicciones de origen” estos “procedieron a vender sus activos en Centro y Suramérica”¹⁷. Así, entidades financieras de la región “expandieron su operación tomando oportunidades de negocio dejadas atrás por entidades globales que se retiraron de varios mercados emergentes durante y después de la crisis de 2008-2009”¹⁸. Esto dio lugar a una expansión sin precedentes de los conglomerados financieros con *holdings* radicados en Colombia, al punto que hoy en día los conglomerados internacionales con base en el país cumplen un papel preponderante en la región, especialmente en Centroamérica¹⁹.

3. Regulación de los conglomerados financieros en Colombia

La regulación de los conglomerados financieros nace en Colombia a partir de la ley 45 de 1990. Esta fue una reforma estructural del sistema financiero, buscó la liberalización de los mercados, razón por la cual, se dio paso a la

¹⁷ Sandra Milena López Prieto. *Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión*. Revista de Derecho Privado. Diciembre 2013. Págs. 2-38. P. 8

¹⁸ Gerardo Hernández. *Conglomerados financieros internacionales: La perspectiva de un sistema financiero emergente en expansión*. Palabras pronunciadas en el seminario “La Expansión Internacional de los Conglomerados Financieros.” Noviembre de 2017. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ghernandez-palabras-seminario-conglomerados-financieros-internacionales-2017.pdf>. P. 1.

¹⁹ Sandra Milena López Prieto. *Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión*. Revista de Derecho Privado. Diciembre 2013. Págs. 2-38. P.9

estructura de la multibanca.²⁰²¹ Por ende, se vio la necesidad de una normatividad comprensiva y consolidada para los conglomerados en Colombia.²²

Posteriormente, el Congreso de Colombia, se vio en la necesidad de promulgar la ley 1870 de 2017 que reguló de manera integral el régimen de los conglomerados financieros, estableciendo una definición amplia que permite incorporar dentro del ámbito de la ley a los distintos grupos financieros.²³ Esta ley contiene cinco puntos esenciales: (a) la extensión del perímetro de supervisión al holding; (b) da facultades al regulador y al supervisor para establecer requerimientos de capital al conglomerado financiero; (c) da facultades para exigir que la evaluación de riesgos se haga a nivel del conglomerado financiero; (d) da facultades para exigir, cambios en su estructura y gobierno corporativo con el fin de asegurar una debida supervisión, y regular las operaciones con partes relacionadas y (e) en general da facultades para exigir la información necesaria para la labor de supervisión de estos conglomerados.²⁴ Todo esto en búsqueda de una supervisión y regulación integral.

²⁰ Ana María Palacio Vargas & Felipe Molano Veleño. Novedad Jurisprudencial: La supervisión y regulación del sistema financiero y de los grupos financieros. Vniversitas. Noviembre de 2017. Disponible en: pág. 129.

²¹ "Multibanca: es un esquema de banca en el cual una misma entidad ofrece diversos y variados servicios. Tiene una estructura de matrices y filiales."

²² Daniel Echavarría. El régimen de los Conglomerados financieros en Colombia. <https://www.felaban.net/monografias/ganadores/2016/Daniel%20Echavarría%20-%20El%20Regimen%20de%20Conglomerados%20Financieros%20en%20Colombia.pdf>. Junio del 2016. Pág 38.

²³ Gerardo Hernández. Conglomerados financieros internacionales: La perspectiva de un sistema financiero emergente en expansión. Palabras pronunciadas en el seminario "La Expansión Internacional de los Conglomerados Financieros." Noviembre de 2017. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ghernandez-palabras-seminario-conglomerados-financieros-internacionales-2017.pdf>. P. 7.

²⁴ Gerardo Hernández. Conglomerados financieros internacionales: La perspectiva de un sistema financiero emergente en expansión. Palabras pronunciadas en el seminario "La Expansión Internacional de los Conglomerados Financieros." Noviembre de 2017. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ghernandez-palabras-seminario-conglomerados-financieros-internacionales-2017.pdf>. P. 8

Aunque la ley tiene tan solo un año, se han expedido varios decretos que la desarrollan. El primero fue el decreto 246 de 2018, en el cual se establece que se podrá excluir de la supervisión de la Superintendencia Financiera a aquellas entidades del conglomerado que por su naturaleza y cuantía no representan un interés significativo, ya sea porque el tamaño de la entidad frente al del conglomerado no es relevante o porque el nivel de interconexión y de exposición de riesgos de la entidad no tenga impacto en el conglomerado.

Posteriormente, se expidió el decreto 774 de 2018, el cual establece el nivel adecuado de capital para el conglomerado financiero. Adicionalmente, establece las diferencias entre patrimonio técnico y patrimonio adecuado. El primero, patrimonio técnico (pt), se define como la suma del patrimonio básico ordinario (PBO), el patrimonio básico adicional (PBA) y el patrimonio adicional (PA), a la suma de estos patrimonios se le podrá hacer unas deducciones establecidas en el decreto 2555 de 2010.²⁵ Este último decreto en su artículo 2.1.1.3.4 establece cierto tipo de operaciones como algunos contratos de leasing, los bonos que cuenten con garantías del estado, entre otros, que podrán deducirse. Por otro lado, el patrimonio adecuado serán los niveles mínimos de patrimonio técnico con los cuales las entidades financieras que hacen parte del conglomerado deben cumplir, según los requisitos que impone la ley. ²⁶Finalmente, este decreto determina que los conglomerados que no cuenten con el capital adecuado serán sancionados.

