



Revista de Derecho Privado
E-ISSN: 1909-7794
mv.pena235@uniandes.edu.co
Universidad de Los Andes
Colombia

López Prieto, Sandra Milena
Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión
Revista de Derecho Privado, núm. 50, julio-diciembre, 2013, pp. 1-38
Universidad de Los Andes
Bogotá, Colombia

Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=360033221001>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica
Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto



**EXPANSIÓN INTERNACIONAL DE LOS CONGLOMERADOS
FINANCIEROS COLOMBIANOS: RETOS
PARA LA SUPERVISIÓN**

SANDRA MILENA LÓPEZ PRIETO

Universidad de los Andes

Facultad de Derecho

Revista de Derecho Privado N.º 50

Julio - Diciembre de 2013. ISSN 1909-7794

Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión*

Sandra Milena López Prieto**

RESUMEN

El proceso de expansión internacional del sistema financiero colombiano presenta la necesidad de realizar cambios importantes en la orientación de la regulación y supervisión financiera, y en el diseño institucional de esta última, dados los nuevos riesgos que implica la operación transfronteriza de los conglomerados financieros nacionales, los cuales se constituyen en retos que debe enfrentar el supervisor. Este artículo tiene como objetivo revisar dicho proceso, identificar los riesgos a él asociados y presentar las directrices impartidas por organizaciones internacionales respecto de la supervi-

ABSTRACT

The process of international expansion of the Colombian financial system comes along with the requirement of implementing significant changes in the aim of financial regulation and supervision, and in the design of institutional supervision. Said changes have become a necessity, given the new risks faced by national financial conglomerates in their cross-border operations, which presents a challenge for the supervisor. The aim of this article is to review the process, identify the risks associated with it, and present the guidelines issued by international organizations on cross-border consolidated supervision,

* Cómo citar este artículo: López Prieto, S. M. (Diciembre, 2013). Expansión internacional de los conglomerados financieros colombianos: retos para la supervisión. *Revista de Derecho Privado*, 50.

** Abogada de la Universidad Colegio Mayor de Cundinamarca, especialista en Derecho Comercial y en Derecho de la Empresa del Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario, especialista en Legislación Financiera de la Universidad de los Andes, magíster en Derecho Privado de esta misma Universidad. Actualmente, asesora de la Subdirección de Coordinación Normativa de la Superintendencia Financiera de Colombia. Correo electrónico: sm.lopez44@uniandes.edu.co

sión consolidada y transfronteriza, con el fin de plantear algunas recomendaciones para que las autoridades afronten estos cambios de manera adecuada.

PALABRAS CLAVE: conglomerado financiero, supervisión consolidada, supervisión transfronteriza, riesgos de los conglomerados financieros, Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, Joint Forum, Principios para la supervisión de conglomerados financieros.

in order to propose recommendations for the authorities to properly face these changes.

KEYWORDS: financial conglomerate, consolidated supervision, cross-border supervision, risks of financial conglomerates, Committee on Banking Supervision, Joint Forum, Principles for the supervision of financial conglomerates.

SUMARIO

Introducción – I. PROCESO DE EXPANSIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO – A. *Contextualización* – II. PRINCIPALES RIESGOS DE LA ACTIVIDAD TRANSFRONTERIZA DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS – A. *Riesgos específicos de los conglomerados financieros* – 1. Riesgos tradicionalmente reconocidos – 2. Riesgos de conglomerados en Colombia – B. *Riesgos particulares de la operación transfronteriza de los conglomerados financieros* – III. SUPERVISIÓN CONSOLIDADA Y TRANSFRONTERIZA – A. *Objetivos de la supervisión de la actividad financiera* – 1. Supervisión consolidada – 1.1. Supervisión consolidada en el contexto internacional – 1.2. Supervisión consolidada en el caso colombiano – 1.2.1. Facultades de supervisión consolidada respecto de las entidades no vigiladas – 1.2.2. Facultades de supervisión consolidada para el intercambio de información y la cooperación – 2. Supervisión transfronteriza – IV. RECOMENDACIONES DE ORGANISMOS INTERNACIONALES PARA LA SUPERVISIÓN DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA TRANSFRONTERIZA – A. *Comité de Supervisión Bancaria de Basilea* – B. *Joint Forum* – C. *Evaluación del Sistema Financiero Colombiano: Misión FSAP 2012* – V. CONCLUSIONES – Bibliografía.

Introducción

En el año 2007, con la adquisición del Grupo Salvadoreño Banco Agrícola S. A. por parte de Bancolombia S. A., se abrió la puerta de lo que hoy día se identifica como el proceso de expansión internacional del sistema financiero colombiano.¹

Posterior a esta negociación, y una vez superada la crisis económica de 2009 en Latinoamérica, en el año 2010 continuó la expansión de los conglomerados locales con la compra que efectuara el Banco de Bogotá S. A. de la operación de BAC-Credomatic en Centroamérica y el Caribe.²

Los años siguientes también presentaron gran dinamismo respecto de las inversiones en el sector financiero del exterior, debido a las negociaciones realizadas por parte del Grupo Sura, quien compró los activos de ING en Latinoamérica, y a la adquisición de algunas entidades de HSBC en Centro y Sur América por parte de sociedades colombianas.

Sin embargo, la mayor inversión de capital realizada por un banco colombiano en el extranjero la anunció Bancolombia a inicios del 2013, con la compra de los activos de HSBC en Panamá, por USD 2.100 millones de dólares.

Con esta última operación, las entidades colombianas lograron una participación aproximada del 20.8% del mercado centroamericano, concentrando sus inversiones en Panamá, El Salvador y Costa Rica, por un monto que supera los USD 35.000 millones de dólares.³

Según las cifras reportadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, a diciembre de 2012 los activos en el exterior de las entidades nacionales representaban cerca del 13% de los activos del sistema financiero local, con presencia en 20 países a través de 163 entidades en total.⁴

Este contexto nos muestra la importante evolución que ha tenido el mercado financiero colombiano, en el cual los conglomerados nacionales se han convertido en actores principales no solo de la economía interna, sino también de la región, en donde cada día aumentan su posicionamiento, se hacen más fuertes y agrupan más negocios, clientes, capital e ingresos.⁵

1 Entendida la expansión internacional como el proceso que implica invertir fuera de las fronteras, comprar empresas y, en general, llevar capitales de riesgo a otras latitudes. Ver ARIAS, Leonel. Expansión internacional: ventajas, amenazas y retos. En: Istmo, liderazgo con valores [en línea]. Edición 295, Sección Alta Dirección. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en < http://istmo.mx/2008/03/expansion_internacional_ventajas_amenazas_y_retos/ >

La expansión se diferencia de la internacionalización en la medida en que esta comprende tanto la expansión al exterior como la inversión de capital extranjero en el mercado local, tema que no será abordado en este documento, sin desconocer que se trata de un fenómeno que también se presenta en el mercado financiero colombiano actual.

2 Adquisición que se realizó por 1.900 millones de dólares, y a partir de la cual la entidad colombiana tiene presencia en más de diez países, entre ellos Panamá, Costa Rica, Nicaragua, El Salvador y Bahamas, contando con aproximadamente 900 puntos de servicio.

3 Ver COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Reporte de estabilidad financiera. Marzo, 2013. Bogotá: Autor, p. 36.

4 Ibidem.

5 Para los efectos de este artículo, se entiende por **conglomerado financiero** el grupo de compañías bajo control común, cuyas actividades exclusivas o predominantes consisten en proveer servicios en al menos dos diferentes sectores financieros: banca, seguros, valores, conforme a la definición señalada por el Grupo Tripartita de Supervisores de Bancos, Valores y Seguros, en el documento Supervisión de Conglomerados Financieros, publicado en 1995. Ver BANK FOR

Desde otra perspectiva, esta nueva composición del mercado llama especialmente la atención de los Estados y de los organismos supervisores, en la medida en que genera una serie de riesgos derivados de la actividad de grandes instituciones internacionalmente activas y altamente diversificadas, que operan a través de fronteras y que llevan a cabo transacciones interrelacionadas usando el capital y los recursos financieros de múltiples componentes corporativos,⁶ aumentando así la posibilidad de

que se presenten escenarios que podrían llegar a afectar gravemente el sistema financiero nacional y derivar en crisis transfronterizas.

Como en efecto sucedió en la reciente crisis financiera iniciada en el año 2007, cuando reportes que dan cuenta de las causas que la originaron⁷ se refieren, entre otros aspectos, a las fallas de los organismos reguladores y de supervisión, quienes se centraron en la revisión microprudencial de cada institución financiera y no prestaron la suficiente atención a los riesgos sistémicos a nivel macro, asociados al contagio entre instituciones pertenecientes a un mismo conglomerado financiero, las cuales se encontraban estrechamente relacionadas.

De esta forma, la crisis demostró ser un fenómeno altamente contagioso y complejo, puesto que se propagó rápidamente en los diferentes países y segmentos del mercado, a través de entidades de diversa naturaleza que formaban parte de un mismo grupo financiero, con operaciones a nivel internacional.⁸

INTERNATIONAL SETTLEMENTS. The Supervision of Financial Conglomerates [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs20.pdf>>

Es preciso anotar que, conforme a la normatividad colombiana vigente, no existe una definición de amplio alcance legal sobre este concepto, sin embargo, según el artículo 11.2.1.6.8 del Decreto 2555 de 2010, se entiende por conglomerados “quienes se encuentren en las situaciones previstas en los artículos 260 del Código de Comercio y el 28 de la Ley 222 de 1995 y las normas que los modifiquen o adicionen, aquellos respecto de los cuales la Superintendencia Financiera de Colombia, en uso de sus atribuciones legales, ordene la consolidación de estados financieros, y los demás que determinen las normas pertinentes”. Al respecto, el artículo 260 del Código de Comercio establece que “una sociedad será subordinada o controlada cuando su poder de decisión se encuentre sometido a la voluntad de otra u otras personas que serán su matriz o controlante, bien sea directamente, caso en el cual aquélla se denominará filial o con el concurso o por intermedio de las subordinadas de la matriz, en cuyo caso se llamará subsidiaria”.

Por su parte, la Ley 222 de 1995, en su artículo 28, define que habrá grupo empresarial “cuando además del vínculo de subordinación, exista entre las entidades unidad de propósito y dirección. Se entenderá que existe unidad de propósito y dirección cuando la existencia y actividades de todas las entidades persigan la consecución de un objetivo determinado por la matriz o controlante en virtud de la dirección que ejerce sobre el conjunto, sin perjuicio del desarrollo individual del objeto social, o actividad de cada una de ellas”.

Otra definición de este término se encuentra en el capítulo VI de la Circular Externa 100 de 1995, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (que contiene las reglas relativas al sistema de administración del riesgo de liquidez), en donde se establece que los conglomerados financieros son: “El conjunto de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y sus filiales y subsidiarias en el exterior que ejerzan la actividad financiera, bursátil y/o aseguradora, entre quienes existen vínculos de propiedad por tener un mismo beneficiario real controlante”.

6 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Supervisión Consolidada. Grupo de Trabajo no. 3. [s. l.], 2008, p. 11.

7 Ver DE LAROSIERE, Jacques. The high-level group on financial supervision in the EU. Report. Febrero, 2009, p. 14.

8 *Ibidem*, p. 7.

Tal fue el caso del Citigroup, el mayor conglomerado financiero del mundo por valor de mercado, el cual sufrió graves daños como consecuencia de la crisis que le representaron la reducción de sus activos, pérdidas multimillonarias, la caída del precio de la acción y la posterior entrada al plan de rescate realizado por el Gobierno de los Estados Unidos. Esta situación, junto con la de otros conglomerados financieros norteamericanos, también generó bajas en el consumo, pérdida de la confianza del público en el sistema, aumento en el costo y la disponibilidad del crédito, todo lo cual afectó los presupuestos de los hogares, las hipotecas, las pensiones y la financiación de las empresas grandes y pequeñas, derivando en una crisis sistémica que posteriormente se trasladó a nivel internacional. Ver CORREA, Eugenia y DUARTE César. Consecuencias de la crisis crediticia estadounidense sobre el balance de los conglomerados financieros en 2007. En: Economía Informa. Enero-febrero, 2009, n°. 356, p. 8.

