



FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL PARA LA
**ESTABILIDAD
FINANCIERA**

EDITORES: JULIANA LAGOS - JONATHAN MALAGÓN PRÓLOGO: LEONARDO VILLAR - CÉSAR FERRARI

Facultad de Ciencias Económicas
Sede Bogotá

 **Fogafín**
Fondo de Garantías de Instituciones Financieras

**Aso
Ban
Caria**



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE COLOMBIA

FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL PARA LA

ESTABILIDAD FINANCIERA

FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL PARA LA
**ESTABILIDAD
FINANCIERA**

JULIANA LAGOS Y JONATHAN MALAGÓN
EDITORES



Facultad de Ciencias Económicas, Sede Bogotá

2024

FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL PARA LA ESTABILIDAD FINANCIERA.

© Facultad de Ciencias Económicas - Sede Bogotá
Universidad Nacional de Colombia
Carrera 30 #45-03, Edificio 310 Bogotá, D.C., Colombia
Teléfono (571) 3165000 Extensión: 110347
[www.http://www.cid.unal.edu.co/](http://www.cid.unal.edu.co/)

© Asociación Bancaria y Entidades Financieras de Colombia – ASOBANCARIA
Carrera 9 #74-08 Piso 9. Bogotá D.C., Colombia
Teléfono (57 601) 3266600
www.asobancaria.com

© Fondo de Garantías de Instituciones Financieras - Fogafín
Carrera 7 No. 35 - 40, Bogotá D. C. Colombia.
Teléfono (57 601) 3394240
<https://www.fogafin.gov.co/>

Primera Edición, mayo de 2024
ISBN: 978-958-505-623-7
ISBN: 978-958-505-624-4 (ebook)

Edición

Centro de investigaciones para el Desarrollo - CID
Facultad de Ciencias Económicas
Sede Bogotá
Universidad Nacional de Colombia
Carrera 30 #45-03, Edificio 310
Bogotá, D.C., Colombia
Teléfono (571) 3165000
Extensión: 12367
<http://www.cid.unal.edu.co/>
ceninvdes_bog@unal.edu.co

Diseño de cubierta:

Juan David Peña Rubio
Departamento de Comunicaciones y Relaciones Corporativas de Fogafín.

Santiago Penagos Cañón
Dirección de Estrategia de Asobancaria.

Fotos cubierta y portadillas
<https://www.pexels.com/es-es>

Diseño y diagramación:
Julian Hernández - Taller de Diseño

Impresión:
Imagen Editorial S.A.S

Salvo cuando se especifica lo contrario, las figuras y tablas del presente libro, son propiedad del autor.

“El uso de la imagen institucional de la Superintendencia Financiera de Colombia en la portada de esta publicación no representa necesariamente la posición de la entidad respecto a los contenidos del libro”.

Catalogación en la publicación Universidad Nacional de Colombia

Fortalecimiento institucional para la estabilidad financiera / Jonathan Malagón y Juliana Lagos, editores. -- Primera edición. -- Bogotá : Universidad Nacional de Colombia. Facultad de Ciencias Económicas : Asociación Bancaria y Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria) : Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, 2024.
1 recurso en línea (310 páginas) : ilustraciones (principalmente a color), diagramas.

Incluye referencias bibliográficas al final de cada capítulo
ISBN 978-958-505-624-4 (digital)

1. Estabilidad económica -- Colombia 2. Estabilidad financiera -- Colombia 3. Instituciones financieras -- Colombia 4. Crisis financiera -- Colombia 5. Crecimiento económico -- Colombia 6. Mercado financiero -- Colombia 7. Política financiera -- Colombia I. Malagón González, Jonathan Tybalt, 1984-, editor II. Lagos Camargo, Ingrid Juliana, 1980-, editor

CDD-23 339.509861 / 2024

Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio, sin la autorización escrita del titular de los derechos patrimoniales.

Impreso y hecho en Bogotá, D.C., Colombia

CONTENIDO

PRÓLOGO:

INSTITUCIONALIDAD Y MARCO DE POLÍTICA MACROPRUDENCIAL PARA EL SECTOR FINANCIERO

Leonardo Villar Gómez

19

PRÓLOGO:

EL ROL DE LA SUPERVISIÓN EN LA ESTABILIDAD FINANCIERA

César Ferrari

27

INTRODUCCIÓN

Juliana Lagos Camargo, Jonathan Malagón González

35

CAPÍTULO UNO

EL PAPEL DE LA ESTABILIDAD FINANCIERA EN EL CRECIMIENTO

ECONÓMICO: UNA MIRADA DESDE LA EXPERIENCIA COLOMBIANA

Jonathan Malagón González

41

Introducción 43

El camino entre la estabilidad financiera y el crecimiento económico 44

¿A qué nos referimos con estabilidad financiera? 44

Medidas de estabilidad financiera 46

Estabilidad y crecimiento desde el enfoque cuantitativo 47

Colombia en la crisis de finales de siglo XX 49

La crisis de finales de los noventa 49

La respuesta del sistema financiero 51

Aprendizajes de la crisis 52

Observar el impacto de la estabilidad financiera en el crecimiento económico 54

Pandemia y resiliencia del sistema financiero colombiano	59
Efectos de la pandemia sobre el sector financiero y medidas de apoyo	59
La resiliencia del sector financiero durante el ajuste pospandemia	61
Indicadores de estabilidad financiera después de 2020	63
Conclusiones	67
Referencias	69
Anexos	74
Prueba LM de autocorrelación serial de los residuos	74
 CAPÍTULO DOS	
ESTABILIDAD EN EL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO	75
<i>Gustavo Adolfo Raad De La Ossa</i>	
Introducción	77
Estabilidad financiera en Colombia: los últimos veinte años	78
Evolución de la estabilidad financiera en Colombia	83
Adopción del Sistema de Administración del Riesgo Crediticio (SARC)	83
Adopción del esquema de provisiones contracíclicas	86
La aproximación de la regulación financiera colombiana a los nuevos estándares de Basilea	88
<i>Implementación de Basilea I en Colombia</i>	88
<i>Implementación de Basilea II en Colombia</i>	89
<i>Implementación de Basilea III en Colombia</i>	91
<i>Adopción de las normas internacionales de contabilidad (NIIF)</i>	93
<i>La supervisión basada en riesgos y el Marco Integral de Supervisión (MIS)</i>	94
<i>La ley de conglomerados: Ley 1870 de 2017</i>	95
<i>Medidas para regular y supervisar a las Fintech</i>	98
Conclusiones, recomendaciones y reflexiones finales	99
Referencias	100
 CAPÍTULO TRES	
ASPECTOS INSTITUCIONALES Y GESTIÓN DE CRISIS FINANCIERAS	105
<i>Gerardo Alfredo Hernández Correa</i>	
¿Por qué seguir estudiando las crisis financieras?	108
La red de seguridad financiera	111
El regulador del sistema financiero	112
El Banco de la República	114
La Superintendencia Financiera	115

El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras	116
Coordinación de la Red de Seguridad Financiera	117
Instrumentos de intervención	121
Eventos de coordinación en la intervención financiera	129
Ajuste y medidas macroprudenciales previas a la crisis global	130
El COVID-19 y el uso de nuevos instrumentos monetarios	132
Liquidación de Interbolsa	136
Una agenda para el futuro	142
Fortalecer la institucionalidad y activar simulacros y planes de contingencia	142
La protección legal del supervisor	143
Los planes de resolución	143
Coordinación con otras jurisdicciones	144
Referencias	145
CAPÍTULO CUATRO	
CRISIS RECENTES: ¿MISMOS ORÍGENES?	147
<i>Carlos Arturo García Mahecha</i>	
El coletazo de las hipotecas basura	151
La multiplicación de los pesos y la cultura del dinero fácil	158
El aletazo del cisne negro	171
Referencias	187
CAPÍTULO QUINTO	
NUEVAS HERRAMIENTAS PARA LA PREVENCIÓN Y GESTIÓN DE CRISIS FINANCIERAS	189
<i>Juliana Lagos Camargo</i>	
Introducción	191
Fogafín, pieza clave en la preservación de la estabilidad financiera	193
El criterio de mínimo costo y su excepción	198
Nuevos instrumentos para la preservación de la estabilidad	200
Los atributos esenciales de resolución bancaria	201
CAAP y Banco Puente	207
Planes de Resolución	212
El enfoque preventivo de Fogafín como autoridad de resolución	215
Administración de la reserva del seguro de depósitos	220
Consideraciones finales	222
Referencias	223

CAPÍTULO SEXTO**LOS RETOS DE LOS ASEGURADORES DE DEPÓSITOS ANTE LAS
RECIENTES CRISIS: COMPARACIÓN INTERNACIONAL**

227

Andres Rafael Valencia Pinzón

Introducción	229
El rol de los aseguradores de depósitos en las crisis financieras	230
Seguros de depósitos y corridas bancarias	230
Los niveles de cobertura	231
Seguro de depósitos, disciplina de mercado y riesgo moral	234
El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín)	238
Antecedentes del seguro de depósitos en Colombia	238
La necesidad de contar con un fondo de garantías	240
Acciones inmediatas del Fogafín tras su creación	241
El rol de Fogafín en la crisis financiera de fin de siglo	242
Reserva para el seguro de depósitos	246
Un breve repaso por la crisis de 2023	250
La quiebra del Silicon Valley Bank	251
La quiebra del Signature Bank de Nueva York	255
Credit Suisse (CS)	257
El papel de los aseguradores de depósitos y de las autoridades de resolución en la crisis de 2023	260
Estados Unidos	260
Suiza	263
Lecciones aprendidas, implicaciones y desafíos	265
Silicon Valley Bank: mala administración y pobre supervisión	265
Signature Bank de Nueva York: mismo patrón de administración que el SVB	267
El CS, entre escándalos y reorganizaciones	267
Lecciones en materia de supervisión	268
<i>Analizar los modelos de negocios de los bancos</i>	268
<i>Evaluuar la gobernanza de los bancos</i>	269
<i>La supervisión en cuanto a la liquidez debe evolucionar</i>	269
<i>El criterio del supervisor es fundamental</i>	269
<i>El supervisor necesita de herramientas para gestionar un cambio real en los bancos</i>	270
<i>Cooperación transfronteriza en materia de supervisión</i>	270
<i>Es importante supervisar a nivel de grupo o entidad legal consolidada</i>	270
La solución para el Credit Suisse fue por fuera de la caja de los atributos clave	271

La crisis de los bancos regionales en Estados Unidos prendió las alertas en materia de concentración de depósitos no asegurados, las redes sociales y la innovación digital	272
¿Reformas a los seguros de depósitos?	273
Referencias	275