²⁵Superintendencia Financiera de Colombia. Circular Externa 020. Patrimonio Técnico y Relaciones Mínimas de Solvencia. 2013

²⁶Decreto 1486 de 2018 (Ministerio de Hacienda y Crédito Público). Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con los criterios para determinar la calidad de vinculados. 6 de agosto de 2018. Artículo 2.39.2.1.5

Por último, el decreto 1486 de 2018 regula todos los temas de conflicto de interés, límites de exposición y concentración de riesgos. Para esto determina la calidad de vinculados del conglomerado y del holding financiero para que así se pueda identificar cuando hay conflicto de intereses. Además, las políticas y límites de exposición y concentración de riesgo tendrán en cuenta las características del conglomerado y las situaciones de control o de influencia.

3.1. Obligaciones que impone a los conglomerados financieros

Como anteriormente se dijo, esta ley busca la transparencia de las operaciones del conglomerado financiero²⁷ y a la vez que se facilite el ejercicio de una supervisión consolidada.²⁸ Por ende, se busca la forma de supervisar todas las entidades que conforman el conglomerado, para esto se establece la figura del holding financiero. Esta figura consiste en “la persona jurídica o vehículo de inversión que ejerza el primer nivel de control o influencia significativa sobre las entidades que conforman un conglomerado financiero.”²⁹

La importancia de definir cuál es el holding financiero de un conglomerado es que este será responsable de cumplir con el título primero de la ley en estudio, que impone obligaciones que buscan lograr tener un control sobre todas las entidades que conforman el conglomerado.

²⁷Un conglomerado financiero es un: “Conjunto de entidades con un controlante común que incluya dos o más entidades nacionales o extranjeras que ejerzan una actividad propia de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, siempre que al menos una de ellas ejerza dichas actividades en Colombia.” Ley 1870 de 2017. Artículo 2.

²⁸Ley 1870 de 2017. Por la cual se dictan normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros y los mecanismos de resolución de entidades financieras. Septiembre 21 de 2017. DO. No. 50363. Artículo

La ley trae consigo tres obligaciones fundamentales para los conglomerados financieros: (a) tener un capital adecuado según la actividad desarrollada por las entidades que las integran, es decir, *“la sumatoria de los patrimonios técnicos de las entidades financieras que los conforman, incluido el interés minoritario, deberá ser suficiente para soportar el nivel agregado de riesgo asumido por estas.”*³⁰ (b) Además, deberá cumplir con los límites de exposición y de concentración de riesgos, teniendo en cuenta el límite que se le exige a cada entidad individual que conforma el conglomerado; (c) Por último, se obliga a las entidades que se encuentran en el exterior, a transmitir información cuando sea requerida por la Superintendencia Financiera; en caso de incumplimiento se podrá revocar la autorización de funcionamiento de la entidad vigilada. Por ende, estas exigencias hacen que la conformación de un conglomerado sea mucho más compleja y onerosa de lo que venía siendo anteriormente.

3.2. Principios rectores de la regulación de Conglomerados:

Las recomendaciones más relevantes para el avance de una regulación completa y eficaz de los conglomerados financieros a nivel internacional han sido las del Comité Bancario de Supervisión de Basilea y el Joint Forum³¹, estas se vieron reflejadas en la ley 1870 del 2017.

³⁰Ibid. Art 4.

³¹“El Foro Conjunto comprende la participación igualitaria de supervisores bancarios, de seguros y de valores, para que conjuntamente se establezcan buenas prácticas comunes al sector financiero.”

3.2.1 Comité Bancario de Supervisión de Basilea:

Este comité es un foro de dialogo entre los principales supervisores bancarios a nivel mundial. Tiene como objetivo mejorar la calidad de la supervisión bancaria transnacional, razón por la cual, publicó los *“Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Eficaz”*. Este tipo de documentos busca orientar a las entidades financieras y a los reguladores de cada país en la toma de mejores prácticas para el sector.³² En Colombia se tomaron como base dos principios fundamentales para la reglamentación de los conglomerados.

El primero, es la supervisión consolidada, es el principio 12 y establece que *“para la supervisión bancaria resulta esencial que el supervisor lleve a cabo su labor en base consolidada para todo el grupo bancario, realizando un adecuado seguimiento y, cuando corresponda, aplicando normas prudenciales a todos los aspectos de las actividades que el grupo realiza a escala mundial”*³³. El propósito de la supervisión consolidada está compuesto de tres aspectos: apoyar el principio de que ninguna operación bancaria, donde sea que esté ubicada, escape de la supervisión por completo; evitar el doble apalancamiento de capital; y asegurarse de que todos los riesgos en que incurra un grupo bancario, sin importar donde se registren, sean evaluados y controlados sobre una base global.³⁴

³² Daniel Echavarría. El régimen de los Conglomerados financieros en Colombia. <https://www.felaban.net/monografias/ganadores/2016/Daniel%20Echavarría%20%20El%20Regimen%20de%20Conglomerados%20Financieros%20en%20Colombia.pdf>. Junio del 2016. Pág 10.

³³ Comité de supervisión Bancaria Basilea. http://www.bis.org/publ/bcbs230_es.pdf “Principios Básicos para una supervisión Bancaria Eficaz”. Septiembre de 2012.

³⁴ Sandra Milena López Prieto. Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión. Revista de Derecho Privado. Diciembre 2013. Pág 19.

Es clara la importancia de este principio en la ley 1870 de 2017, ya que se puede evidenciar en diferentes artículos. En su artículo primero establece que el objeto de la norma es la “supervisión y regulación de los conglomerados financieros”. Para lograr este objetivo, en el artículo tercero se definen los holdings financieros³⁵, y se establece que serán los responsables del cumplimiento de las consagraciones sobre supervisión y regulación de conglomerados financieros. Posteriormente, en el artículo cuarto se estipula que los holdings financieros estarán sujetos a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera. En conjunto, estos artículos nos demuestran el deseo de querer aplicar un seguimiento a todas las entidades que conforman el conglomerado financiero, a través de su holding, quien es el responsable. Es decir, tal como lo recomienda el principio 12, se busca un adecuado seguimiento que pueda abarcar todas las actividades del grupo a través de normas prudenciales.