Esta situación ya ha sido estudiada por algunos organismos internacionales, quienes han formulado recomendaciones en materia de regulación tendientes a dar respuesta a los desafíos que representa la supervisión de la operación transfronteriza de los conglomerados financieros, con el objetivo de que sean analizados de forma integral, aplicando los principios de la supervisión consolidada, al tiempo que se diseñen herramientas y se desarrollen estrategias que permitan detectar, prevenir y manejar situaciones generadoras de riesgos sistémicos, pues las normas prudenciales deben adaptarse al ritmo de cambio de los mercados, y los requisitos de capital deben reflejar con rigor los riesgos asumidos.⁹

Planteado lo anterior, resulta relevante preguntarnos: ¿cuáles son los retos para la supervisión de la actividad transfronteriza de los conglomerados financieros colombianos, a la luz del nuevo fenómeno de su expansión internacional?

Con el fin de dar respuesta al anterior interrogante, este artículo presenta la evolución de la expansión del sistema financiero colombiano y la situación actual de las subordinadas en el exterior de los conglomerados nacionales. En la siguiente sección se identifican y analizan los principales riesgos que presenta este esquema, para luego reseñar los informes, recomendaciones y principios publicados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y el Joint Forum

sobre supervisión consolidada y transfronteriza. En el mismo capítulo se presentan brevemente los resultados preliminares de la evaluación del sistema financiero colombiano realizada por la Misión del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional en el 2012. Por último, a modo de conclusión, se plantean algunas recomendaciones para facilitar la tarea de la supervisión consolidada y transfronteriza en Colombia, ante los desafíos que representa la estructura actual del mercado financiero.

I. PROCESO DE EXPANSIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

A. Contextualización

La expansión internacional de la banca colombiana no es un fenómeno reciente; información histórica muestra que se presentó un primer proceso expansivo entre mediados de los años 70 y principios de los 80, cuando los bancos vieron la necesidad de prestar apoyo a las operaciones internacionales realizadas por la industria local, a lo cual respondieron con la creación y adquisición de entidades individuales en Estados Unidos, Panamá y el Caribe, registradas como compañías *off-shore*, es decir, habilitadas para operar en el exterior, fuera de la jurisdicción de su constitución, modelo considerado estratégico en su momento.¹⁰

9 Ver GOMEZ DE MIGUEL, José Manuel. Cuestiones fundamentales de la nueva regulación de los conglomerados financieros (I Parte). En: Banca de Empresa [en línea]. Junio, 2003, n°. 64. [Consultado 5 septiembre 2012]. Disponible en: <<http://vlex.com/vid/fundamentales-conglomerados-financieros-210135>>

10 Ver CABALLERO ARGÁEZ, Carlos. Una perspectiva de las crisis financieras de los años 80 y 90 en Colombia. En: Revista del Banco de la República. Septiembre, 2001, vol. 74, no. 887, p. 28-43.

Ver COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. La recuperación del sistema financiero. En: Revista del Banco de la República. Julio, 1985, n°. 693. Notas Editoriales. Separata.

Sin embargo, la expansión en forma masiva es algo nuevo. En los últimos años la conformación de conglomerados financieros a nivel nacional ha llevado a la creación de entidades bancarias más grandes y con mayor poder de negociación, las cuales, ante la dificultad de seguir creciendo en el mercado interno, la posibilidad de conseguir recursos más baratos y la oportunidad de incursionar en mercados extranjeros, decidieron realizar operaciones más allá de las propias fronteras.

Este segundo momento se caracteriza, ya no por la creación o compra de entidades individuales, sino por la adquisición de otros conglomerados financieros con operaciones en más de un país, principalmente en Centroamérica. Algunas de las razones que explican este fenómeno se basan en los buenos indicadores de rentabilidad de los negocios financieros en esa región, su cercanía geográfica, el conocimiento del desempeño del sector y la capacidad de las entidades locales para prestar servicios a clientes transnacionales.

Se inició a mediados de 2007 con la adquisición por parte de Bancolombia del conglomerado financiero Banco Agrícola en El Salvador, por USD 40 millones de dólares, operación con la cual dicha entidad obtuvo la posición dominante en ese mercado, al adquirir no solo el mayor banco del país (representaba el 28% de sus activos bancarios),¹¹ sino también una compañía de leasing, una comisionista de bolsa, dos aseguradoras y una administradora de fondos de pensiones.

Pese a las consecuencias negativas de la crisis financiera internacional iniciada en 2008, los conglomerados financieros locales no perdieron su interés en seguir invirtiendo en el exterior, por el contrario, dicha crisis les ofreció nuevas oportunidades. Los conglomerados financieros del primer mundo, los más afectados, ante la necesidad de conseguir nuevos recursos que les permitieran continuar con sus operaciones y cumplir con los aumentos de capital y demás requerimientos prudenciales exigidos en sus jurisdicciones de origen, procedieron a vender sus activos en Centro y Suramérica, lo cual se constituyó en una opción atractiva para los inversionistas nacionales.

En diciembre de 2010 el Banco de Bogotá le compró a GE Money las operaciones y activos del conglomerado financiero BAC Credomatic por USD 1.920 millones de dólares. Con esa adquisición, los conglomerados financieros nacionales sumaron una participación del 13.4% de los activos bancarios de la región.

Un año después (diciembre de 2011), el Grupo de Inversiones Suramericana cerró la compra de los fondos de pensiones pertenecientes a ING que operaban en cinco países de América Latina, por USD 3.614 millones de dólares. Esta negociación lo convirtió en el mayor administrador de activos previsionales de la región, con más de USD 60.964 millones de dólares en activos administrados y 15,5 millones de clientes,¹² y le

11 EL SALVADOR. SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. Sistema contable estadístico [en línea]. Junio, 2007. [Consultado 7 abril 2013]. Disponible en: <http://www.ssf.gob.sv/index.php?option=com_wrapper&view=wrapper&Itemid=254>

12 Cifras a diciembre de 2012. Ver GRUPO SURA. Informe anual Grupo Sura 2012 [en línea]. [Consultado 7 abril 2013], p. 75. Disponible en: <<http://www.gruposuramericana.com/Informes%20Anuales/Informe%20Anual%202012.pdf>>

otorgó participaciones de mercado en México, Chile, Perú, Uruguay y Colombia.

La expansión continuó en el 2012 con la compra por parte de inversionistas colombianos de las entidades de HSBC en Centro y Sur América, institución que ante la necesidad de mejorar su nivel de liquidez para capitalizar a su matriz en el Reino Unido decidió vender sus operaciones en siete países: el Banco Davivienda adquirió sus negocios bancarios y aseguradores en El Salvador, Costa Rica y Honduras por USD 801 millones de dólares y el Banco GNB Sudameris las entidades bancarias en Colombia, Uruguay, Paraguay y Perú por USD 400 millones de dólares.¹³

Sin embargo, la mayor compra del sector financiero realizada en la historia colombiana fue anunciada por Bancolombia en febrero de 2013, quien se comprometió a comprarle al HSBC sus operaciones en Panamá, por un valor de USD 2.100 millones de dólares, con activos por USD 10.747 millones de dólares que le daban la categoría del banco más grande de ese país. Con esta negociación la participación de los activos bancarios colombianos en Panamá se incrementaron del 11.8% al 23.8%.¹⁴

Estas adquisiciones determinaron el crecimiento del universo de entidades subordinadas en

el exterior, las cuales pasaron de 29 en el año 2006, a 163 en el año 2012.¹⁵

De igual forma, este panorama nos muestra el papel preponderante que actualmente cumplen los conglomerados nacionales en la región, en especial en Centroamérica donde son dueños del 20.8% de los activos bancarios,¹⁶ y explica su especial relevancia tanto para las autoridades extranjeras como para las locales, unas y otras enfrentadas a la necesidad de establecer e implementar nuevos esquemas o estrategias de supervisión que les permita analizar y evaluar de manera global y consolidada los riesgos a los cuales se expone esta nueva estructura transnacional del mercado financiero.

13 Estas operaciones aún se encuentran en trámite de autorización por parte de las autoridades supervisoras de los respectivos países.

14 Cálculos realizados a partir de la información publicada por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Ver SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DE PANAMÁ. Cartas bancarias [en línea]. 4º trimestre 2012. [Consultado 7 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.superbancos.gob.pa/es/anexos-cartas-bancarias-2012a>>

15 COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Reporte de estabilidad..., p. 36.

16 Cálculos realizados a partir de la información publicada por las autoridades supervisoras de Panamá, El Salvador, Costa Rica, Nicaragua, Honduras y Guatemala. Esta cifra se refiere de forma exclusiva a los activos bancarios de inversionistas colombianos, excluyendo la participación en activos pensionales, como los de ING en Centro y Sur América.

Cuadro n°. 1. Principales adquisiciones de los conglomerados financieros colombianos en el exterior

Año	Adquirente	Adquirido	Valor	Activos*	Países
2007	Bancolombia	Banagrícola	US\$900	US\$1.400	El Salvador
					Panamá
					El Salvador
					Costa Rica
					Honduras
					Nicaragua
2010	Grupo Aval	Bac Credomatic	US\$1.920	US\$9.426	Guatemala
					México
					Islas Cayman
					Bahamas
					Islas Vírgenes Británicas
					Estados Unidos
2011	Grupo Sura	ING	US\$3.614	US\$73.700**	Chile
					México
					Perú
					Uruguay
2012	Davivienda	HSBC - Centroamérica	US\$801	US\$4.404	El Salvador
					Costa Rica
					Honduras
2012	GNB Sudameris	HSBC - Suramérica	US\$400	US\$4.400	Paraguay
					Perú
					Uruguay
2013	Bancolombia	HSBC – Panamá	US\$2.100	US\$10.747	Panamá

* Activos Bancarios.

** Activos pensionales administrados.

Cuadro n°. 2. Principales participaciones de las subordinadas bancarias colombianas en los sistemas financieros de Centroamérica

	Subordinadas	Sistema	%
Panamá	21.415	89.772	23,9%
El Salvador	7.075	13.432	52,7%
Nicaragua	1.061	4.655	22,8%
Costa Rica	4.594	35.869	12,8%
Guatemala	725	24.943	2,9%
Honduras	3.323	15.163	21,9%
Total	38.192	183.835	20,8%

* Cifras en millones de dólares.

Fuente: construcción propia con información del supervisor bancario de cada país.

II. PRINCIPALES RIESGOS DE LA ACTIVIDAD TRANSFRONTERIZA DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS

Tal como se describió en el capítulo anterior, la estructura actual del sistema financiero colombiano, con importantes participaciones en Centroamérica, muestra un mercado mucho más globalizado que interactúa en un escenario internacional a través de conglomerados financieros, lo cual genera una serie de riesgos que deben ser analizados, evaluados y tratados por los supervisores. Sin embargo, previo a puntualizar los riesgos de este nuevo esquema, resulta necesario revisar los específicos de la operación de dichos conglomerados.

A. Riesgos específicos de los conglomerados financieros

La principal preocupación de las autoridades bancarias es que en un conglomerado la magnitud del riesgo es superior a la suma de los riesgos individuales,¹⁷ por lo tanto, cobra importancia la determinación de la respuesta política adecuada para regular y supervisar a estos grupos de empresas. Afirman Feldman y Stern,¹⁸ analizando la situación de los bancos que han asumido el título de “demasiado gran-

des para quebrar” (TBTF por sus siglas en inglés), que las grandes instituciones deben ser vistas como un conjunto de actividades que entrañan riesgos significativos para otras instituciones financieras, para el sistema financiero en su conjunto y, posiblemente, para el orden económico y social.

Es por esto que desde el año 1993, con el Grupo Tripartita de Reguladores de Bancos, Valores y Seguros,¹⁹ se empezó a trabajar a nivel internacional en la identificación de los problemas que representaban los conglomerados financieros para los supervisores, y en el estudio de la manera en que estos podrían ser superados.