CAPÍTULO SEPTIMO

ESTRATEGIA DE COMUNICACIÓN: LA DIFERENCIA ENTRE CONTENER Y ESTALLAR 279

Elvira Carmen Aparicio Uribe-Holguín

Desde la óptica de la comunicación, ¿es más conveniente propiciar la crisis para minimizar su impacto, o es preferible esperar a que estalle para reaccionar?	281
Reputación y crisis	286
En la picota pública digital	289
La disyuntiva: ¿contener o estallar la crisis?	293
Principios de la comunicación de crisis	297
La desinformación en la era digital	300
Lecciones prácticas	301
Reflexión final	304
Referencias	306

ÍNDICE DE FIGURAS

CAPÍTULO UNO

Figura 1. Comportamiento de indicadores macrofinancieros y crecimiento de la producción en Colombia para el periodo 2002-2019.	55
Figura 2a. Efecto de un choque de 1% en la cartera real sobre el indicador de crecimiento a la economía (ISE).	57
Figura 2b. Efecto de un choque de una desviación estándar en la solvencia sobre el indicador de crecimiento a la economía (ISE).	58
Figura 2c. Efecto de un choque de una desviación estándar en la calidad de la cartera sobre el indicador de crecimiento a la economía (ISE).	58
Figura 3a. Crecimiento real anual del PIB.	59
Figura 3b. Nivel de PIB a 2022 (Base 2019=100).	59
Figura 4. Crecimiento real anual del PIB financiero.	61
Figura 5. Crecimiento real del PIB y el sector financiero.	62
Figura 6. Crecimiento real anual de las carteras de consumo, comercial y vivienda.	63
Figura 7. Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL).	64
Figura 8. Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN).	65
Figura 9. Relación de solvencia total.	66

CAPÍTULO DOS

Figura 1. Crecimiento del PIB (USD a precios contantes de 2010).	79
Figura 2. Crecimiento anual del Índice a Precios del Consumidor (%).	80

Figura 3. Requerimientos regulatorios de solvencia, liquidez de corto plazo y liquidez estructural (CFEN).	82
---	----

Figura 4. Estabilidad financiera: línea de tiempo de los principales hitos regulatorios y normativos.	84
--	----

Figura 5. Línea de tiempo de adopción de SARES en Colombia.	84
--	----

Figura 6. Conglomerados financieros colombianos en el total de activos del sistema bancario en Centro América y Sur América (%).	97
---	----

CAPÍTULO TRES

CAPÍTULO CUATRO

Figura 1. Variación anual del PIB de Colombia.	152
---	-----

Figura 2. Comportamiento de la cartera del sistema financiero.	156
---	-----

Figura 3. Medidas de protección al consumidor adoptadas por la Superfinanciera.	160
--	-----

Figura 4. Las diez comisionistas más grandes en 2012.	168
--	-----

Figura 5. Principales establecimientos financieros vigilados.	170
--	-----

Figura 6. El salto de la banca en la era de la tecnología.	176
---	-----

Figura 7. Beneficios a los tomadores de los seguros.	179
---	-----

Figura 8. Tasa de intervención del Banco de la República.	184
--	-----

Figura 9. Variación anual de la inflación en Colombia.	184
---	-----

Figura 10. Evolución de la tasa de cambio en Colombia.	185
---	-----

CAPÍTULO QUINTO

Figura 1. CAAP con establecimientos de crédito tradicionales o con Banco Puente.	211
---	-----

Figura 2. Información para el análisis estratégico de la resolución.	214
---	-----

Figura 3. Procesos de liquidación forzosa administrativa y por decreto* 1980-1924.	217
---	-----

CAPÍTULO SEXTO

Figura 1. Cobertura del seguro de depósitos en países seleccionados de América Latina en 2022 (USD).	233
---	-----

Figura 2. Evolución de la reserva del seguro de depósitos y recaudo neto de primas.	246
--	-----

Figura 3. Evolución de la razón reserva/depósitos (porcentaje).	247
--	-----

Figura 4. Tamaño real del fondo (porcentaje del total de los depósitos cubiertos por región).	248
--	-----

Figura 5. Cobertura del seguro de depósito (número de veces del PIB per cápita, 2022).	249
---	-----

Figura 6. Cobertura del seguro de depósito (número de veces del PIB per cápita).	249
Figura 7. Personas y saldos cubiertos al 100%.	250
Figura 8. Activos del SVB y de la industria.	252
Figura 9. SVB cobertura del seguro de depósitos.	252
Figura 10. SVB: utilidades (pérdidas) no realizadas en el portafolio de inversiones.	253
Figura 11. Conteo de tuits positivos y negativos sobre el SVB y valor de la acción.	254
Figura 12. Valor de la acción del SNBY y eventos en la industria de los criptoactivos.	256
Figura 13. Valor de la acción del Credit Suisse y spreads de los CDS.	259

CAPÍTULO SEPTIMO

Figura 1. Corridas bancarias: cuando los bancos quedan atrapados en la espiral del miedo.	283
Figura 2. Reporte Global de Riesgos, Foro Económico Mundial (2024).	290
Figura 3. Algunas de las lecciones desde la perspectiva comunicacional durante la crisis 2007-2008.	303
Figura 4. Algunas de las lecciones desde la perspectiva comunicacional para el caso SVB.	305

ÍNDICE DE TABLAS

CAPÍTULO UNO

Tabla 1. Correlación cruzada entre el crecimiento económico e indicadores macrofinancieros seleccionados	56
---	----