El segundo principio relevante es el 13 que establece que *“Los supervisores de origen y de acogida de los grupos bancarios transfronterizos intercambian información y cooperan en aras de una supervisión eficaz del grupo y de las entidades del grupo, así como de una gestión eficaz de situaciones de crisis. Los supervisores exigen que las operaciones locales de los bancos extranjeros se lleven a cabo en virtud de las mismas normas que se aplican a las entidades locales”*³⁶. Se ha establecido que los criterios esenciales para cumplir con este principio son: (a) debe haber una supervisión para todo el grupo, sin

³⁵ Holding financiero: “Cualquier persona jurídica o vehículo de inversión que ejerza el primer nivel de control o influencia significativa sobre las entidades que conforman un conglomerado financiero.”

³⁶ Comité de supervisión Bancaria Basilea. http://www.bis.org/publ/bcbs230_es.pdf “Principios Básicos para una supervisión Bancaria Eficaz”. Septiembre de 2012.

importar el lugar en que se encuentre; (b) los supervisores de origen y acogida deben compartir información relevante en el momento oportuno; (c) cuando un supervisor de acogida adopte medidas utilizando información recibida de otro supervisor, antes de tomar medidas debe consultar con este.³⁷

Este principio se ve reflejado en el artículo 7³⁸ de la ley en estudio, donde se pueden resaltar varias cosas: (i) Busca que los holdings financieros siempre tengan un seguimiento, es decir, que en caso de que la Superintendencia Financiera de Colombia no sea la encargada de la regulación y supervisión, se debe acreditar que otra entidad equivalente lo esté vigilando. (ii) En el caso de no seguir el régimen de supervisión de Colombia, la Superintendencia Financiera podrá solicitar la información que considere importante y posteriormente que la entidad colombiana haga el respectivo seguimiento. Es decir, se busca una cooperación para tener siempre una supervisión del conglomerado, tal como lo recomienda el principio 13.

3.2.2 Joint Forum:

³⁷ Daniel Echavarría. El régimen de los Conglomerados financieros en Colombia. <https://www.felaban.net/monografias/ganadores/2016/Daniel%20Echavarría%20El%20Regimen%20de%20Conglomerados%20Financieros%20en%20Colombia.pdf>. Junio del 2016. Pág 15.

³⁸ Artículo 7º: Holdings financieros constituidos en el exterior. Cuando un holding financiero se encuentre domiciliado o constituido por fuera de la República de Colombia y acredite ante la Superintendencia Financiera de Colombia que se encuentra sujeto a un régimen de regulación prudencial y supervisión r comprensiva y consolidada equivalente al de la Superintendencia Financiera Colombia, no le serán aplicables las disposiciones previstas en el presente título. Cuando holding financiero no se encuentre domiciliado o constituido en una jurisdicción con un régimen de regulación prudencial y supervisión comprensiva y consolidada equivalente al de la Superintendencia Financiera de Colombia, esta institución podrá solicitar la información que considere pertinente para el ejercicio de la supervisión comprensiva y consolidada a la entidad vigilada establecida en Colombia. Si dicha Superintendencia considera que tal información no permite ejercicio adecuado de sus funciones de supervisión, podrá revocar la autorización de funcionamiento de la entidad vigilada. Para los conglomerados financieros cuyo holding se encuentre constituido en el exterior, las entidades sujetas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia que se mencionan en literal a) artículo de dicha de la presente ley seguirán sujetas al Superintendencia.

El Joint Forum, está conformado por diferentes supervisores bancarios, de seguros y de valores, que conjuntamente establecen buenas prácticas comunes al sistema financiero. Esta entidad elaboró el informe “Principles for the Supervisión of Financial Conglomerates”³⁹, el documento contiene 29 principios para reglamentar la actuación de los conglomerados, agrupando cinco grandes ejes: (a) poder y autoridad de supervisión (principios 1 a 4); (b) responsabilidad de supervisión (principios 5 a 9); (c) gobierno corporativo (principios 10 a 14); (d) capital adecuado y liquidez (principios 15 a 20); y (e) manejo de riesgos (principios 21 a 29).⁴⁰ Estos nuevos principios pretenden abarcar todos los aspectos que involucran la actividad de los conglomerados financieros, sin importar su tamaño y su operación nacional o transfronteriza, lo cual implica un mayor reto para las autoridades supervisoras en cuanto a su implementación y cumplimiento.⁴¹ Es clara la necesidad de tener facultades para lograr un conocimiento adecuado del conglomerado, y se busca que exista una coordinación efectiva entre los reguladores, y que haya independencia y protección al regulador.⁴²

Su influencia en la ley 1870 de 2017 es evidente, puesto que, por ejemplo, en su artículo 6 se establece que la entidad encargada del control será la Superintendencia Financiera. Además, en el artículo 7 en el cual se regulan los Holdings financieros constituidos en el exterior, se establece que aquellos que

³⁹ Joint Forum. Basel Committee on Banking Supervision. “Principles for the supervision of financial conglomerates”. Bank of International Settlement. Septiembre 2012.

⁴⁰ Daniel Echavarría. El régimen de los Conglomerados financieros en Colombia. <https://www.felaban.net/monografias/ganadores/2016/Daniel%20Echavarría%20%20El%20Regimen%20de%20Conglomerados%20Financieros%20en%20Colombia.pdf>. Junio del 2016. Pág 16.

⁴¹ Sandra Milena López Prieto. Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión. Revista de Derecho Privado. Diciembre 2013. Pág 29.

⁴² Ibid.

no se encuentren en Colombia deben acreditar que están sujetos a otro régimen equivalente al de la Superintendencia Financiera de Colombia . A su vez, explica que si el holding que no está domiciliado en Colombia y no está siendo supervisado, la Superintendencia podrá requerir información para el ejercicio de vigilancia sobre la entidad que sí se encuentra en Colombia.