En desarrollo de estas tareas, en julio de 1995 dicho Grupo publicó el primer reporte sobre la supervisión de conglomerados financieros, en el cual planteó que algunos de los principales problemas que presenta esta forma de organización tienen sus raíces en las tradiciones, estructuras legales, prácticas contables e historia de los distintos países en los que interactúan, así como en los diferentes enfoques adoptados por los supervisores de las industrias involucradas en su operación.²⁰

17 LARRAIN, Christian. Operación de conglomerados financieros en Chile: una propuesta. En: Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD: Políticas financieras para el desarrollo. Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Serie Financiamiento del Desarrollo. Julio, 1996, vol. 37.

18 FELDMAN, Ron y STERN, Gary. Too big to fail: the hazards of bank bailouts. Washington D. C.: Brookings Institution Press, 2004, p. 12.

19 El Grupo Tripartita de Reguladores de Bancos, Valores y Seguros se creó a principios de 1993 por iniciativa del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (Comité de Basilea), conformado por representantes de las autoridades supervisoras de los diferentes tipos de entidades financieras actuando a título personal, con el fin de abordar una serie de temas relacionados con la supervisión de los conglomerados financieros y compartir sus experiencias en materia de supervisión desde una perspectiva interprofesional. Ver BASEL COMMITTEE [en línea]. [Consultado 23 octubre 2013]. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcb20.htm>

20 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Op. cit., p. 21.

Partiendo de esta premisa, el Grupo determinó y definió los ocho riesgos de mayor relevancia para los conglomerados del mercado financiero. La caracterización de estos ha sido reiterada y en algunos casos complementada por diversos autores, conociéndose en la actualidad de la forma como se expone a continuación.

1. Riesgos tradicionalmente reconocidos

1.1. Riesgo de contagio: es el que corren los miembros de un conglomerado de que las dificultades financieras, por ejemplo, pérdidas o disminuciones de ganancias de una entidad trasciendan a los otros miembros,²¹ de tal forma que lleguen a debilitar la confianza de los depositantes y a someterlos a presiones de liquidez. De acuerdo con el Grupo Tripartita, esta pérdida de confianza puede desatarse también por circunstancias no financieras, como el hecho de que se involucre a las compañías, o a su personal gerencial o técnico, en negocios o actividades ilegales o poco éticas,²² situaciones que afectarían la reputación del grupo.

1.2. Riesgo de exposiciones intragrupo: se presenta cuando una entidad está expuesta a operaciones de crédito con compañías relacionadas, cuya capacidad para hacer el pago está amenazada. En la mayoría de los países, los bancos están sujetos a regulaciones que limitan su exposición a crédito con respecto a una

contraparte individual (o a un grupo de contrapartes relacionadas).²³

1.3. Riesgo de conflictos de interés: en el sistema financiero se puede identificar la existencia de un conflicto de interés cuando, en una situación dada, un agente que está en una posición de confianza o fiduciaria para con su cliente o contraparte presenta un interés individual opuesto al de aquel.²⁴ En el caso de los conglomerados, se intensifican estos conflictos cuando los inversores con participaciones importantes tienen relaciones contractuales con empresas del grupo, o cuando los intereses de los accionistas pueden entrar en conflicto con los intereses de los acreedores.²⁵ Otros autores afirman que este riesgo se puede presentar cuando el conglomerado tiene incentivos al realizar ventas cruzadas de productos a sus clientes y no los asesora objetivamente, utilizando los fondos que le son otorgados en productos que solo resultan convenientes para los intereses del grupo.²⁶

23 En Colombia, mediante el Decreto 2360 de 1993, incorporado en el Decreto 2555 de 2010 (artículo 2.1.2.1.1 y siguientes), se establecieron los límites individuales de crédito para las operaciones crediticias que realicen los establecimientos de crédito, evitando que se produzca una excesiva exposición individual. De igual forma, el artículo 2.1.3.1.1 y siguientes del citado Decreto 2555 se refieren a otros límites de concentración relacionados con los activos entregados en arrendamiento financiero o leasing a la misma persona natural o jurídica, lo mismo que las inversiones en acciones o participaciones en las empresas deudoras o en bonos u otros títulos negociables en el mercado.

24 Ver LAZEN, Vicente y EGUILUZ, Cristián. Conflictos de interés en servicios financieros: taxonomía y mecanismos de control regulatorio. Santiago de Chile: Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, 2006, p. 4.

25 BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. The Supervisión..., p. 32.

26 Ver KUPELIAN, Romina y RIVAS, María Sol. Dimensión y regulación de los conglomerados financieros II: el caso argentino. Argentina: Cen-

21 Ver, CIRCULAR SB/482/04 (dic. 2004) artículo 5º, de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia.

22 BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. The Supervisión..., p. 22.

1.4. Riesgo moral: entendido como la contingencia de que aumente el comportamiento riesgoso de las entidades ante la existencia de ciertas condiciones,²⁷ tales como su tamaño, nivel de activos, posicionamiento en el mercado, confianza del público, entre otros factores. El riesgo moral implica que el conglomerado pueda ser considerado por los participantes del mercado como “muy grande para quebrar”, y ello genere la expectativa de que el gobierno lo apoyará en caso de que presente problemas, impidiendo que las instituciones que lo conforman quiebren.²⁸ La percepción de un probable apoyo oficial, en caso de que el grupo entre en dificultades, tiende a debilitar la disciplina del mercado.²⁹

1.5. Falta de transparencia de la estructura legal: a su vez, el Grupo Tripartita identificó esta situación como generadora de riesgo,³⁰ debido a que los grupos frecuentemente tienen estructuras altamente complejas que pueden dificultar que los supervisores y los participantes en el mercado obtengan una visión precisa de esta y del perfil de riesgo.³¹ Hay supervisores

que derivan esta situación de la incapacidad de las propias entidades para evaluar completamente el impacto potencial de cualquier transacción llevada a cabo por algún miembro del conglomerado.³²

1.6. Pérdida de la autonomía e independencia administrativa. Esta se presenta, particularmente, cuando un conglomerado adopta una administración matricial conforme a la cual los miembros del comité ejecutivo reportan sobre aspectos particulares de su trabajo a diversos directores o gerentes principales cuya base está en otras compañías del conglomerado y, algunas veces, en otros países, lo que puede conducir a problemas de gobierno corporativo, dada la dificultad de identificar líneas claras de responsabilidad.³³

1.7. Complejidad para el acceso y análisis de información prudencial y problemas relacionados con el arbitraje en la supervisión, ya que en ellos pueden participar entidades de diversos sectores del mercado financiero sujetas a la inspección de distintas autoridades, e incluso empresas del sector real, lo cual se enfrenta con los poderes de cada autoridad, respecto de entidades que no están sujetas a su vigilancia.³⁴ Estos eventos se pueden dar con mayor

tro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina. Documento de trabajo no. 41 (diciembre, 2011), p. 11.

27 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Op. cit., p. 28.

28 Ibídem.

29 Ver MACDONALD, Ronald. Supervisión consolidada de bancos. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Ensayo 67, 2002, p. 10.

30 BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. The Supervisión..., p. 32.

31 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Op. cit., p. 27.

32 CIRCULAR SB/482/04. Op. cit.

33 BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. The Supervisión..., p. 22.

34 En el caso colombiano, desde el año 2005 se cuenta con un supervisor integrado, con la fusión de la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores que dio origen a la Superintendencia Financiera de Colombia (Decreto 4327 de 2005). Este último organismo es el encargado de supervisar el sistema financiero, con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como de promover,

frecuencia cuando se trata de conglomerados financieros internacionales, debido a las barreras regulatorias de cada jurisdicción.³⁵

Finalmente, cabe anotar que los riesgos antes expuestos se identifican como de aplicación especial para un conglomerado financiero; existen otros inherentes a la operatividad de cada entidad individualmente considerada, como son el riesgo de crédito, de mercado, operacional, de lavado de activos, de liquidez, así como el requerimiento mínimo de capital. La gestión de estos riesgos es evaluada por el supervisor de donde se ubica cada entidad, a nivel local, y son los primeros en considerarse y reglamentarse.

De otra parte, no se puede desconocer que los conglomerados financieros también están expuestos a los mismos riesgos que afectan a las entidades individuales que los componen, siendo necesario considerar y medir dichos riesgos de manera consolidada para todo el grupo, tal como lo recomiendan los organismos internacionales.

organizar y desarrollar el mercado de valores y la protección de los inversionistas, ahorradores y asegurados.

Al respecto, el Reporte sobre la evaluación de estabilidad del Sistema Financiero de Colombia, recientemente publicado por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional concluye que el hecho de que Colombia tenga un supervisor integrado ha beneficiado la supervisión del sector financiero, al permitir establecer un marco de supervisión común para todas las entidades, además de contar con mejor información sobre grupos financieros y disminuir el arbitraje regulatorio.

Ver INTERNATIONAL MONETARY FUND. Colombia: Financial system stability assessment: Country report No. 13/50 [en línea]. Febrero, 2013. [Consultado 28 marzo 2013]. Disponible en: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr1350.pdf>>

35 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Op. cit., p. 28.

2. Riesgos de conglomerados en Colombia

Conforme a las normas que regulan el sector financiero colombiano,³⁶ se establece que los riesgos de conglomerados son 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.³⁷

Se tiene, entonces, que el riesgo de conglomerados es la probabilidad de pérdida a la que se exponen las entidades supervisadas por pertenecer a un grupo; en consecuencia, se debe tener en cuenta el riesgo de contagio, el de exposiciones intragrupo, el de conflictos de interés, el riesgo moral y todas aquellas situaciones que puedan afectar su operación.

B. Riesgos particulares de la operación transfronteriza de los conglomerados financieros

Una vez identificados los principales riesgos que pueden afectar la actividad de los conglomerados financieros es preciso trasladarnos al contexto internacional, puesto que estos realizan sus operaciones a través de las fronteras de distintas jurisdicciones, y existe la tendencia de que se exacerben las circunstancias de riesgo antes

36 Artículo 11.2.1.4.31 del Decreto 2555 de 2010, por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones.

37 Las entidades vigiladas o controladas son categorías establecidas para diferenciar los grados de supervisión que ejerce la Superintendencia Financiera de Colombia, pero, en todo caso, se entiende que se trata de entidades "supervisadas".

descritas, o que se potencialicen otras nuevas, como las que se presentan a continuación.

1. Mayor complejidad de los productos y de la capacidad operativa: el avance de los sistemas tecnológicos, la implementación de nuevos procesos, así como los altos niveles de desarrollo de la actividad financiera hacen *per se* que los productos de esta industria sean mucho más sofisticados y complejos, al tiempo que su capacidad operativa en muchos casos supera la de las entidades que realizan las operaciones.³⁸ Tratándose de actividades a nivel internacional, monitorear periódicamente del perfil de riesgo operacional de un conglomerado y medir la exposición a pérdidas se torna bastante complejo.

Como consecuencia de ello, la capacidad de asumir riesgos por parte de los conglomerados y la posibilidad de su transferencia, acelerada por la creciente sofisticación operativa, si bien dotan al sistema de una mayor resiliencia, al mismo tiempo lo vuelven más propenso a la prociclicidad y, posiblemente, con un carácter más sistémico.³⁹ Los supervisores, por tanto, no pueden desconocer esta realidad.

2. Evasión de los requerimientos regulatorios y de la supervisión: los excesos en la supervisión de los conglomerados financieros, en conjunto con la sobre regulación por parte de las autoridades de los diferentes países en donde desarrollan su operación puede incentivarlos a modificar sus estructuras y a crear vehículos en jurisdicciones más laxas en materia impositiva y de requerimientos regulatorios, para realizar allí sus inversiones, controlar su actividad o, en muchos casos, para evadir la supervisión.⁴⁰

3. Arbitrajes regulatorios a nivel internacional: en el contexto internacional existen diferencias importantes en las regulaciones prudenciales de cada jurisdicción, que hacen que se potencialice el arbitraje regulatorio debido a los distintos requerimientos para las entidades financieras, y las disímiles metodologías, niveles y estándares para realizar la supervisión.