CAPÍTULO DOS

Tabla 1. Crisis bancarias en países de América	81
---	----

CAPÍTULO TRES

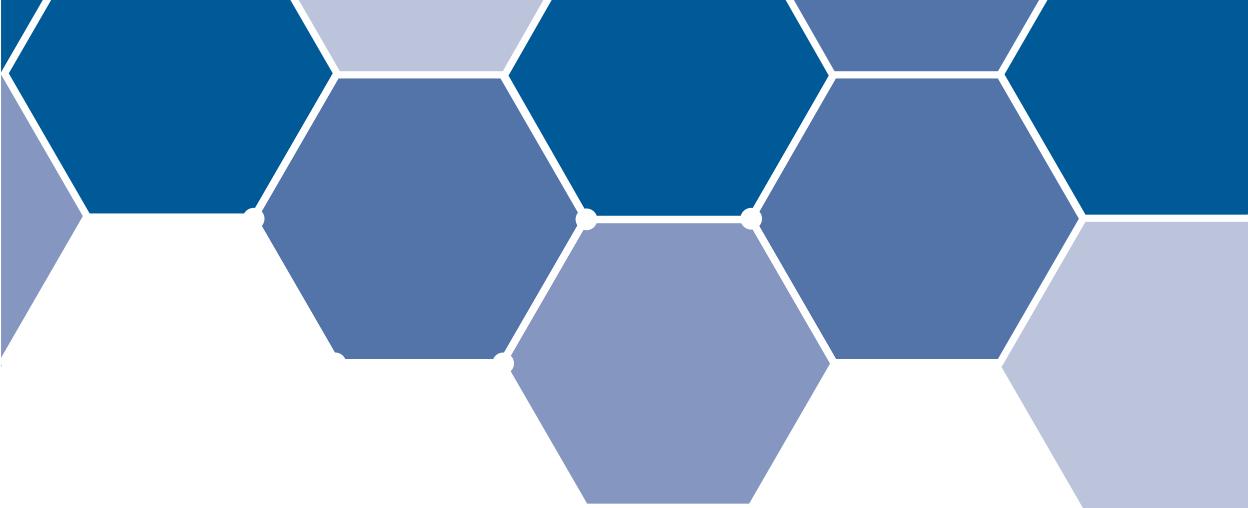
Tabla 1. Alcance de las medidas	123
Tabla 2. Casos de posesión y liquidación en los últimos años	127

CAPÍTULO CUATRO

Tabla 1. Crecimiento de los canales digitales en la banca	181
--	-----

CAPÍTULO QUINTO

Tabla 1. Relación potencial entre medidas adoptadas por la SFC y operaciones y gestiones seleccionadas de Fogafín	197
Tabla 2. Características de un régimen efectivo de resolución	202
Tabla 2. Costo de la crisis financiera de la década del noventa y recuperación de los alivios otorgados para el salvamento entre 1998 y 2008	216



PRÓLOGO:

INSTITUCIONALIDAD Y MARCO DE POLÍTICA MACROPRUDENCIAL PARA EL SECTOR FINANCIERO

POR: LEONARDO VILLAR GÓMEZ*

* Gerente General del Banco de la República desde enero 2021. Fue durante dos años Director Ejecutivo de la silla que representa a Colombia en el Fondo Monetario Internacional. Fue también Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 2012 y 2018, Economista Jefe y Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas de CAF-Banco de Desarrollo de América Latina. En el sector público colombiano fue Miembro de la Junta Directiva del Banco de la República de Colombia durante doce años, Viceministro Técnico del Ministerio de Hacienda y Asesor del Consejo Directivo de Comercio Exterior. Leonardo Villar se graduó como *Economista Cum Laude y Magister en Economía* de la Universidad de los Andes antes de ingresar al *London School of Economics*, donde obtuvo un *Master of Science (M.Sc.)* en Economía y adelantó estudios doctorales. Ha sido profesor en varias universidades colombianas y tiene múltiples publicaciones en las áreas de macroeconomía, comercio exterior, mercados laborales, política social y política monetaria, cambiaria y financiera.

La estabilidad macroeconómica se caracteriza usualmente por una situación en la que el producto sigue una dinámica sostenible con respecto a la capacidad de la economía, los precios crecen de manera controlada conforme a las metas establecidas por el banco central y las finanzas públicas financian de manera efectiva y sostenible las necesidades de la población a través de la provisión de bienes públicos. Además de esas características, un pilar fundamental de la estabilidad macroeconómica corresponde al comportamiento del sector financiero. La ausencia de estabilidad en este sector puede tener implicaciones negativas muy importantes sobre el bienestar de la población a través de la reducción en la disponibilidad de crédito, la consecuente reducción en actividad económica y, en casos extremos, la pérdida de sus ahorros y activos. Adicionalmente, los efectos negativos sobre la confianza en el sistema financiero se pueden amplificar a través de diferentes mecanismos, lo cual genera altos costos fiscales y monetarios.

El trabajo realizado por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria) en la preparación del presente libro constituye un aporte importante a la documentación de las medidas tomadas en los últimos años por las instituciones que conforman la red de seguridad financiera. La actuación de todas y cada una de esas instituciones, la coordinación entre ellas y la fluidez de la comunicación de doble vía con las entidades reguladas y supervisadas han permitido mantener la estabilidad financiera a través de la aplicación de marcos efectivos de política microprudencial y macroprudencial en Colombia, los cuales se complementan de manera armónica con el seguro de depósitos y el sistema de resolución de crisis a cargo de Fogafín.