3.3. Implicaciones de la regulación

Las grandes implicaciones de la ley 1870 se pueden dividir en tres. El primer gran cambio fue establecer los conceptos de holding y de conglomerado financiero, con esto se logró ver el capital de la controlante, para así analizar si es suficiente para los servicios financieros que ofrece.

La segunda consecuencia consiste en que el supervisor, es decir, la Superintendencia Financiera, ahora tiene más facultades en pro de buscar la transparencia en la supervisión de los conglomerados, como lo son la reestructuración del conglomerado financiero, revocar la licencia de los controlantes en Colombia, y podrá controlar entidades que se encuentren en el exterior. Un tercer cambio muy importante se enfoca en los riesgos, se busca estándares para consolidar los riesgos a los que se encuentra diariamente enfrentada una entidad.

En conclusión, era evidente la necesidad de esta norma para un tipo de supervisión mucho más completa y funcional. Sin embargo, queremos resaltar que todas estas nuevas obligaciones que se les imponen a las entidades, al

conglomerado, y por ende al holding, aunque mejoran el control que se tiene sobre estas, son grandes barreras que tendrán que asumir las entidades financieras, debido a que la exigencia es mucho más alta de lo que venía siendo anteriormente, lo cual como se verá podría ser un desincentivo para el ingreso de entidades financieras al país.

4. Argumentos a favor de regulación especial para Conglomerados

Financieros

Se ha dicho que las razones más importantes para regular los conglomerados financieros, son la protección al consumidor y los incentivos correctos de mercado. Se debe tener en cuenta la vulnerabilidad del sistema financiero y que los costos de estas fallas son demasiado altos para la sociedad. Por lo tanto, las instituciones financieras deberían tener o una regulación de los negocios que consista en promover la solvencia entre ellas o una regulación prudencial que proporcione un entorno comercial más protegido para los consumidores.⁴³

Hay tres grandes argumentos que buscan la regulación de los conglomerados financieros, el primero, es que debe haber una supervisión consistente, pues en casos donde hay incoherencia regulatoria puede haber diferentes problemas. (i) Podría haber un doble endeudamiento, pues el mismo capital emitido por el conglomerado, se puede contabilizar dos veces, para

⁴³ Ville Mälkönen. Capital adequacy regulation and financial conglomerates. Journal of international Banking Regulation. 2004. Vol. 6 Págs 34-36

satisfacer dos entidades del conglomerado. Por ejemplo, con un mismo capital se satisface los requisitos del capital bancario y de una entidad de seguro. (ii) el mismo conglomerado podría cambiar las actividades de uno de sus bancos a uno de compañía de seguros, pues los requisitos de capital no lo impedirían⁴⁴. Es decir, cuando no hay diferencia alguna entre la regulación de las entidades bancarias y las de seguros se pueden dar estos escenarios que desprotegen al consumidor.

El segundo argumento consiste en buscar evitar la posibilidad del riesgo de contagio. Este supone que hay un riesgo para los miembros de un conglomerado que tiene dificultades financieras o legales, dado que al deteriorarse la reputación de uno de los miembros, los otros podrán verse afectados al debilitarse la confianza de los depositantes.⁴⁵ Además, las entidades no reguladas podrían llevar a cabo diferentes operaciones y asumir riesgos que no hubieran asumido antes. Si hay una regulación para los conglomerados, esta sería más estricta que a la que se vería sometida cada entidad individualmente.⁴⁶

Por último, con la regulación se buscaría evitar un riesgo moral debido a que los asociados piensan que al ser demasiado grande el conglomerado no podría fallar o que en caso de fallar se recibiría ayuda estatal⁴⁷. Esto tiende a debilitar la disciplina del mercado, y se comienza a volver muy difícil manejar y

⁴⁴ Iman Van Lelyveld & Arnold Schilder. *Risk in Financial Conglomerates: Management and Supervision*. Brooking Wharton Papers on Financial Services: 2003. Págs.205 &

⁴⁵ Sandra Milena López Prieto. Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión. Revista de Derecho Privado. Diciembre 2013. Pág 11.

⁴⁶ Iman Van Lelyveld & Arnold Schilder. *Risk in Financial Conglomerates: Management and Supervision*. Brooking Wharton Papers on Financial Services: 2003. Págs.206

⁴⁷ Las entidades podrían considerar que son lo que se ha conocido como "too big too fail."

comprender el funcionamiento a medida que el conglomerado crece. Con una regulación específica se tendría la certeza de cómo funcionaría.⁴⁸

4.1. Riesgos de los Conglomerados Financieros

Los riesgos de los conglomerados se han entendido como *“aquellos a los que se exponen las entidades vigiladas o controladas, derivados de la vinculación con otras entidades, o de las actividades u operaciones que puedan realizar entre sí.”*⁴⁹

4.1.1. Protección del mercado:

Entre los tradicionalmente reconocidos se encuentran los riesgos que pueden afectar el mercado. Uno de estos riesgos es el de exposiciones de intragrupo *“cuando una entidad está expuesta a operaciones de crédito con compañías relacionadas, cuya capacidad para hacer el pago está amenazada.”*⁵⁰

También nos podemos encontrar con contagio del riesgo, que como se explicó anteriormente, consiste en que cuando una de las entidades o el conglomerado se ven afectados por crisis financieras o de legalidad, se afecta la reputación de las otras entidades que conforman el mismo conglomerado. Este riesgo va de la mano con el riesgo moral, que implica que el conglomerado pueda ser considerado muy fuerte para quebrar, y genera una expectativa de que en

⁴⁸Ibid.207

⁴⁹ Sandra Milena López Prieto. Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión. Revista de Derecho Privado. Diciembre 2013. Pág 14.