En términos de la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA),⁴¹ el arbitraje regulatorio es difícil de controlar por la existencia de barreras al intercambio de información y las diferentes percepciones de riesgo que puedan tener los supervisores de distintas plazas, y que pueden obstruir la habilidad del supervisor para monitorear y supervisar una organización de manera consolidada.

38 Cfr. GIL, Gonzalo y SEGURA, Julio. La supervisión financiera: situación actual y temas para debate. En: Estabilidad Financiera. Mayo, 2007, n° 12, p. 12. Si bien los autores la exponen como una mayor complejidad de los contenidos de la supervisión, esta teoría resulta aplicable a los conglomerados internacionales, en una mayor proporción, ya que los riesgos derivados de la operación y de la novedad de los productos que se desarrollen genera mayores preocupaciones para las autoridades supervisoras.

39 Ver MISHKIN, Frederick. Financial stability and globalization: Getting it right. En: GIL, Gonzalo y SEGURA, Julio. Op. cit., p. 13.

40 KUPELIAN, Romina y RIVAS, María Sol. Op. cit., p. 11.

41 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Op. cit., p. 33.

4. Riesgo derivado del desempeño macroeconómico de los países donde se encuentran las subordinadas:

los activos de los conglomerados financieros internacionales se encuentran relacionados con el desempeño macroeconómico de las economías de las jurisdicciones donde operan, situación esta que debe ser evaluada como un riesgo adicional, en la medida en que la inestabilidad o el comportamiento negativo de dichas economías podrían afectar directamente a las subordinadas y, en consecuencia, a sus matrices, quienes son las responsables de velar por la debida capitalización de esas entidades.⁴²

III. SUPERVISIÓN CONSOLIDADA Y TRANSFRONTERIZA

A. Objetivos de la supervisión de la actividad financiera

De acuerdo con el jurista Martínez Neira,⁴³ la supervisión implica la puesta en marcha de un sistema de seguimiento a la evolución de cada una de las instituciones crediticias y del sistema en su conjunto, para verificar la regularidad de sus operaciones y asegurar su estabilidad financiera, así como para adoptar los correctivos pertinentes y sancionar las conductas que se aparten del ordenamiento jurídico y financiero.

De acuerdo con lo anterior, el supervisor, de forma frecuente y sistemática, debe evaluar los distintos riesgos a los que está expuesta una institución, a fin de que cuando sobrevengan circunstancias comprometedoras de su estabilidad se adopten oportunamente los correctivos del caso para evitar la cesación de pagos y el subsecuente daño al sistema.

En un sentido similar, Estrada y Gutiérrez⁴⁴ afirman que la supervisión debe velar porque el sistema financiero esté en capacidad de desarrollarse en un ambiente de estabilidad sistémica, de elevar los estándares de administración de riesgos, de excluir a los individuos riesgosos y de mejorar la calidad de la información disponible para los ahorradores e inversionistas.

Otros autores consideran que la supervisión debe esforzarse por evitar factores que promuevan las crisis financieras, como aumentos excesivos en las tasas de interés, incrementos en la incertidumbre y el pánico bancario.⁴⁵

Puede colegirse de lo anterior, que los objetivos de la supervisión financiera tienen como eje fundamental la estabilidad del sistema, la seguridad de las operaciones que realicen las entidades y la consecuente preservación de la confianza del público en dicho sistema, objetivos que son alcanzados en la medida en que las autoridades implementen los mecanismos adecuados para evaluar, prevenir y manejar las

42 Cfr. COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. Reporte de estabilidad..., p. 36.

43 MARTÍNEZ NEIRA, Néstor Humberto. Cátedra de Derecho Bancario Colombiano. 2ª edición. Bogotá: Legis, 2004, p. 94.

44 ESTRADA, Darío y GUTIÉRREZ, Javier. Supervisión y regulación del sistema financiero: modelos, implicaciones y alcances. En: Perfil de Coyuntura Económica. Agosto, 2009, n°. 13, p. 53-75.

45 GIL, Gonzalo y SEGURA, Julio. Op. cit., p. 13.

diversas situaciones de riesgo que presentan las entidades sujetas a su supervisión.

1. Supervisión consolidada

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea⁴⁶ ha definido la supervisión consolidada como un enfoque integral de grupo para la supervisión, según el cual todos los riesgos que corre un grupo bancario son tomados en cuenta, donde sea que se registren. Lo cual implica que el supervisor deba conocer y sentirse conforme respecto de la totalidad de las actividades de dicho grupo. Para el Comité, la supervisión consolidada incluye a las compañías no bancarias, a las filiales financieras, así como también a las sucursales y subsidiarias directas.

Así, pues, el Comité señala que el propósito de la supervisión consolidada está esencialmente compuesto de tres aspectos, a saber: 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.

Por su parte, la ASBA, a través del Grupo de Trabajo sobre Supervisión Consolidada organizado

en el 2007,⁴⁷ definió la supervisión consolidada como “un enfoque integral de la supervisión bancaria que trata de evaluar la fortaleza de un grupo económico en su totalidad, tomando en cuenta todos los riesgos que pueden afectar a un banco (o a firmas individuales reguladas dentro del grupo), sin importar si estos riesgos se llevan en los libros del banco o en los de las entidades relacionadas”. Precisa, además, que la supervisión consolidada se refiere a una supervisión ampliada, en la cual todos los riesgos de un grupo son tomados en cuenta, y va más allá de la consolidación contable.

Frente a este aspecto, resulta importante hacer la distinción entre la consolidación contable, que es un proceso mecánico, y la supervisión consolidada, que va más allá de lo cuantitativo e implica el análisis y comprensión de las fortalezas y riesgos de una organización, y encara las deficiencias que esta pueda presentar, a fin de mitigarlos o darles el tratamiento adecuado; de lo que resulta que se trate de una supervisión de carácter “cualitativo”. Así las cosas, la consolidación contable facilita la supervisión consolidada y es una parte importante de esta, pero no la comprende en su totalidad.

En cuanto a la fuerza o el carácter de la supervisión consolidada, MacDonald⁴⁸ afirma que esta no debe contemplarse como una alternativa a la supervisión normal practicada a nivel individual,

46 Principios para la supervisión de establecimientos bancarios en el extranjero (El Concordato) publicado por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en 1983. Ver BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Aspectos de Supervisión Internacional. Parte I. Abril, 1997, vol. 3, p. 95

47 El cual contó con la participación de representantes de agencias de supervisión de doce países miembros: Estados Unidos, Argentina, Bahamas, Brasil, Colombia, Ecuador, El Salvador, España, Guatemala, Panamá, Paraguay y Perú.

48 MACDONALD, Ronald. Op. cit., p. 3.

sino que más bien debería verse como complementaria de la supervisión bancaria, considerando, además, que muy frecuentemente los supervisores pueden aplicar las mismas técnicas de evaluación y regulación financieras tanto en forma individual como consolidada.

1.1. Supervisión consolidada en el contexto internacional

En la actualidad, la supervisión consolidada constituye un principio de aceptación general en el ámbito internacional.⁴⁹ Tal es el caso de los países que conforman la actual Unión Europea, a los cuales les aplican las normas expedidas por el Parlamento Europeo, como la Directiva 48 de 2006 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, en la cual se establece que las autoridades competentes deben contar con los instrumentos jurídicos necesarios para el ejercicio de la supervisión de forma consolidada, y para que sea efectiva debe poder aplicarse a todos los grupos bancarios, incluidos aquellos cuya empresa matriz no sea una entidad de crédito. Así mismo, señala que la supervisión de las entidades de crédito sobre base consolidada tiene especialmente como objetivo proteger los intereses de los depositantes de las entidades de crédito y garantizar la estabilidad del sistema financiero.⁵⁰

En el caso norteamericano, desde 1991 la reforma a la Ley Bancaria de Estados Unidos (Ley

de perfeccionamiento de la FIDC,⁵¹ promulgada el 19 de diciembre de 1991) estableció que la Junta Federal de la Reserva vigilará todas las operaciones de los bancos extranjeros, para asegurarse que se sujetan a una supervisión comprensiva sobre una base consolidada por parte de un regulador del país de origen, antes de determinar si el banco extranjero puede ingresar y permanecer en los Estados Unidos.⁵²

A nivel de Latinoamérica, las recomendaciones de ASBA también se encuentran dirigidas a que sus miembros apliquen estándares en materia de supervisión consolidada. Sin importar cuál sea la fórmula adoptada para la supervisión en cada país (autoridades supervisoras unificadas o varias autoridades por sectores), los supervisores de la región deben reconocer la necesidad de integrar los esquemas sectoriales de supervisión y utilizarlos como base sobre la cual montar la supervisión integral y consolidada de los conglomerados financieros, para trascender de la supervisión individual de las entidades.⁵³

1.2. Supervisión consolidada en el caso colombiano

En Colombia, la normatividad señala que la supervisión del sistema financiero se realiza en una base individual y consolidada.

49 MARTÍNEZ NEIRA, Néstor Humberto. Op. cit., p. 118.

50 DIRECTIVA 2006/48/CE, (jun. 2006), numerales (57) y (58), del Parlamento Europeo y del Consejo.

51 Federal Deposit Insurance Corporation.

52 MARTÍNEZ NEIRA, Néstor Humberto. Op. cit., p. 119.

53 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Guía de buenas prácticas y recomendaciones para la regulación y supervisión de conglomerados financieros. [s. l.], 2010.

En efecto, el Estatuto orgánico del Sistema Financiero⁵⁴ determina como uno de los objetivos de la Superintendencia Financiera de Colombia —organismo que ejerce la inspección, vigilancia y control de las entidades que desarrollan las actividades financiera, aseguradora y del mercado de valores—, el de supervisar en forma comprensiva y consolidada el cumplimiento de los mecanismos de regulación prudencial que deban operar sobre tales bases, en particular respecto de las filiales en el exterior de los establecimientos de crédito.

Adicionalmente, y con el propósito de hacer efectiva dicha supervisión consolidada, en el mismo Estatuto⁵⁵ se faculta a la Superintendencia para establecer en qué casos las entidades sometidas a su control y vigilancia deben consolidar sus operaciones con otras instituciones sujetas o no a su supervisión.

Para tal efecto, desde el año 2005⁵⁶ opera al interior de la Superintendencia la Delegatura para Riesgos de Conglomerados y Gobierno Corporativo, dependencia que le corresponde, entre otras funciones, efectuar seguimiento a la observancia que las entidades deben dar a las disposiciones sobre supervisión comprensiva y consolidada, así como evaluar los estados financieros consolidados y demás información consolidada remitida por las instituciones bajo su vigilancia.

54 Artículo 325, numeral 1º literal f).

55 Artículo 326, numeral 3º literal l).

56 Con el Decreto 4327 de 2005, incorporado en el Decreto 2555 de 2010, ver artículo 11.2.1.4.31 y siguientes.

De lo anterior se desprende que el marco jurídico colombiano prevé la supervisión comprensiva y consolidada dentro de los objetivos de la supervisión del sistema financiero, reconociendo este principio internacionalmente aceptado dentro de su normatividad interna.

Sin embargo, la revisión de la normatividad nacional evidencia un vacío en cuanto a requerimientos prudenciales a nivel consolidado y normas especiales para la regulación de los conglomerados financieros, ya que los requerimientos prudenciales y la gestión de riesgos se prevén a nivel individual, para cada una de las entidades vigiladas, y no de forma integral o consolidada.

1.2.1. Facultades de supervisión consolidada respecto de las entidades no vigiladas

En el mercado colombiano las matrices de los conglomerados financieros suelen ser empresas no financieras, por lo tanto, no se encuentran sujetas a la supervisión de la Superintendencia Financiera, salvo que dicha matriz (o *holding* como se conoce internacionalmente) tenga la calidad de emisor de valores y, en tal virtud, le es exigible el reporte de cierta información para realizar el trabajo de supervisión consolidada.