Mientras la política microprudencial se concentra en la regulación y supervisión de riesgos idiosincráticos de cada entidad financiera, la política macroprudencial se define como el uso de instrumentos que permiten prevenir o limitar la acumulación de riesgos sistémicos, aumentar la resiliencia del sistema financiero, contener la acumulación de vulnerabilidades generalizadas en el sector y reducir la frecuencia y gravedad de eventuales crisis financieras.

En este sentido, la política macroprudencial es vista como una herramienta complementaria de la regulación y la supervisión financiera, así como de los instrumentos tradicionales de política contracíclica (por ejemplo, política fiscal y política monetaria). Se trata, en este contexto, de una pieza fundamental en el marco de política económica que requiere gran coordinación del banco central –el Banco de la República en el caso colombiano– con las otras instituciones que hacen parte de la red de seguridad financiera, a saber, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, su Unidad de Regulación Financiera (URF), la Superintendencia Financiera de Colombia y, por supuesto, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín).

El espacio de coordinación entre las entidades que conforman la red de seguridad financiera se da en el marco del Comité de Coordinación para el Seguimiento del Sistema Financiero (CCSSF), creado en 2003 (Artículo 92 de la Ley 795). Este fue un paso fundamental en la institucionalidad financiera del país, ya que en dicho Comité se complementan los esfuerzos de cada una de las entidades, según sus facultades legales, para enfrentar de manera adecuada los riesgos propios del sistema. El Comité también es un espacio para dialogar y mantener una buena coordinación entre las entidades sobre las iniciativas regulatorias de cada una de ellas.

Es importante anotar que este comité fue creado en Colombia unos años antes de que se generalizaran entre los países avanzados los llamados comités de estabilidad financiera (FSC, por sus siglas en inglés), que cumplen funciones similares. En efecto, estos comités empezaron a ser muy populares como mecanismos de coordinación entre autoridades al interior de los diferentes países con posterioridad a la crisis financiera global de 2008-2009. Al tener el apoyo del CCSSF desde 2003, Colombia fue uno de los primeros países en contar con este mecanismo de coordinación a nivel global. Resulta destacable el hecho de que, en los más de veinte años en que dicho comité ha estado funcionando, Colombia se ha caracterizado por una notable estabilidad financiera y no ha tenido ninguna crisis en ese sector, pese a que sí ha tenido que enfrentar situaciones macroeconómicas complejas, como la crisis financiera global de 2008-2009, la dramática caída en los precios del petróleo en 2014-2015,

el impacto de la pandemia del COVID-19 durante 2020 y el fuerte ajuste macroeconómico que se tuvo que ejecutar en 2022 y 2023 para estabilizar la economía tras el rebote inflacionario que tuvo lugar en Colombia y en la mayor parte del mundo en los años pospandemia.

Las entidades que componen la red de seguridad financiera pudieron identificar diferentes episodios de acumulación excesiva de riesgos y abordarlos con las políticas requeridas para mitigar su efecto sistémico. Las respuestas coordinadas en el marco del CCSSF que se implementaron por parte de las autoridades favorecieron la suavización de los ciclos. Se pueden señalar, por ejemplo, los períodos 2006-2008 y 2021-2022, los cuales estuvieron caracterizados por fuertes auges crediticios e hicieron necesarias respuestas de políticas monetarias y crediticias contractivas, en ausencia de las cuales podríamos habernos acercado a condiciones de crisis claramente más traumáticas, tanto en el frente inflacionario como en el de la estabilidad financiera. Por mencionar otro caso, el diálogo que se dio en ese Comité fue fundamental para coordinar la respuesta expansionista de las autoridades económicas durante la pandemia de COVID-19 y ayudar en ese contexto a estimular el crédito y reactivar la economía.

Las evaluaciones periódicas que se han realizado sobre el sistema financiero colombiano por medio del Financial Sector Assessment Program (FSAP) del Fondo Monetario Internacional (FMI) han resaltado el marco institucional de Colombia en temas de estabilidad financiera, así como de los mecanismos de coordinación entre las autoridades financieras. Por ejemplo, en los resultados del último FSAP, llevado a cabo en 2021, se destacó el progreso en la supervisión bancaria, el fortalecimiento de los mecanismos de resolución y administración de crisis, y la efectividad del marco de política macroprudencial. La evaluación también destacó la notable capacidad del sistema financiero colombiano para enfrentar perturbaciones súbitas en su solvencia y liquidez.

En lo referente a la supervisión bancaria, dicha evaluación resaltó los avances hechos en materia de independencia operacional y funciones integradas de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), el establecimiento de un marco de supervisión para los conglomerados financieros y la convergencia de la regulación financiera a los estándares internacionales.

Al mismo tiempo, la evaluación recomendó fortalecer la independencia de la SFC, establecer un marco consolidado de requerimientos regulatorios para transacciones entre contrapartes relacionadas y alinear los parámetros del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) y del Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN) con lo establecido por los estándares internacionales.

En materia de mecanismos de resolución y administración de crisis, el FSAP reconoció los progresos significativos que han sido implementados en los últimos años, resaltando la necesidad de seguir trabajando en la consolidación de los nuevos instrumentos incorporados en 2017, esto es, la cesión de activos y asunción de pasivos, así como la posibilidad de creación de un banco puente en situaciones de crisis.