⁵⁰Ibid.

caso de dificultades económicas se tendrá el apoyo del estado, lo que logra que el mercado se debilite.

Para ilustrar el anterior riesgo, resulta útil examinar la crisis financiera de Estados Unidos en 2008. Esta inicia con los préstamos subprime (hipotecas de alto riesgo), que se otorgaban a favor de clientes con poca solvencia económica, es decir, había un alto riesgo de que no cumplieran con su obligación de pago. Además, se daban otros instrumentos financieros como la “titularización o empaquetamiento” que consistió en reunir diferentes clientes y “armar un título” para intercambiar en el mercado financiero o los CDOs (obligaciones garantizadas de deuda).⁵¹ Todos estos mecanismos tenían un alto riesgo de incumplimiento. Este mercado hipotecario en expansión atrajo a nuevos clientes dispuestos a enfrentar mayores riesgos, tanto por el lado de las personas que buscaban adquirir una propiedad, como de las empresas prestamistas.⁵² Se ofrecían bajas tasas en los primeros dos años de la vida del crédito para posteriormente ajustarlas de acuerdo a una tasa de referencia.⁵³ Las nuevas condiciones de crédito y la poca diligencia en la comprobación de los ingresos de los solicitantes atrajeron a un gran número de compradores. Una gran parte de la expansión se dio en el sector conocido como subprime.⁵⁴

⁵¹Zurita González, J., & Martínez Pérez, J., & Rodríguez Montoya, F. (2009). La crisis financiera y económica del 2008. Origen y consecuencias en los Estados Unidos y México. El Cotidiano, (157), 17-27.

⁵²Ibid. Pág. 20.

⁵³Ibid. pág. 21

⁵⁴Ibid.

En 2007 los precios de las casas empezaron a caer por primera vez desde 1991, la cartera vencida de los créditos subprime comenzó a crecer. La baja de precios y las altas tasas de interés tuvieron como efecto que muchas personas no pagaran los créditos subprime.⁵⁵ El gobierno intentó ayudar a los bancos y empresas prestamistas, dado que en el año 2000 los créditos hipotecarios representaban el 68% del PIB estadounidense, mientras que para el 2007 este porcentaje se ubicaba por encima del 105%.⁵⁶ Por este motivo, el Estado ayudó a numerosas entidades financieras, por ejemplo, salvó a Bear Stearns de la bancarrota al asumir 30 mil millones de dólares en obligaciones y estructurando la venta de esta institución a JPMorgan Chase.⁵⁷

Para Alan Blinder los principales responsables de la crisis hipotecaria fueron: 1. Los compradores de casas que contrataron créditos que no iban a poder pagar; 2. Las empresas hipotecarias que otorgaron créditos sin revisar la capacidad de pago real de los clientes; 3. Las autoridades bancarias que no supervisaron adecuadamente lo que estaba pasando en el mercado hipotecario; 4. Los inversionistas que fondearon los créditos hipotecarios; 5. Las instituciones financieras que al ponerse creativas dieron origen a nuevos activos muy complejos a través del empaquetamiento de créditos; 6. Las agencias calificadoras que subestimaron el riesgo.⁵⁸

En este caso se puede ver cómo existe un riesgo moral. Los bancos y las empresas no actúan con total la diligencia o cuidado, porque creen que así

⁵⁵Ibid.

⁵⁶Ibid. Pág. 22

⁵⁷Ibid.

⁵⁸Blinder, Alan S. Six Fingers of Blame in the Mortgage Mess. New York Times. 30 de septiembre de 2007.

cometan errores que los lleven a la quiebra, el Estado los protegerá y ayudará, pues su aporte económico es fundamental para el país y la quiebra generaría un gran desbalance que perjudicaría otros sectores de la economía.

Por último, se puede ver como un riesgo la falta de transparencia de la estructura legal, dado que se puede dificultar que los supervisores y participantes tenga una visión real del grupo y del perfil de riesgo.⁵⁹

4.1.2. Protección de la economía:

Los conglomerados financieros pueden representar varios riesgos para la economía. Aunque algunos de los tradicionalmente señalados han sido descartados por la doctrina, aún se puede decir que existen los siguientes riesgos:(i) Se puede ver un conflicto de intereses, cuando un agente que está en una posición de confianza con su cliente presenta un interés individual opuesto al de él, por ejemplo, cuando los agentes de inversión quieren generar comisiones para las transacciones de fusiones y adquisiciones pueden exagerar en su valoración para aumentar la probabilidad de transacción.⁶⁰ Puede también haber un abuso de la información privilegiada que tiene el conglomerado perjudicando a las otras partes que no pueden acceder a dicha información.⁶¹ Sin embargo, se ha dicho que este conflicto de intereses no se podría eliminar por completo con una regulación especializada.⁶²

⁵⁹ Ibid. Pág 15.

⁶⁰ Cabe resaltar que en Colombia a través del decreto 1486 de 2018 se reguló este riesgo.

⁶¹ Richard J. Herring & Anthony M. Santomero. *The Corporate Structure of Financial Conglomerates*. Journal of Financial

⁶² Ibid. Pág. 234.

(ii) Puede haber un aumento del riesgo sistemático; aunque un conglomerado puede tener diversificación del riesgo, puede ser más costoso hacer frente a su fracaso si los reguladores creen que se debe proteger a los acreedores. (iii) Finalmente, es más difícil liquidar las sociedades, si lo que importa es la seguridad y solidez de la institución, además las diferentes entidades que pueden conformar un conglomerado imponen mayores exigencias a las autoridades para la supervisión.

5. Efectos nocivos de la Ley 1870 de 2017

A pesar de las razones expuestas en la sección anterior, que en teoría justifican la adopción de las normas introducidas por la Ley 1870 en relación con los conglomerados financieros, consideramos que esta puede tener efectos nocivos para la economía colombiana que deben, cuando menos, ser ponderados a la hora de evaluar dicha Ley y de tomar decisiones regulatorias futuras.