De igual forma, la Superintendencia tiene la facultad de solicitar información y realizar inspecciones a entidades no supervisadas que se relacionen o impliquen algún riesgo para un conglomerado financiero, con el fin de llevar a cabo una vigilancia integral y consolidada.⁵⁷ No

57 Ver artículo 326, numeral 4º literal f).

obstante, la facultad de requerir información y realizar visitas a las matrices controladas y a las entidades no vigiladas no es absoluta, puesto que se limita a validar las relaciones existentes entre estas y las entidades supervisadas, y a que las operaciones intragrupo y los servicios compartidos se realicen en condiciones de mercado, dejando de lado aspectos relevantes como la suficiencia de capital, políticas en materia de liquidez y gestión de riesgos, por carecer de facultades para el efecto.

De hecho, las *holdings* propietarias de acciones de entidades financieras no son reguladas ni supervisadas por la Superintendencia, es decir, no se les exigen requerimientos prudenciales, a menos que sean entidades vigiladas, situación que dificulta la tarea de evaluar la gestión integral de los riesgos del conglomerado, lo cual en la práctica resulta insuficiente para que la autoridad supervisora pueda realizar de forma completa y efectiva la supervisión consolidada.

1.2.2. Facultades de supervisión consolidada para el intercambio de información y la cooperación

Con la Ley 510 de 1999⁵⁸ se introdujo en la legislación colombiana la facultad de la Superintendencia Financiera de Colombia para promover mecanismos de intercambio de información con organismos de supervisión de otros países, con el fin de asegurar que la supervisión pueda desarrollarse de manera consolidada.

Con fundamento en dicha facultad, la Superintendencia puede:

- Promover y suscribir acuerdos para el intercambio de información y la supervisión consolidada y transfronteriza, con autoridades de supervisión de países en los cuales entidades financieras colombianas desarrollen operaciones o tengan filiales (es decir, actúa como supervisor de origen), o en los cuales estén domiciliadas entidades financieras matrices de entidades financieras colombianas (actúa como supervisor anfitrión).
- Suministrar información de carácter confidencial, con el compromiso de que esta sea conservada con tal carácter por la autoridad de supervisión extranjera.
- Permitir que en las visitas o inspecciones que realice a sus vigiladas participen agentes de organismos de supervisión de otros países en los cuales tengan su sede entidades vinculadas a entidades sujetas a la inspección y vigilancia, siempre y cuando se reconozca a esta entidad esa misma posibilidad, es decir, que aplique el principio de “reciprocidad”.

Posteriormente, con la Reforma Financiera de 2009⁵⁹ se extendió esta facultad con el objetivo de asegurar que la supervisión pueda desarrollarse de manera consolidada, proteger a los inversionistas y preservar la estabilidad e integridad del mercado. Asimismo, se consagró expresamente la posibilidad de que la Superin-

58 Artículo 45, que adiciona el numeral 8° al artículo 326 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

59 Artículo 83 de la Ley 1328 de 2009, que modifica el artículo 22 de la Ley 964 de 2005.

tendencia pueda promover mecanismos de intercambio de información con organizaciones internacionales que agrupen organismos de supervisión de otros países, facultándola para compartir información confidencial, con el compromiso de que esta sea conservada como tal por la respectiva organización internacional.

Considerando la amplitud de estas disposiciones, se puede afirmar que Colombia cuenta con un marco normativo sólido que le permite al supervisor del sistema financiero intercambiar información y cooperar con sus homólogos de otras jurisdicciones, para la supervisión de establecimientos transfronterizos, aclarando que todo esto se realiza sobre la base de la confianza mutua, el entendimiento y la reciprocidad.

En desarrollo de las referidas facultades, la Superintendencia ha avanzado en la suscripción de memorandos de entendimiento con autoridades de supervisión de los países donde tienen inversiones entidades colombianas, y en la actualidad cuenta con más de quince acuerdos con supervisores de las diferentes industrias (bancos, seguros y valores) en jurisdicciones como Panamá, El Salvador, Costa Rica, Honduras, Guatemala, Perú, Chile y Nicaragua, entre otros.⁶⁰ Memorandos cuyas estipulaciones no tienen la intención de crear obligaciones legales o de reemplazar las leyes internas de cada país, pero sí facilitar las tareas de las autoridades.

Conviene, sin embargo, advertir que aún queda mucho terreno por avanzar en la materia, dado que todavía hace falta por suscribir una cantidad significativa de acuerdos, pues por cada jurisdicción donde se ubique una entidad con matriz colombiana deberá existir un memorando de entendimiento con la autoridad de supervisión competente para realizar la supervisión comprensiva y consolidada.

Además, tal como lo afirma Pancorbo,⁶¹ no se puede perder de vista que los acuerdos de cooperación, por evidentes y beneficiosos que pueden parecer, no son siempre sencillos ni inmediatos, sino que han de surgir del convencimiento de que la cooperación entre supervisores, basada en la confianza mutua, es la mejor manera de asegurar el éxito de la supervisión de los grupos internacionales. Pero en ocasiones el firme convencimiento tampoco es suficiente. Los intentos por alcanzar un mayor grado de colaboración pueden verse frenados por obligaciones legales que limitan la capacidad del supervisor y que hacen necesarios cambios en el marco legal que le permitan intercambiar información o apoyarse en el trabajo realizado por otros supervisores.

Hay que precisar, además, que la tarea no termina con la firma de acuerdos de cooperación; la supervisión y el monitoreo de las subordinadas del exterior requiere un trabajo constante y complejo, que implica la remisión y recepción periódica de información, su análisis, así como la ela-

60 Los cuales pueden consultarse en www.superfinanciera.gov.co siguiendo la siguiente ruta: Nuestra Superintendencia/Nuestra Entidad/Memorandos de Entendimiento suscritos por la Superintendencia Financiera de Colombia.

61 PANCORBO, Antonio. Retos para la aplicación transfronteriza de las nuevas normas de capital. En: Revista de Temas Financieros, 2005, vol. II, n.º. 1, p. 136.

boración de informes, de procedimientos y de protocolos para manejar las situaciones críticas que se pudieran llegar a presentar. Por consiguiente, las limitaciones prácticas y legales del intercambio de información entre supervisores es un tema que debe ser fuertemente trabajado por las autoridades colombianas.

De otra parte, y tal como se desprende de lo anotado anteriormente, también son amplias las facultades de la Superintendencia para pertenecer a organismos internacionales y para compartir información con ellos y con las demás autoridades miembros. Tal es el caso del Anexo A del Memorando de entendimiento multilateral sobre consulta, cooperación e intercambio de información, suscrito recientemente por la Superintendencia con la Organización Internacional de Comisionistas de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés).⁶²

Así mismo, a finales del 2012 la Superintendencia se incorporó, en calidad de miembro colaborador, al Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, de Seguros y de Otras Instituciones Financieras,⁶³ con la posibilidad de participar en las asambleas generales y en los comités técnicos; y desde el 2011, a raíz de la adquisición de BAC Credomatic por parte del Banco de Bogotá, participa como autoridad invi-

tada en el Comité de Enlace para la Supervisión Consolidada y Transfronteriza.

En adición a lo anterior, desde el año 2012 la Superintendencia viene realizando Colegios de Supervisores⁶⁴ con las autoridades de las jurisdicciones de la región donde se encuentran ubicados los principales conglomerados financieros nacionales, con el fin de intercambiar información relevante y respaldar la supervisión efectiva, reforzar la confianza mutua y ayudar a sus miembros a obtener una visión del perfil de riesgos de estos grupos.

Estos ejemplos nos conducen a establecer que para el supervisor colombiano los acuerdos de colaboración y la participación en organismos internacionales han ganado importancia como herramienta indispensable para llevar a cabo una supervisión consolidada.

Sin embargo, el principal reto al que se enfrenta la Superintendencia en esta materia es el de alcanzar un mayor grado de comunicación y cooperación mutua con otros supervisores extranjeros, ante lo cual está en la imperiosa necesidad de asumir un mayor liderazgo en la región, dado el valor de las inversiones realizadas por los conglomerados financieros nacionales y el papel que estos desempeñan en los sistemas financieros internacionales. De no ser así, la su-

62 Disponible en: <<http://www.superfinanciera.gov.co/NuestraSuperintendencia/12042012memorandoiosco.pdf>>

63 Organización conformada por los supervisores de Panamá, Guatemala, El Salvador, República Dominicana, Honduras, Costa Rica y Nicaragua, cuyo fin primordial es el de promover el entendimiento y el intercambio de información entre sus miembros, dentro de un plano profesional, académico y técnico.

64 En enero de 2012 se realizó el primer Colegio de Supervisores del Banco de Bogotá, con la participación de supervisores de Costa Rica, El Salvador, Honduras, Guatemala, Panamá y de Islas Caimán; y en el mes de septiembre del mismo año se realizó el Colegio de Supervisores de Bancolombia, en el cual participaron representantes de las superintendencias de Panamá, El Salvador, Puerto Rico, Islas Caimán y Perú.

pervisión de las subordinadas del exterior podría resultar inconsistente e inapropiada, generando cargas de trabajo de supervisión repetitivas o insuficientes, en un marco regulatorio de por sí complejo, situaciones que en cualquier caso irían en detrimento tanto de los bancos como de los supervisores y del sistema en general.⁶⁵

2. Supervisión transfronteriza

Conforme a lo anotado en el numeral primero de este capítulo, según el cual en el enfoque integral de la supervisión consolidada se debe evaluar la fortaleza de un grupo económico en su totalidad tomando en cuenta todos los riesgos que lo pueden afectar, es posible establecer que la supervisión transfronteriza es la aplicación de la supervisión consolidada a los grupos o conglomerados financieros internacionalmente activos, es decir, la supervisión integral que se realiza a un grupo de entidades que operan en el territorio nacional pero que, además, tienen presencia en un territorio extranjero.

Al respecto, el Parlamento Europeo en su Directiva 48⁶⁶ se refiere a la supervisión individual, la consolidada y la transfronteriza consolidada, afirmando que constituyen instrumentos útiles para controlar las entidades financieras.

Por su parte, la ASBA hace énfasis en la importancia de una efectiva “supervisión transfronteriza” para el adecuado entendimiento de los riesgos de las operaciones internacionales de

una institución financiera y el logro de su estabilidad en estas cuestiones.⁶⁷

IV. RECOMENDACIONES DE ORGANISMOS INTERNACIONALES PARA LA SUPERVISIÓN DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA TRANSFRONTERIZA

A. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea

El desarrollo de la supervisión consolidada, en particular la que se aplica a los grupos bancarios que operan internacionalmente, se debe en su mayoría al trabajo del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria.⁶⁸ En 1975, a través del *Informe sobre la supervisión de los establecimientos extranjeros de los bancos*, conocido como Concordato,⁶⁹ el Comité recomendó que las autoridades supervisoras de bancos con subsidiarias extranjeras, *joint ventures* y sucursales, deberían monitorear la exposición al riesgo de tales bancos, basándose en informes consolidados que reflejaran el negocio en su to-

67 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Supervisión Consolidada. Op. cit., p. 15.

68 El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea tuvo su origen en la crisis financiera ocasionada por el cierre del Bankhaus Herstatt en Alemania, en 1974. Con el propósito de restaurar la confianza y estabilidad del sistema financiero internacional, los gobernadores y presidentes de los bancos centrales de los países que conformaban el G-10 establecieron dicho Comité para que se encargara de desarrollar principios y reglas apropiadas sobre prácticas de regulación y supervisión de los mercados bancarios internacionales que evitaran la ocurrencia de crisis similares en el futuro. Disponible en: <<http://www.bis.org/bcbs/history.htm>>

65 PANCORBO, Antonio. Op. cit., p. 134.

66 DIRECTIVA 2006/48/CE, numeral (13).

69 Ver BASEL COMMITTEE. Report on the Supervision of Banks Foreign Establishments (Concordat) [en línea]. [Consultado 19 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs00a.pdf>>

talidad, independientemente de las entidades legales o países en los que se desarrollen.⁷⁰

Sin embargo, este esfuerzo inicial fracasó, como quiera que las negociaciones hacia el establecimiento de claras responsabilidades por parte de los supervisores involucrados no produjeran los resultados esperados.