De acuerdo con dicha evaluación, el marco de política macroprudencial en Colombia ha sido efectivo en contener la aparición de desequilibrios financieros, al tiempo que las autoridades colombianas han desarrollado un avanzado marco de monitoreo de riesgos sistémicos. Entre las recomendaciones se encontró avanzar en la recolección de información clave para el análisis de la estabilidad financiera, en especial en los ámbitos de endeudamiento de los hogares y de vínculos transfronterizos de las entidades financieras locales.

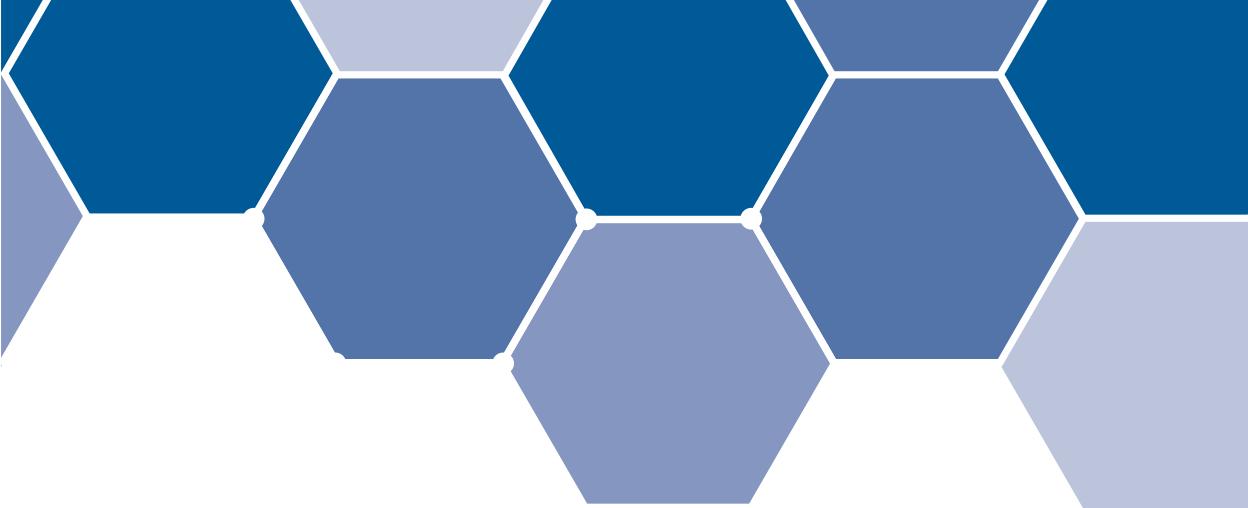
Asimismo, el FSAP planteó fortalecer el papel del Banco de la República en el monitoreo del riesgo sistémico y expandir el conjunto de herramientas macroprudenciales, incluyendo instrumentos que permitan controlar riesgos específicos. Por ejemplo, se propone evaluar límites de carga financiera y endeudamiento de los hogares en relación con sus ingresos. Medidas como estas podrían ayudar a controlar las dinámicas de alto endeudamiento en períodos de auge insostenible de crédito. Actualmente, la red de seguridad del sistema financiero a través del CCSSF trabaja en la evaluación y adopción de estas recomendaciones, así como en la formulación de políticas que permitan fortalecer el marco de estabilidad financiera.

Este libro corresponde a un gran aporte para entender cómo interactúan la estabilidad financiera con la estabilidad económica y cómo ha evolucionado la gestión preventiva de crisis financieras. También documenta la importancia de la estabilidad financiera y de contar con

instrumentos que consoliden la confianza de los agentes en el sector que recibe y canaliza el ahorro del público. Igualmente, reporta de una forma comprensiva cómo la institucionalidad en Colombia promueve la estabilidad financiera, así como algunos elementos que resultan claves para seguir fortaleciendo los esquemas de coordinación entre estas.

El papel del seguro de depósitos y de la existencia de los actuales mecanismos de resolución de crisis han sido fundamentales en pro de la estabilidad financiera y son bien documentados en esta obra. Las referencias a diferentes eventos de la historia reciente y el reporte de experiencias por parte de diferentes actores que tuvieron a cargo la gestión de la estabilidad financiera en Colombia hacen posible recordar momentos complejos y sacar lecciones muy importantes para las autoridades que hacen parte de la red de seguridad financiera y para las entidades del sector financiero.

Este libro sin duda será una referencia importante en la literatura económica colombiana. Agradezco a Fogafín y a la Asobancaria, en especial a su directora, Juliana Lagos y su presidente Jonathan Malagón, el esfuerzo de liderar y consolidar esta publicación.



PRÓLOGO: EL ROL DE LA SUPERVISIÓN EN LA ESTABILIDAD FINANCIERA



CÉSAR FERRARI Ph. D*



* El profesor Cesar Ferrari es el actual superintendente financiero de Colombia, es economista con un PhD en Economía y máster en Desarrollo Económico de la Universidad de Boston, máster en Planeamiento Urbano de la Universidad de Nueva York e ingeniero civil de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Fue asesor económico del Presidente de la República de Colombia y profesor titular de la Pontificia Universidad Javeriana en el Departamento de Economía en Bogotá, Colombia (en licencia). Fue asesor del Fondo Monetario Internacional en los bancos centrales de Angola y de Guinea-Bissau, miembro del Directorio y Gerente General del Banco Central de Reserva del Perú y director técnico del Instituto Nacional de Planificación del Perú. Ha sido subgerente general de Retex Peruana y gerente de finanzas y administración de Inversiones Cofide de Perú. Ha sido profesor y conferencista en varias universidades latinoamericanas y en los centros de altos estudios militares de Perú y Colombia. Es miembro correspondiente de la Academia Colombiana de Ciencias Económicas.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, los riesgos para la estabilidad financiera han mantenido una tendencia creciente a partir de las vulnerabilidades evidenciadas en el marco de la crisis financiera mundial de 2008, contexto en el cual se tenían tasas de interés bajas, escasa volatilidad y abundante liquidez, situación que incentivó al mercado a aumentar su exposición a los riesgos de crédito¹. Hace un año, las quiebras repentina de Silicon Valley Bank y Signature Bank en Estados Unidos, sumadas a la pérdida de confianza del mercado en Credit Suisse –banco europeo de importancia sistémica–, nos dieron un claro recordatorio de la importancia de los instrumentos de estabilidad financiera de cara a preservar la estabilidad de la economía.