En primer lugar, debe tenerse en cuenta que las restricciones regulatorias a que se ven sometidas las entidades financieras son factores que inciden en su capacidad de competir en el campo internacional. Así, ante la cada vez mayor competencia internacional por apropiarse de los mercados de servicios financieros, se ha visto que entidades financieras sometidas a regulaciones más estrictas (como es el caso de las estadounidenses) pueden encontrarse en

desventaja frente a instituciones sujetas a regulaciones más laxas⁶³. Esto incluso ha llevado a las autoridades regulatorias nacionales a competir entre ellas en algunas regiones, como es el caso de Europa, para ofrecer el sistema regulatorio “más eficiente,” con miras a atraer a las entidades financieras; esto ha dado lugar al surgimiento de lo que se podría denominar una “*competencia regulatoria*”⁶⁴.

Como contrapartida del efecto “atrayente” de la regulación laxa, tenemos el efecto “barrera” que podría crear una regulación financiera excesivamente estricta. En este sentido, se ha dicho que las restricciones regulatorias son factores determinantes de la entrada de bancos internacionales a nuevas jurisdicciones⁶⁵. Así, se ha visto que las diferencias regulatorias entre el país de origen y los potenciales receptores influyen las actividades de fusiones y adquisiciones de las entidades financieras, generando una relocalización de las actividades de los bancos internacionales; de este modo, existe evidencia en el sentido de que las adquisiciones transfronterizas se dan principalmente entre adquirentes de países con regulación más estricta y vendedores de países con normativas financieras más laxas, y que la prima de adquisición suele incrementar cuando el objetivo es una entidad financiera ubicada en una jurisdicción con menor regulación⁶⁶.

⁶³Richard J. Herring & Anthony M. Santomero. *The Corporate Structure of Financial Conglomerates*. Journal of Financial Services Research. Diciembre 1990. Págs. 471-497. P. 471.

⁶⁴Ibíd. P. 472

⁶⁵World Bank. 2018. Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders. Washington, DC: World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1148-7. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. P.44.

⁶⁶Ibíd. P.45

Adicionalmente, se debe tener en cuenta que la regulación *“tiene el potencial de afectar la competencia y condonar, si no en algunos casos apoyar, barreras de entrada injustificadas, prácticas restrictivas y otros mecanismos anticompetitivos.”*⁶⁷ En este sentido, una regulación mal construida afectaría tanto a los consumidores como a las entidades financieras interesadas en tener presencia en determinada jurisdicción. A los consumidores, en tanto que *“una competencia efectiva es el mayor componente de la protección de los consumidores y asegura el acceso a buenos productos a precios competitivos.”*⁶⁸ A las entidades financieras, puesto que como se dijo les impondría barreras y las situaría en desventaja frente a los actores locales.

En línea con lo anterior, se ha encontrado que los bancos estadounidenses son más proclives a la apertura de subsidiarias en jurisdicciones con regulación financiera, tal como la referida a los requisitos mínimos de capital, más laxa que la existente en los Estados Unidos⁶⁹, mientras que la expansión de dicha regulación (haciéndola más estricta) puede conllevar el cierre de dichas subsidiarias y llevar a las entidades financieras a prestar sus servicios a los residentes en dichos países de otras maneras, como por ejemplo mediante préstamos transnacionales⁷⁰. Esto da lugar a un arbitraje regulatorio, en que los bancos internacionales buscarán expandir sus actividades principalmente en jurisdicciones con regulaciones más amigables. De este modo, mediante el cambio de la ubicación geográfica de sus actividades, las entidades financieras

⁶⁷David Llewellyn. *The Economic Rationale for Financial Regulation*. Financial Services Authority.

⁶⁸Ibíd. P. 47

⁶⁹Judit Temesvary. *The Role of Regulatory Arbitrage in U.S. Banks' International Flows: Bank-Level Evidence*. *Economic Enquiry*. Octubre de 2018. Págs. 2077-2098. P. 2091

⁷⁰Ibíd. P. 2088

internacionales pueden relajar las restricciones a que se ven sometidos en su jurisdicción de origen y trasladar sus riesgos a sistemas que les pueden resultar más benévolos⁷¹.

De acuerdo con lo recién explicado, podría entenderse que la regulación introducida mediante la Ley 1870, especialmente en lo relacionado con las implicaciones que tiene para holdings financieros internacionales– y por lo tanto para las entidades financieras multinacionales– y las obligaciones que les impone, actuaría como un desincentivo para la inversión extranjera por parte de grupos financieros internacionales, y para la incursión de estos en Colombia. Así, sería dable entender esta regulación como una barrera de entrada para estas entidades, que podrían verse atraídas por jurisdicciones con regímenes más laxos. De este modo, puede entenderse a las obligaciones y requisitos impuestos por la Ley 1879 como costos adicionales que las entidades financieras internacionales deberán asumir al operar en Colombia, y que por lo tanto deberán ponderar al momento de decidir incursionar en el país.

El principal problema de lo anterior radica en que se estaría limitando el acceso del país a los beneficios que se entiende que acarrea la presencia de bancos internacionales. En efecto, se ha identificado, en primer lugar, que los bancos internacionales tienen un mejor desempeño que los locales en países en vía de desarrollo⁷², como Colombia. Puesto que pueden traer consigo

⁷¹Santiago Carbo-Valverde, Edward J. Kane & Francisco Rodríguez-Fernandez. *Regulatory Arbitrage in Cross-Border Banking Mergers within the EU*. Journal of Money, Credit and Banking. Diciembre de 2012. Págs. 1609-1629. P.1610.