Según Baquero,⁷¹ las responsabilidades instituidas en 1975 para las autoridades de supervisión de bancos a nivel internacional no demostraron ser útiles, puesto que establecían estándares tímidos de responsabilidades conjuntas de supervisión de liquidez y solvencia.

En 1979, por medio del documento *Supervisión consolidada de las actividades internacionales de los bancos*,⁷² el Comité de Basilea instituyó la supervisión consolidada como una herramienta prioritaria para la supervisión de bancos que actúan internacionalmente.

Pero es en mayo de 1983, con la publicación del documento *Principios de supervisión para el establecimiento de bancos en el extranjero*,⁷³ con

el que se complementa el Concordato de 1975, que el Comité de Basilea imparte instrucciones concretas para la supervisión transfronteriza de establecimientos de crédito, señalando que la responsabilidad de supervisión de la banca internacional debía ser compartida entre las autoridades de supervisión del país de origen y la autoridad local. Este documento contó con la aprobación de más de 75 países que asistieron a la Tercera Conferencia Internacional de Supervisores Bancarios, realizada en Roma en 1984, donde se definió lo siguiente en materia de supervisión consolidada:

- 1º. El supervisor anfitrión realiza la supervisión individual de las subordinadas autorizadas en su país.
- 2º. El supervisor de origen tiene una doble función: supervisar individualmente la matriz y la supervisión consolidada del grupo.

En 1992, mediante el documento *Estándares mínimos para la supervisión de grupos bancarios internacionales y establecimientos transfronterizos*,⁷⁴ el Comité avanzó aún más y recomendó que las autoridades supervisoras, normalmente, no deberían permitir que bancos de países extranjeros abrieran establecimientos dentro de su jurisdicción, a menos que tuvieran la seguridad de que la autoridad supervisora del

70 MACDONALD, Ronald. Op. cit., p. 2.

71 Ver BAQUERO, Mauricio. Globalización y derecho financiero: la nueva propuesta del Comité de Basilea relacionada con estándares de supervisión bancaria. En: Estándares de supervisión bancaria. La nueva propuesta del Comité de Basilea. Bogotá: Publicaciones Universidad Externado de Colombia, 2007, p. 425 - 493.

72 Ver BASEL COMMITTEE. Consolidated Supervision of Banks' International Activities 1979 [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbasc112.pdf>>

73 Ver BASEL COMMITTEE. Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments (Concordat) [en línea]. [Consultado 19 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbasc312.pdf>>

Este documento fue complementado más tarde, en 1990, por "Information Flows Between Banking Supervisory Authorities". En él se analiza

la necesidad de cooperación en el intercambio de información entre supervisores de bancos que realizan negocios internacional y multinacionalmente. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbasc313.pdf>>

74 Ver BASEL COMMITTEE. Minimum Standards for the Supervision of International Banking Groups and their Cross-Border Establishments [en línea]. [Consultado 21 abril de 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbasc314.pdf>>

país sede del banco solicitante contaba con la capacidad de supervisar tanto el nuevo establecimiento como el banco matriz de forma consolidada, de acuerdo con los patrones mínimos establecidos.⁷⁵

Las pautas mínimas de supervisión recomendadas en dicho documento se pueden resumir de la siguiente manera: 1°. Todos los bancos internacionales deben ser supervisados por una autoridad local (supervisor de origen – *home supervisor*) con capacidad para realizar una supervisión consolidada; 2°. La creación de establecimientos bancarios transfronterizos deberá recibir el consentimiento de los supervisores de origen (*home supervisor*) y anfitrión (*host supervisor*); 3°. Las autoridades del país de origen (*home supervisor*) deben tener derecho a recolectar información de los establecimientos bancarios transfronterizos; y 4°. Si la autoridad determina que ninguno de los estándares anteriores será reconocido, el supervisor de origen puede imponer medidas restrictivas o prohibir la creación de estos establecimientos bancarios.

Siguiendo esta misma dirección, en 1996 publicó el documento denominado *La supervisión transfronteriza de bancos*,⁷⁶ donde se identificaron como principales inconvenientes en esta materia la legislación acerca del secreto bancario y la falta de una efectiva supervisión entre

las autoridades del país de origen y el anfitrión. Asimismo, se efectuaron algunas recomendaciones como complemento a los *Estándares mínimos* de 1992, y se definió la información necesaria a compartir entre las autoridades, la forma en que debería ser compartida y los procedimientos a desarrollar para tal fin.

En 1999, el Comité comenzó la implementación del *Nuevo acuerdo de capital de Basilea (Basilea II)*, el cual fundamenta los conceptos básicos de supervisión en tres aspectos: el capital mínimo requerido, el proceso de supervisión y la disciplina del mercado. Los dos primeros puntos aplican de forma directa a la supervisión consolidada. Con el fin de que los supervisores adoptaran este nuevo acuerdo de capital, en agosto de 2003 fueron publicados los *Principios de alto nivel para la implementación transfronteriza del Nuevo Acuerdo*,⁷⁷ a saber:

- 1°. El Nuevo Acuerdo no modifica las responsabilidades de los supervisores nacionales para la regulación de las instituciones de sus respectivos países ni los acuerdos para la supervisión consolidada ya establecidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea;
- 2°. El supervisor del país de origen es el encargado de vigilar la puesta en práctica del Nuevo Acuerdo en los grupos bancarios en base consolidada;

75 MACDONALD, Ronald. Op. cit., p. 2.

76 Elaborado por el grupo de trabajo conformado por el Comité de Basilea de Supervisores Bancarios y el Grupo de Supervisores Bancarios de Operaciones Offshore. Ver BASEL COMMITTEE. *Minimum the Supervision of Cross-Border Banking*. Op. cit. Disponible en: < <http://www.bis.org/publ/bcbs27.htm>>

77 Ver BASEL COMMITTEE. *High-level principles for the cross-border implementation of the New Accord* [en línea]. [consultado 19 abril de 2013]. Disponible en: < <http://www.bis.org/publ/bcbs100.pdf?noframes=1>>

- 3°. Los supervisores del país anfitrión imponen ciertos requisitos que hay que comprender y reconocer, especialmente los bancos que operen mediante filiales;
- 4°. Será necesaria una mayor cooperación entre los supervisores. El supervisor del país de origen deberá liderar estos esfuerzos de coordinación;
- 5°. Siempre que sea posible, los supervisores deberán tratar de evitar que haya tareas redundantes o descoordinadas, con el fin de reducir la carga que conlleva la aplicación del Acuerdo para los bancos, al tiempo que han de intentar preservar sus recursos supervisores; y
- 6°. Los supervisores deberán comunicar con toda claridad sus respectivos papeles como supervisor del país de origen o de destino de los grupos bancarios que realicen operaciones transfronterizas significativas en diversas jurisdicciones.

Continuando con la implementación de Basilea II, en junio de 2006 el Comité publicó el trabajo Intercambio de información doméstico - Anfitrión para la implementación efectiva de Basilea II en Agencias de Supervisión,⁷⁸ que es una guía general acerca del proceso de intercambio de información, donde se citan ejemplos acerca de la información que pueden necesitar los super-

visores de origen y anfitrión para la implementación efectiva de Basilea II.

Tal como lo afirma ASBA,⁷⁹ el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea reconoce que la supervisión consolidada transfronteriza requiere cooperación e intercambio de información entre supervisores domésticos y otros supervisores involucrados, primordialmente, de los supervisores bancarios anfitriones. Asimismo, los supervisores bancarios requieren que las operaciones locales de bancos extranjeros se conduzcan con los mismos estándares que los exigidos a las instituciones domésticas.

Adicionalmente, no se puede excluir de estas referencias los *Principios básicos para la supervisión bancaria eficaz*, publicados por el Comité de Basilea,⁸⁰ en donde se encuentran dos principios que se relacionan directamente con el tema de la supervisión consolidada:

Principio 24: supervisión consolidada. Para la supervisión bancaria resulta esencial que los supervisores lleven 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

78 Ver BASEL COMMITTEE. Home-host information sharing for effective Basel II implementation [en línea]. [Consultado 19 abril de 2013]. Disponible en: < <http://www.bis.org/publ/bcbs125.pdf?noframes=1> >

79 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Supervisión Consolidada. Op. cit., p. 24.

80 Los primeros *Principios para la supervisión bancaria eficaz* fueron publicados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en septiembre de 1997; fueron revisados en el año 2003 y se encuentran vigentes a la fecha. Sin embargo, en diciembre de 2011 se publicó para consulta una nueva versión de este documento, en la cual los principios anotados corresponden a los números 12 y 13. Esta última versión se encuentra disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs213.htm>>

aspectos de las actividades que el grupo realiza a escala mundial.

Principio 25: relación entre el supervisor de origen y el de destino. La supervisión transfronteriza consolidada exige la cooperación y el intercambio de información entre los supervisores del país de origen y aquellos otros con competencia dentro del grupo bancario, en especial las autoridades de supervisión del país de acogida. Los supervisores bancarios deben exigir que las operaciones locales de bancos extranjeros se lleven a cabo en virtud de las mismas normas que se aplican a las entidades locales.

La revisión realizada nos indica que, desde 1975, el Comité de Basilea se ha encargado de construir un conjunto de reglas conformado por estándares, principios, recomendaciones e informes, a fin de que las autoridades supervisoras del sistema financiero realicen una adecuada y efectiva supervisión consolidada y transfronteriza.

Hay que mencionar, además, que dichos principios y recomendaciones se encuentran en constante revisión y actualización, con el objetivo de que se ajusten a la realidad de los mercados financieros y a las necesidades particulares que se evidencien en el desarrollo de estos.

Dichas reglas, de adopción voluntaria por parte de los Estados, han tenido gran acogida en el contexto internacional, con el fin de mejorar y armonizar los modelos y estándares de supervisión, facilitar la comunicación con entes reguladores foráneos y fortalecer las herramientas

para evitar situaciones de crisis sistémicas y transnacionales.

B. Joint Forum

El *Joint Forum* o Foro Conjunto en español, es un grupo internacional que reúne a representantes de autoridades supervisoras de bancos, seguros y valores. Funciona bajo la dirección del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la Organización Internacional de Comisiones de Valores y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros.⁸¹ Desarrolla directrices, principios e identifica las mejores prácticas que son de interés común para los tres sectores, incluyendo la regulación de los conglomerados financieros.⁸²

Respecto de este último tema, en 1998 publicó diferentes artículos acerca de la supervisión de conglomerados financieros, entre los cuales se destacan los siguientes: Principios de solvencia, Suplemento a los principios propios, Marco para la supervisión y el intercambio de información, Papel del coordinador y Cuestionario de supervisión.⁸³

Estos documentos, en especial el cuestionario, fueron comentados por supervisores de más de sesenta países, y se constituyeron en los primeros principios escritos y publicados por el Joint

81 BCBS, IOSCO y IAIS, respectivamente, por sus siglas en inglés.

82 Para mayor información ver: <<http://www.bis.org/bcbs/jointforum.htm>>

83 Se encuentran disponibles en: <<http://www.bis.org/list/jforum/index.htm>>

Forum en 1999, bajo el título *Supervisión de conglomerados financieros*.⁸⁴

Sin embargo, estos fueron redactados pensando solamente en pequeños conglomerados y en aquellos que tenían operaciones en un solo país, razón por la cual en el 2012 el Joint Forum publicó para consulta un documento que tenía como objetivo revisar los principios de 1999, pensando en tomarlo como soporte para la supervisión permanente y efectiva de los conglomerados financieros, en especial para aquellos con actividad internacional.

Los nuevos principios para la supervisión consolidada fueron publicados en septiembre de 2012,⁸⁵ con la aspiración de solventar todas las complejidades y vacíos que se venían presentando respecto de la supervisión de las actividades transfronterizas de los conglomerados financieros, a los que define como “cualquier grupo de sociedades con un control común o influencia efectiva, incluyendo compañías *holding* financieras que llevan a cabo actividades financieras materiales en al menos dos de los sectores regulados de banca, valores y seguros”.