Entre los instrumentos de estabilidad financiera, se encuentran la evaluación y administración de los riesgos financieros, así como los mecanismos de absorción y mitigación de la eventual materialización de riesgos que se puedan presentar como consecuencia de eventos económicos adversos. La construcción de instrumentos sólidos propicia la estabilidad financiera, con lo cual se obtienen una serie de beneficios tanto para los mercados como para la sociedad en general. No obstante, si bien es necesaria la consolidación de instrumentos normativos robustos, se debe encontrar un punto medio en esta materia. Lo anterior, toda vez que un exceso de normatividad frena y limita el desarrollo de los mercados, al tiempo que una insuficiencia de normatividad propicia inestabilidad en el sistema financiero debido a que acaba limitando los requerimientos prudenciales.

Como se observa, la estabilidad financiera es clave para la construcción de confianza en el sistema financiero, por lo cual, desde la Superintendencia Financiera, reconocemos que una de nuestras principales labores es garantizar que las entidades vigiladas cuenten con los niveles de capital y liquidez adecuados para salvaguardar los ahorros del público. En este sentido, la confianza hacia el sector financiero es uno de los factores determinantes para la demanda de servicios financieros, lo que permite recaudar capital de inversión y ahorro de los hogares, las empresas y el gobierno.

¹ Información obtenida del Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial del Fondo Monetario Internacional 2023. <https://www.imf.org/es/Publications/GFSR/Issues/2023/04/11/global-financial-stability-report-april-2023>

No obstante, la consolidación de instrumentos de estabilidad financiera es una condición necesaria pero no suficiente para obtener mayor ahorro en la economía. Somos conscientes de que esta falta de ahorro, o exceso de consumo, constituye una realidad macroeconómica que se debe afrontar desde diferentes frentes, como el uso de innovación para la prestación de productos y servicios financieros y la libre competencia económica en el marco de los mercados financieros. En este sentido, la existencia de presiones competitivas en el mercado propicia la creación de productos y servicios innovadores a menores precios, lo que supone una mayor inclusión financiera.

En esta línea, el Decreto 1297 de 2022 impartió los lineamientos para regular las finanzas abiertas en Colombia, actividad que se soporta en el flujo de datos entre entidades financieras y terceros receptores de datos. No obstante, solo hasta la expedición del Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 se estableció el esquema de datos abiertos para la inclusión financiera como un objetivo del Gobierno Nacional de obligatorio cumplimiento. Con lo anterior, se contará con una mayor competencia en el mercado al permitir que los bancos tengan toda la información financiera de los clientes gracias a la interoperabilidad que propicia la definición de estándares tecnológicos, de seguridad y arquitectura por medio de la Circular 004 de 2024, expedida por la Superintendencia Financiera.

Tal y como he mencionado en los diferentes foros a los que he sido invitado, sin ahorro no hay inversión doméstica y sin esta no hay expansión de capital, crecimiento y desarrollo económicos. Ahora bien, la estabilidad financiera tradicionalmente se ha soportado en un trípode consistente en el actuar conjunto de reguladores, entidades financieras y supervisores. Los primeros, con la labor de establecer un marco de regulación idóneo tendiente a garantizar el ejercicio de la actividad financiera de forma segura y atendiendo a requerimientos prudenciales y de gestión de riesgos sólidos. Las segundas, con la función de adaptar su actividad económica y sus modelos de negocio a una regulación cada vez más exigente que les permita disponer de los niveles de solvencia, liquidez y endeudamiento exigidos, y a su vez mostrar que mantienen la actividad y los riesgos bajo control. Los últimos, con la tarea de llevar a

cabo una supervisión continua del desempeño de las entidades financieras en armonía con el marco regulatorio establecido.

Cada uno de estos actores enfrenta grandes desafíos de cara a preservar la estabilidad financiera. Uno de los principales retos del regulador es el uso de nuevas tecnologías en la forma en la que tradicionalmente se prestan los servicios financieros, en general, y los bancarios, en particular. En efecto, existen empresas que incorporan la tecnología en la prestación de productos y servicios financieros, así como compañías de tecnología destinadas a gestionar y desarrollar servicios y productos financieros. Estas empresas, si bien generan mayores presiones competitivas en el sector financiero, con los correlativos beneficios que dicha competencia trae para los consumidores, también se enfrentan a nuevos riesgos en términos de seguridad cibernética, operacional y de cambios tecnológicos, que se deben identificar y prevenir de manera oportuna por parte del regulador.