⁷²World Bank. 2018. Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders. Washington, DC: World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1148-7. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. P.50

tecnologías y procesos más avanzados, contribuirían a la competitividad y eficiencia del sistema financiero en su totalidad en los países receptores⁷³. Este beneficio sistémico se debe a que la competencia de los bancos internacionales incentivaría a los locales a ser más eficientes, por ejemplo, reduciendo sus costos y ofreciendo productos de mayor calidad⁷⁴. Esto, como es de esperar, se traduce en beneficios para los consumidores financieros: se ha encontrado que el ingreso de bancos extranjeros, especialmente mediante inversiones *greenfield*⁷⁵, empuja a la baja las tasas de interés cobradas por los bancos locales⁷⁶. Adicionalmente, el incentivo a la eficiencia de los bancos locales impacta positivamente el crecimiento económico a largo plazo⁷⁷.

Por otra parte, la presencia de bancos internacionales puede contribuir a la estabilidad financiera del país receptor, en tanto que pueden compartir el riesgo de la economía local y la vez diversificarlo, además de tener acceso a mayor liquidez y capital, proveniente de sus matrices, en tiempos de crisis⁷⁸⁷⁹. En este sentido, existe evidencia de que una mayor participación en el mercado de

⁷³ *Ibíd.*

⁷⁴ *Ibíd.* P.52.

⁷⁵ Es decir, mediante el establecimiento de una entidad financiera “desde cero,” en oposición a la otra opción que sería la adquisición de una entidad que ya funciona en esa jurisdicción.

⁷⁶ Sophie Claeys y Christa Hainz. *Modes of foreign bank entry and effects on lending rates: Theory and evidence*. Journal of Comparative Economics. Febrero de 2014. Págs. 160-177. P. 174.

⁷⁷ Asli Demirguc-Kunt, Ross Levine & Hong-Ghi Min. *Opening to Foreign Banks: Issues of Stability, Efficiency and Growth*. En *The Implications of Globalization of World Financial Market*, ed. Allan Meltzer, Bank of Korea, 1998. Págs. 83-105.

⁷⁸ World Bank. 2018. Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders. Washington, DC: World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1148-7. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. P.54.

⁷⁹ En todo caso, no puede desconocerse que este efecto puede ser ambiguo, siendo posible que los bancos internacionales afecten negativamente la estabilidad financiera del país receptor, exponiéndolo a choques con origen en otros países en que el banco internacional tiene negocios (o su país de origen), o empujando mediante su presión competitiva a bancos locales a incursionar en segmentos de negocio más riesgosos o incluso a salir del mercado (Ver: World Bank. 2018. Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders. Washington, DC: World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1148-7. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. P.54).

bancos extranjeros está relacionada con una menor probabilidad de que el país receptor sufra una crisis financiera⁸⁰.

Así, en oposición a lo argumentado por algunos sectores de la doctrina, no existe evidencia de que los bancos extranjeros faciliten las huidas de capital ante crisis inminentes, ni que tengan un compromiso menor que los bancos locales⁸¹. Por el contrario, existe evidencia de que disminuyen el riesgo de que el país al que llegan sufra crisis financieras; esto podría deberse, entre otros motivos, a que impulsan una mejoría en los estándares prudenciales y contables, y en general en las buenas prácticas, de los bancos locales que deberán competir con ellos⁸². Esta mejoría en las prácticas de las entidades financieras redundaría, a su turno, en una mayor estabilidad del sector financiero en su totalidad.⁸³

En tercer lugar, la presencia de entidades financieras internacionales puede favorecer el acceso al crédito en los países receptores⁸⁴; así, por ejemplo, la competencia de las entidades internacionales puede obligar a las locales a expandir sus segmentos de negocios, haciéndoles ofrecer créditos a clientes más pequeños o a pequeñas y medianas empresas (PYMES)⁸⁵. Finalmente, el

⁸⁰ Asli Demirguc-Kunt, Ross Levine & Hong-Ghi Min. *Opening to Foreign Banks: Issues of Stability, Efficiency and Growth*. En *The Implications of Globalization of World Financial Market*, ed. Allan Meltzer, Bank of Korea, 1998. Págs. 83-105.

⁸¹ *Ibíd.*

⁸² *Ibíd.*

⁸³ *Ibíd.*

⁸⁴ Esto, al igual que en el punto anterior, admite matices. Así, en países con entidades financieras locales no muy dinámicas y poco desarrolladas, el ingreso de jugadores internacionales podría sacarlas del mercado; esto, consecuentemente, reduciría la oferta de crédito, reduciendo el acceso a este (Ver: World Bank. 2018. *Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders*. Washington, DC: World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1148-7. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. P.61)

⁸⁵ World Bank. 2018. *Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders*. Washington, DC: World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1148-7. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. P.62.

ingreso de entidades financieras internacionales – que, como se explicaba al comienzo de este segmento, podría verse limitado por las obligaciones impuestas por la Ley 1870 – también contribuye al desarrollo del sector real de la economía, afectando positivamente las exportaciones del país receptor, facilita e incentiva la inversión extranjera directa (especialmente la proveniente del país de origen de la entidad) y tiene un efecto positivo en la innovación, no solo del sector financiero, del país receptor⁸⁶.

6. Conclusión

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, consideramos que es necesario regular y supervisar la existencia de conglomerados financieros, especialmente cuando estos tienen un carácter transnacional. Esto dado que es necesario proteger tanto al consumidor como al sistema económico de los riesgos que presentaría una actividad financiera de esas características sin una regulación. Sin embargo, también encontramos que esta regulación debe ser equilibrada y prudente, ya que de ser excesivamente estricta, e imponer exigencias demasiado onerosas, desincentivaría la inversión extranjera y la incursión de entidades financieras internacionales en el país. Lo anterior es indeseable puesto que se estaría privando a Colombia de algunos beneficios que acarrea la inversión extranjera y las entidades financieras internacionales.