Asimismo, el Joint Forum recomienda que los países apliquen los principios a otros grupos o entidades que realicen actividades en cualquiera de los sectores financieros (bancos, valores o seguros), aun cuando no estén sujetos a su-

pervisión, haciendo así extensiva la definición actual a las *holding* y entidades no financieras y no supervisadas que se relacionan con dicho conglomerado.

Los nuevos principios se aumentan en un número de 29 y se encuentran organizados en cinco secciones: autoridad y poderes del supervisor, responsabilidades del supervisor, gobierno corporativo, capital adecuado y liquidez, y políticas de gestión de riesgo.

En la primera se promueve el establecimiento de un marco legal que otorgue facultades de supervisión claras y suficientes para que las autoridades puedan realizar la supervisión de los conglomerados financieros cubriendo todas las entidades que hacen parte de estos, y abarque las facultades para que los supervisores hagan posible la cooperación, coordinación y el intercambio de información con otras autoridades, con el fin de facilitar la efectiva supervisión consolidada; hace énfasis en que el supervisor debe tener acceso a cualquier información relevante respecto de los riesgos que puedan surgir de las entidades no reguladas pertenecientes a un grupo financiero.

La segunda sección (responsabilidad del supervisor), reitera la importancia de la cooperación, coordinación e intercambio de información entre supervisores, dejando claro que se debe determinar la responsabilidad de cada autoridad, y la especial responsabilidad que recae sobre el supervisor principal del grupo, quien se debe encargar de la coordinación de las tareas con los demás supervisores relevantes. Asimismo,

84 Ver BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Supervision of Financial Conglomerates* [en línea]. [Consultado 21 abril de 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs47.htm>>

85 Ver BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Principles of the Supervision of Financial Conglomerates* [en línea]. [Consultado 21 abril de 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs47.htm>>

añade nuevos principios acerca del papel de los supervisores en la implementación de estándares prudenciales mínimos basados en riesgos, para el monitoreo y la supervisión de las actividades de los conglomerados financieros.

La tercera sección (gobierno corporativo) reafirma la importancia de los principios de adecuación y conveniencia (*fit and proper*), reformulados en un único principio de idoneidad (*suitability*), el cual le es exigible en materia de honorabilidad financiera, competencia y experiencia a los accionistas significativos, a los miembros de la Junta y a las personas encargadas de la gestión y control de los conglomerados financieros. Hace especial énfasis en la adecuación y transparencia de la estructura del conglomerado financiero, la cual debe ser consistente con su estrategia. De igual forma, establece la necesidad de un Consejo con responsabilidades claramente definidas; de políticas en materia de gobierno corporativo que provengan de la matriz y que se apliquen de manera coordinada y armónica al interior de todo el conglomerado, las cuales deben incluir un marco para el tratamiento de los conflictos de interés; un código de ética y políticas de remuneración acordes con los estándares internacionales y con el perfil de riesgo de la entidad.

En la cuarta sección se establecen principios relacionados con la adecuación de capital y liquidez, tomando como base lo preceptuado antes respecto de los riesgos a los que se expone un conglomerado financiero, destacando el tema de la adecuación de capital a nivel consolidado, así como la importancia de que a estos efectos se tengan en cuenta los riesgos que suponen

las entidades no reguladas, las terceras partes y los intereses minoritarios. A su vez, se presentan nuevos principios en los cuales se aborda la necesidad de que existan políticas de gestión de capital al interior del conglomerado, que deben provenir de la planeación y aprobación de la junta y de los administradores, y otros que recomiendan la implementación de escenarios de estrés en las actividades de los conglomerados financieros, los cuales deben incluir valoración del capital y técnicas de medición del doble o múltiple apalancamiento, así como la utilización de técnicas de medición y simulación de escenarios de estrés para el riesgo de liquidez.

Finalmente, los principios del apartado cinco se encargan de la gestión de riesgos a nivel consolidado, establecen la necesidad que tienen los conglomerados financieros de contar con un marco global y efectivo en este aspecto, soportado en un sistema sólido de control interno y en procedimientos para generar una adecuada cultura de gestión de riesgos a nivel de grupo. Este marco debe estar acorde con las políticas establecidas al interior del conglomerado respecto de los niveles de tolerancia al riesgo, test de estrés y metodologías de medición y agregación de la totalidad de los riesgos asumidos por el grupo, de las operaciones con vinculados y de las exposiciones con terceros.

Nótese cómo estos nuevos principios tratan de 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.

En adición a lo anterior, y tal como lo afirma la ASBA,⁸⁶ no es sorprendente que haya un considerable traslape entre los asuntos relacionados con la supervisión de conglomerados financieros y la supervisión consolidada de grupos bancarios.

Como tal, muchos de los principios esquematizados en los documentos del Comité de Basilea relacionados con la supervisión consolidada de bancos son consistentes con los principios del Joint Forum concernientes a la supervisión de conglomerados financieros.

La mayoría de los documentos referidos han tenido gran acogida en el contexto internacional y han sido implementados por varios países con el fin tanto de mejorar y armonizar los modelos y estándares de supervisión como para fortalecer las herramientas para evitar situaciones de crisis sistémicas y transnacionales.

Por ejemplo, el Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea expedieron la Directiva 2006/48/CE, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, en

Cuadro nº. 3. Principales documentos, principios y recomendaciones para la supervisión consolidada

Fecha	Organismo	Documento
Septiembre 1975	BCBS*	Informe sobre la supervisión de los establecimientos extranjeros de los bancos (Concordato).
Marzo 1979	BCBS	Supervisión consolidada de las operaciones bancarias internacionales.
Mayo 1983	BCBS	Principios para la supervisión de establecimientos bancarios en el extranjero (Nuevo Concordato).
Abril 1990	BCBS	Flujos de información entre autoridades supervisoras bancarias.
Julio 1992	BCBS	Estándares mínimos para la supervisión de grupos bancarios internacionales y sus establecimientos transfronterizos.
Junio 1996	BCBS	Informe Supervisión bancaria transfronteriza.
Octubre 1996	BCBS	La supervisión transfronteriza de bancos.
Septiembre 1997	BCBS	Principios básicos para una efectiva supervisión bancaria. Revisión 2003.
Febrero 1999	Joint Forum	Supervisión de conglomerados financieros
Enero 2003	BCBS	Bancos Shell y Oficinas de Registro.
Agosto 2003	BCBS	Principios de alto nivel para la implementación transfronteriza del Nuevo Acuerdo.
Junio 2006	BCBS	Intercambio de Información Doméstico-Anfitrión para la implementación efectiva de Basilea II en agencias de supervisión.
Octubre 2006	BCBS	Revisión de los principios básicos para la efectiva supervisión bancaria.
Diciembre 2011	BCBS	Publicación para consulta y comentarios revisión principios básicos para una efectiva supervisión bancaria.
Septiembre 2012	Joint Forum	Principios para la supervisión de conglomerados financieros

* BCBS: Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, por sus siglas en inglés.

86 ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Supervisión consolidada. Op. cit., p. 17.

la cual se establecen reglas para los conglomerados financieros y la supervisión consolidada.

Por su parte, el Banco de España cuenta con la Ley 5 de 2005, sobre supervisión de los conglomerados financieros, cuyo objetivo fundamental es establecer un régimen prudencial específico aplicable a estos; el artículo primero señala como objeto de la norma lo siguiente: “Las entidades reguladas de los conglomerados financieros estarán sometidas al régimen de supervisión adicional previsto en esta Ley y sus disposiciones de desarrollo, que serán de aplicación a otras entidades en los términos en ellas señalados”.

Adicionalmente, España ha implementado los principios de Basilea II para el desarrollo de la supervisión transfronteriza, incluyendo aspectos propios para el efectivo control de los conglomerados financieros internacionales, dada la experiencia adquirida al supervisar a dos de los conglomerados financieros más grandes del mundo en la actualidad: Santander y BVA.

En el contexto americano, la ASBA publicó en el año 2008 el referido documento *Supervisión consolidada*,⁸⁷ en un esfuerzo por ayudar a promover prácticas efectivas de este tipo en la región. El objetivo del Grupo de Trabajo, que incluía representantes de agencias de supervisión de doce países miembros⁸⁸ era identificar

prácticas vigentes de supervisión consolidada en las Américas, a través de la aplicación de una encuesta regional.

En dicho documento se observa con especial relevancia el hecho que de los doce países, ocho cuentan con una definición legal de grupo bancario o conglomerado financiero, la cual incluye al banco, sus oficinas, subsidiarias y afiliadas domésticas y en el extranjero; la mayoría incluyen dentro de la definición a la compañía matriz y a las entidades no bancarias; y nueve afirmaron que el supervisor puede usar su discreción para determinar si ciertas entidades se deben considerar parte de un grupo.

De esta manera, se evidencia que internacionalmente la regulación sobre supervisión consolidada y conglomerados financieros ha cobrado gran importancia dentro de los marcos jurídicos de los diversos países tanto desarrollados como en vías de desarrollo, ante las nuevas necesidades que presenta la operación financiera a nivel conglomerado.

C. Evaluación del Sistema Financiero Colombiano: Misión FSAP 2012

A raíz de las crisis financieras de finales de los años noventa, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial pusieron en marcha el Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP por sus siglas en inglés), para evaluar los sistemas financieros de sus miembros. Estos incluyen toda la gama de instituciones financieras, como bancos, compañías de seguros, comisionistas y fondos mutuos, así como los mer-

87 Ibídem, p. 32.

88 Entre ellos Argentina, Bahamas, Brasil, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Panamá, Paraguay, Perú, Estados Unidos y Colombia.

cados financieros en sí mismos, el mercado de valores y de divisas.⁸⁹

El FSAP es una evaluación integral, cuyo objetivo es identificar riesgos y vulnerabilidades del sistema financiero y proponer recomendaciones para elevar los estándares de supervisión y el desarrollo del mercado. Dicha evaluación analiza el marco regulatorio y las prácticas de supervisión de un país para garantizar el cumplimiento de los principios básicos y los estándares internacionales. Se basa en tres ejes fundamentales: estabilidad financiera, desarrollo financiero, supervisión y regulación.

En el año 2012 Colombia fue visitada por la Misión FSAP para realizar la primera evaluación como supervisor integrado, después de la fusión de la Superintendencia Bancaria con la de Valores. Como resultado de esta evaluación se publicaron dos informes preliminares que contienen las siguientes conclusiones⁹⁰:

1. Generalidades del sistema financiero colombiano

La Misión FSAP señala que la integración en una única Superintendencia ha fortalecido el marco regulatorio y la capacidad de supervisión en Colombia. En tal medida, sostiene que la Superintendencia Financiera cuenta con una

amplia capacidad para adoptar medidas de supervisión y acceder a información del mercado, intermediarios e inversionistas sin restricciones.

Como factor importante, la Misión concluye que todas las instituciones financieras están supervisadas efectivamente por la Superintendencia y que su amplia autoridad ofrece varios beneficios, incluyendo la capacidad para desarrollar un marco común de supervisión para el sector financiero y la reducción de los arbitrajes regulatorios internos. Sin embargo, indica que la entidad se beneficiaría con una reforma legal para extender sus facultades regulatorias y de supervisión respecto de las compañías *holdings* de las instituciones financieras que vigila.

2. En cuanto a la supervisión consolidada y transfronteriza

Una de las principales recomendaciones que hace la Misión en relación con la supervisión consolidada de los conglomerados financieros nacionales es la necesidad de proveer a la Superintendencia de un marco regulatorio completo, en el cual se aumenten sus poderes como supervisor. Lo anterior sustentado en el hecho de que Colombia tiene un amplio sistema financiero, dominado por complejos conglomerados financieros y con variedad de intermediarios, pero carente de facultades para realizar una supervisión integral de todas las entidades que lo conforman.

La Misión reconoce que desde el año 2005 la supervisión de los conglomerados financieros se ha ampliado, y que en la actualidad cuenta

89 El programa de evaluación del sector financiero FSAP puede consultarse en el sitio web del FMI: www.imf.com.

90 Informes IFM Country Report n°. 13/35 del 8 de enero de 2013 y n°. 13/50 del 9 de enero del mismo año. Disponibles en: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr1335.pdf>> y <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr1350.pdf>>

con mayores poderes para llevar a cabo los procesos de inspección *in situ* a fin de obtener la información necesaria de las entidades no supervisadas que forman parte de dichos conglomerados y ordenar la consolidación de los estados financieros de esas entidades. Asimismo, destaca los avances en cuanto a las tareas adelantadas para promover el intercambio de información con supervisores extranjeros y autorizar inversiones de capital en otros países por parte de entidades nacionales.