⁸⁶World Bank. 2018. Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders. Washington, DC: World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1148-7. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. P.69

Por estos motivos consideramos que, aunque debe haber una regulación, esta debe encontrar un punto medio entre (i) la protección a los consumidores;(ii) la protección a la economía; y (iii) la necesidad de contar con la presencia de entidades financieras extranjeras y los recursos que estas pueden aportar. Frente a esto encontramos que si bien el artículo 6 de la ley 1870 puede llevar al ejercicio de facultades exageradas por parte de la Superintendencia Financiera, es posible moderar esta regulación a través de la reglamentación posterior. Así, consideramos necesario que lo expuesto en este artículo se tenga en cuenta y se balancee en la regulación posterior de los conglomerados financieros y en el ejercicio de la función supervisora de la Superintendencia Financiera.

Además, en nuestra opinión lo ideal para balancear los intereses mencionados sería propender porque la regulación de conglomerados financieros tenga un carácter internacional. Inclusive, lo deseable sería que su supervisión estuviera a cargo de una organización internacional, siempre y cuando en ella participaran equitativamente sus miembros. De esta manera se equipararía la regulación en los diferentes estados. Esto tendría como efecto la anulación de los desincentivos generados por la regulación (puesto que sería la misma en todas partes) y a la vez se cumpliría con el fin de proteger a la economía, al mercado y a los consumidores.

REFERENCIAS

- Asli Demirguc-Kunt, Ross Levine & Hong-Ghi Min. Opening to Foreign Banks: Issues of Stability, Efficiency and Growth. En The Implications of Globalization of World Financial Market,” ed. Allan Meltzer, Bank of Korea, 1998. Págs. 83-105.
 - Blinder, Alan S. Six Fingers of Blame in the Mortgage Mess. New York Times. 30 de septiembre de 2007.
 - Comité de supervisión Bancaria Basilea. (buscar en: http://www.bis.org/publ/bcbs230_es.pdf) “Principios Básicos para una supervisión Bancaria Eficaz”. Septiembre de 2012.
 - Daniel Echavarría. El régimen de los Conglomerados financieros en Colombia buscar en: (<https://www.felaban.net/monografias/ganadores/2016/Daniel%20Echavarría%20%20El%20Regimen%20de%20Conglomerados%20Financieros%20en%20Colombia.pdf>.) Junio del 2016. Pág 38.
 - David Llewellyn. The Economic Rationale for Financial Regulation. Financial Services Authority. Occasional Paper Series 1. Abril de 1999.
- Decreto 246 del 2018 (Ministerio de Hacienda y Crédito Público) Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010, en lo relacionado con los criterios de exclusión de supervisión de entidades pertenecientes a los Conglomerados Financieros. 2 de febrero de 2018.
- Decreto 1486 de 2018 (Ministerio de Hacienda y Crédito Público). Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con los criterios para determinar la calidad de vinculados. 6 de agosto de 2018.

- Decreto 774 de 2018 (Ministerio de Hacienda y Crédito Público) Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con las normas correspondientes al nivel adecuado de capital para los
- Iman Van Lelyveld & Arnold Schilder. Risk in Financial Conglomerates: Management and Supervision. Brookings-Wharton Papers on Financial Services: 2003. Págs.195-224.
- Gerardo Hernández. Conglomerados financieros internacionales: La perspectiva de un sistema financiero emergente en expansión. Palabras pronunciadas en el seminario “La Expansión Internacional de los Conglomerados Financieros.” Noviembre de 2017. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ghernandez-palabras-seminario-conglomerados-financieros-internacionales2017.pdf>.
- Judit Temesvary. The Role of Regulatory Arbitrage in U.S. Banks' International Flows: Bank-Level Evidence. Economic Enquiry. Octubre de 2018. Págs. 2077-2098. P. 2091
- Joint Forum. Basel Committee on Banking Supervision. “Principles for the supervision of financial conglomerates”. Bank of International Settlement. Septiembre 2012.
- Ley 1870 de 2017. Por la cual se dictan normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros y los mecanismos de resolución de entidades financieras. Septiembre 21 de 2017. DO. No. 50363.
- Mohamed Nurullah & Chizu Nakajima. Towards a Single Regulatory/Supervisory System for Financial Conglomerates: Evidence from Ten Countries. Journal of Insurance Regulation. Summer 2005. Págs. 39-67. P. 40.
- Richard J. Herring & Anthony M. Santomero. The Corporate Structure of Financial Conglomerates. Journal of Financial Services Research. Diciembre 1990. Págs. 471-497

- Sandra Milena López Prieto. Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión. *Revista de Derecho Privado*. Diciembre 2013. Págs. 2-38

- Santiago Carbo-Valverde, Edward J. Kane & Francisco RodríguezFernandez. Regulatory Arbitrage in Cross-Border Banking Mergers within the EU. *Journal of Money, Credit and Banking*. Diciembre de 2012. Págs. 1609-1629.

- Sophie Claeys y Christa Hainz. Modes of foreign bank entry and effects on lending rates: Theory and evidence. *Journal of Comparative Economics*. Febrero de 2014. Págs. 160-177.

- Superintendencia Financiera de Colombia. Circular Externa 020. Patrimonio Técnico y Relaciones Mínimas de Solvencia. 2013

- Ville Mälkönen. Capital adequacy regulation and financial conglomerates. *Journal of international Banking Regulation*. 2004. Vol. 6 Págs 34-36

- World Bank. 2018. Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders. Washington, DC: World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1148-7. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO.

- Zurita González, J., & Martínez Pérez, J., & Rodríguez Montoya, F. (2009). La crisis financiera y económica del 2008. Origen y consecuencias en los Estados Unidos y México. *El Cotidiano*, (157), 17-