Sin embargo, afirma que los avances antes mencionados no son suficientes, en la medida en que la Superintendencia no cuenta con un marco para realizar supervisión consolidada, solo referencias generales en la regulación acerca de los reportes requeridos para la consolidación de estados financieros.

La falta de este tipo de poderes legales hace que la supervisión de conglomerados financieros que lleva a cabo la Superintendencia sea limitada, concluyendo que los requerimientos para la supervisión consolidada son incompletos y que “los gaps regulatorios debilitan la supervisión consolidada de los grupos bancarios: los poderes legales únicamente cubren a los bancos y sus subsidiarias, dejando por fuera a las matrices no reguladas y vinculadas; no se tienen los poderes para cambiar la estructura del grupo; los requerimientos prudenciales no cubren todo el grupo bancario”.⁹¹

91 Ibídem.

V. CONCLUSIONES

La situación actual del mercado financiero colombiano, conformado por conglomerados internacionalmente activos, genera una serie de riesgos que representan nuevos retos para el supervisor del sistema, el cual ha sido consciente de esta prioridad y en los últimos años ha desarrollado importantes tareas para resolver los desafíos que plantea este nuevo esquema.

Sin embargo, los aspectos de la supervisión consolidada y transfronteriza indudablemente requieren una mayor atención y exigen cambios sustanciales en el marco jurídico vigente, los cuales no dependen solo del supervisor, sino también de las autoridades encargadas de la regulación del sector, quienes conjuntamente deben acelerar sus trabajos para la puesta en marcha de un esquema estratégico que le permita a la Superintendencia Financiera desempeñar su nuevo rol como supervisor de origen de más de 163 subordinadas del exterior, y realizar de manera eficiente y eficaz la supervisión consolidada de los conglomerados financieros nacionales, conforme a los estándares y recomendaciones de los organismos internacionales.

Teniendo en cuenta estas premisas, a continuación se relacionan los tres aspectos claves que se identifican como de mayor importancia para que el supervisor colombiano pueda realizar una adecuada supervisión consolidada y transfronteriza.

Requerimientos reglamentarios: se necesita una reforma normativa que introduzca en el ordena-

miento jurídico la definición de “conglomerado financiero”, en la cual se incluya como parte de este a las *holdings*, matrices y todas aquellas entidades no financieras que tengan relación con dicho conglomerado; establecer como función de la Superintendencia la supervisión integral del conglomerado financiero, con la facultad de exigir requerimientos prudenciales y gestión de riesgos a nivel consolidado, evaluando los términos propuestos por los nuevos principios del Joint Forum 2012.

Aunado a lo anterior, la Superintendencia deberá contar con mayores facilidades y poderes para exigir la transparencia absoluta de la estructura de propiedad de los conglomerados financieros, con la autoridad para identificar sus beneficiarios reales y toda la cadena de propiedad.

Estas facultades deberán estar acompañadas de otras relacionadas con un régimen para su cumplimiento efectivo, que incluya la posibilidad para ordenar acciones correctivas e imponer sanciones en caso de incumplimiento.

Metodología para la supervisión consolidada y transfronteriza: es evidente la necesidad de diseñar un marco que establezca procesos y procedimientos para realizar en la práctica la supervisión consolidada, en el cual se deberán incorporar instrucciones respecto de la gestión de riesgos a nivel consolidado, es decir, la forma de aplicar a todo el conglomerado financiero los riesgos que actualmente se exigen y se evalúan a nivel individual (crédito, solvencia, liquidez, mercado, operativo, lavado de activos y los demás que resulten aplicables). También se de-

berá revisar la reglamentación respecto de las operaciones intragrupo y la creación de barreras para limitar la excesiva exposición al riesgo. De igual forma se deberá evaluar la forma de implementar y aplicar los principios del Joint Forum en materia de gobierno corporativo a nivel del conglomerado financiero.

Mejoras en la cooperación y el intercambio de información: si bien este es uno de los campos en los que más ha avanzado la Superintendencia, resulta necesario establecer protocolos para que el intercambio de información se realice de forma consistente y periódica, y para que las autoridades tengan acceso a la información financiera relevante y suficiente para evaluar todos los riesgos a los que se encuentra expuesto el conglomerado financiero.

Se requiere, además, la elaboración de planes de contingencia para el manejo y resolución de crisis que involucren a las entidades que forman parte de los conglomerados financieros, la evaluación de tendencias que puedan afectar su normal operación, así como el procedimiento para el manejo de crisis transfronterizas en caso de que estas se lleguen a presentar.

Es importante tener en cuenta que la efectividad de los puntos anteriores solo es posible en la medida en que se establezca un régimen especial de protección legal para los servidores públicos de la Superintendencia, que les brinde una mayor seguridad jurídica en la adopción de las decisiones que les corresponden y en las actuaciones que deban adelantar en el ejercicio de sus funciones.

Adicionalmente, se deberá asignar el recurso humano que se requiera para realizar las tareas que implica la supervisión de los conglomerados a la luz del nuevo esquema propuesto, pues de lo contrario resultarían inocuas las reformas anotadas.

Bibliografía

ARIAS, Leonel. Expansión internacional ventajas, amenazas y retos. En: Istmo. Liderazgo con valores. 295 ed., Sección Alta Dirección [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: http://istmo.mx/2008/03/expansion_internacionalventajasamenazasyretos/

ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS. Guía de buenas prácticas y recomendaciones para la regulación y supervisión de conglomerados financieros. [s. l.], 2010, 62 p.

_____. Supervisión consolidada. Grupo de Trabajo nº. 3. [s. l.], 2008, 61 p.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Aspectos de Supervisión Internacional. Parte I. Abril, 1997, vol. 3, p. 95.

_____. Principles of the Supervision of Financial Conglomerates [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs47.htm>

_____. Supervision of Financial Conglomerates [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs47.htm>

_____. The Supervision of Financial Conglomerates [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs20.pdf>

BAQUERO, Mauricio. Globalización y derecho financiero: la nueva propuesta del Comité de Basilea relacionada con estándares de supervisión bancaria. En: Estándares de supervisión bancaria. La nueva propuesta del Comité de Basilea. Bogotá: Publicaciones Universidad Externado de Colombia, 2007, p. 425-493.

BASEL COMMITTEE. Consolidated Supervision of Banks' International Activities 1979 [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbssc112.pdf>

_____. High-level principles for the cross-border implementation of the New Accord [en línea]. [Consultado 19 abril 2013]. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs100.pdf?noframes=1>

_____. Home-host information sharing for effective Basel II implementation [en línea]. [Consultado 19 abril 2013]. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs125.pdf?noframes=1>

- _____. Information Flows between Banking Supervisory Authorities [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbssc313.pdf>>
- _____. Minimum Standards for the Supervision of International Banking Groups and their Cross-Border Establishments [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbssc314.pdf>>
- _____. Minimum the Supervisión of Cross-Border Banking [en línea]. [Consultado 19 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs27.htm>>
- _____. Principios para la Supervisión Bancaria Eficaz [en línea]. [Consultado 19 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs213.htm>>
- _____. Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments (Concordat) [en línea]. [Consultado 19 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbssc312.pdf>>
- _____. Report on the Supervision of Banks Foreign Establishments (Concordat) [en línea]. [Consultado 19 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs00a.pdf>>
- CABALLERO ARGÁEZ, Carlos. Una perspectiva de las crisis financieras de los años 80 y 90 en Colombia. En: Revista del Banco de la República. Septiembre, 2001, vol. 74, n°. 887, p. 28-43.
- COLOMBIA. BANCO DE LA REPÚBLICA. La recuperación del sistema financiero. En: Revista del Banco de la República. Julio, 1985, n°. 693. Notas Editoriales. Separata.
- _____. Reporte de estabilidad financiera. Bogotá: Autor, 2013, 112 p.
- CORREA, Eugenia y DUARTE César. Consecuencias de la crisis crediticia estadounidense sobre el balance de los conglomerados financieros en 2007. En: Economía Informa. Enero - Febrero, 2009, n°. 356, 15 p.
- DE LAROSSIERE, Jacques. The high-level group on financial supervision in the EU. Report. Febrero, 2009, 97 p.
- EL SALVADOR. SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. Sistema contable estadístico [en línea]. Junio, 2007. [Consultado 7 abril 2013]. Disponible en: <http://www.ssf.gob.sv/index.php?option=com_wrapper&view=wrapper&Itemid=254>
- ESTRADA, Darío y GUTIÉRREZ, Javier. Supervisión y regulación del sistema financiero: modelos, implicaciones y alcances. En: Perfil de Coyuntura Económica. Agosto, 2009, n°. 13, p. 53-75.
- FELDMAN, Ron y STERN, Gary. Too big to fail: the hazards of bank bailouts. Washington D. C.: Brookings Institution Press, 2004, 68 p.
- GIL, Gonzalo y SEGURA, Julio. La supervisión financiera: situación actual y temas para de-

- bate. En: Estabilidad financiera. Mayo, 2007, n°. 12, 172 p.
- GÓMEZ DE MIGUEL, José Manuel. Cuestiones fundamentales de la nueva regulación de los conglomerados financieros (I Parte). En: Banca de Empresa. Junio, 2003, n°. 64 [en línea]. [Consultado 5 septiembre 2012]. Disponible en: <<http://vlex.com/vid/fundamentales-conglomerados-financieros-210135>>
- GRUPO SURA. Informe anual Grupo Sura 2012 [en línea]. [Consultado 7 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.gruposuramericana.com/Informes%20Anuales/Informe%20Anual%202012.pdf>>
- INTERNATIONAL MONETARY FUND. Country Report n°. 13/35 [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.bis.org/publ/bcbs47.htm>>
- _____. Country Report n°. 13/50 [en línea]. [Consultado 21 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr1350.pdf>>
- KUPELIAN, Romina y RIVAS, María Sol. Dimensión y regulación de los conglomerados financieros II: el caso argentino. Argentina: Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina. Diciembre, 2011, n°. 41, 101 p. Documento de trabajo.
- LARRAIN, Christian. Operación de conglomerados financieros en Chile: una propuesta. En: Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD: Políticas Financieras para el Desarrollo. Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Serie Financiamiento del Desarrollo. Julio, 1996, n°. 37.
- LAZEN, Vicente y EGUILUZ, Cristián. Conflictos de interés en servicios financieros: taxonomía y mecanismos de control regulatorio. Santiago de Chile: Superintendencia de Valores y Seguros, 2006, 27 p.
- MACDONALD, Ronald. Supervisión consolidada de bancos. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Ensayo 67, 2002, 36 p.
- MARTÍNEZ NEIRA, Néstor Humberto. Cátedra de Derecho Bancario Colombiano. 2ª edición. Bogotá: Legis, 2004, 764 p.
- MISHKIN, Frederick. Financial stability and globalization: Getting it right. En: GIL, Gonzalo y SEGURA, Julio. Estabilidad financiera. Mayo, 2007, n°. 12, p. 13.
- PANCORBO, Antonio. Retos para la aplicación transfronteriza de las nuevas normas de capital. En: Revista de Temas Financieros, 2005, vol. II, n°. 1, 136 p.
- PARLAMENTO EUROPEO Y CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA. Directiva 2006/48/CE. Junio, 2006.
- SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DE PANAMÁ. Cartas bancarias. 4º trimestre 2012 [en línea]. [Consultado 7 abril 2013]. Disponible en: <<http://www.superbancos.gob.pa/es/anexos-cartas-bancarias-2012a>>

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS DE BOLIVIA. Circular SB/482/04 (dic. 2004).

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. Memorandos de entendimiento suscri-

tos por la Superintendencia Financiera de Colombia [en línea]. [Consultado 26 abril 2013]. Disponible en: <www.superfinanciera.gov.co