Por ejemplo, la interconexión tecnológica y financiera ha traído consigo riesgos en materia de ciberseguridad y custodia de la información. Como lo reconoce el Fondo Monetario Internacional, con el aumento de la dependencia de servicios financieros digitales, el número de ciberataques se ha triplicado en la última década y el sector de servicios financieros se ha constituido en uno de los blancos preferidos². Este tipo de ataques cibernéticos se ha convertido, sin lugar a duda, en una amenaza para la estabilidad financiera. De esta manera, un ataque a una institución financiera relevante, o a un servicio muy utilizado por los participantes del sistema financiero, se podría propagar con rapidez, causando perturbaciones importantes y minando la confianza de los consumidores financieros e inversionistas.

Por su parte, el reto de las entidades financieras, y especialmente de los bancos, es mantener la confianza de los clientes, *stakeholders* (proveedores, inversionistas, entre otros) y la sociedad en general. En efecto, estas partes relacionadas reclaman una nueva forma de hacer banca, lo que se conoce en la literatura como Banca Responsable. La Banca Responsable consiste en el ejercicio de la actividad bancaria por medio

² Información obtenida del artículo “El ciber riesgo es la nueva amenaza para la estabilidad financiera”. <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2020/12/07/blog-cyber-risk-is-the-new-threat-to-financial-stability>

de la cual se pretende generar rentabilidad a los accionistas y al mismo tiempo conseguir el bienestar de las generaciones futuras, lo que implica una consideración adicional de sostenibilidad para sus consumidores, sus trabajadores y el medioambiente.

Ahora bien, los desafíos que enfrenta la supervisión guardan total relación con las dinámicas actuales del sector financiero. En este sentido, como lo reconoce el Instituto de Estabilidad Financiera, el papel de la supervisión bancaria no se puede reducir a vigilar el cumplimiento de la regulación por parte de las entidades destinatarias de esta³. Por el contrario, la supervisión debe estar en la capacidad de caracterizar el perfil de riesgo de las entidades, identificar sus principales debilidades y, de acuerdo con esto, diseñar las medidas adecuadas e idóneas en términos de tiempo y forma para hacerles frente.

En la Superintendencia Financiera reconocemos que las dinámicas de mercado son cambiantes y evolucionan, con lo cual la supervisión se debe acompañar a estas nuevas realidades. En un mundo en el cual la tecnología juega un papel protagónico en la forma en la cual se consolidan los modelos de negocio de los participantes del mercado y en el cual la información se constituye en el activo principal de cualquier compañía, se requiere una supervisión que reconozca e incorpore estas nuevas dinámicas. Desde la Superintendencia Financiera no podemos aplicar una supervisión pensada y construida para el sector financiero de hace treinta años.

Por esta razón, la Superintendencia Financiera está comprometida con la implementación de una supervisión en línea, en tiempo real y soportada en la interoperabilidad tecnológica. Esta supervisión pretende basarse en datos de las entidades financieras, así como en información económica, que informen riesgos, de tal manera que, haciendo uso de la analítica de datos, se pueda llevar a cabo una identificación prospectiva de dichos riesgos. Lo anterior, a su vez, elimina la carga de presentación de reportes que hoy en día tienen las entidades vigiladas, con lo cual se proporciona eficiencia al proceso de supervisión y se optimiza el uso de recursos al interior de las entidades.

³ Información obtenida del documento del Instituto de Estabilidad Financiera “Los retos actuales de la industria bancaria: el papel de las políticas públicas”. <https://www.bis.org/speeches/sp231124-es.pdf>

Adicionalmente, los temas ambientales, sociales y de gestión de gobierno pueden tener un impacto importante en el desempeño de las entidades financieras y, por ende, en la estabilidad del sistema financiero. Los riesgos sociales pueden traer consigo un sobreendeudamiento de los consumidores con el correspondiente impacto de esta situación en la estabilidad financiera. Otro aspecto que cada vez es más notorio es el referente a las pérdidas causadas a las entidades financieras como consecuencia de desastres ambientales. En esta línea, es fundamental que se incorporen este tipo de riesgos en la matriz de riesgos de las entidades vigiladas.

Tal y como lo reconoce el Fondo Monetario Internacional, gracias a la rápida reacción de las autoridades, el susto bancario de marzo de 2023 quedó contenido y afectó solo a bancos regionales problemáticos en Estados Unidos y al Credit Suisse en Suiza⁴. En este sentido, las graves tensiones en el sector bancario han disminuido, pero el acceso al crédito sigue siendo limitado, con lo cual hay un camino importante por recorrer.

La Superintendencia Financiera está trabajando activamente en pensar su rol hacia el futuro, lo que implica robustecer el ejercicio de supervisión como instrumento de estabilidad financiera, de tal forma que se pueda llevar a cabo una identificación prospectiva de riesgos que le permita anticiparse a escenarios futuros de posibles materializaciones de estos. Esta supervisión debe servir, a su vez, para la promoción del desarrollo de los mercados financieros, de tal manera que se supere la actual situación precaria en la cual se encuentran. Este libro, elaborado por la Asobancaria y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, con seguridad brindará importantes elementos para enfrentar los retos y desafíos que supone la estabilidad y el desarrollo del sistema financiero colombiano.

⁴ Información obtenida del documento “Actualización de perspectivas de la economía mundial, resiliencia en el corto plazo y retos persistentes”. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/07/10/world-economic-outlook-update-july-2023>

INTRODUCCIÓN

JULIANA LAGOS CAMARGO
Directora de Fogafín

JONATHAN MALAGÓN GONZÁLEZ
Presidente de Asobancaria

Resiliencia, confianza, institucionalidad, recuperación, solidaridad, lecciones, futuro, crecimiento, coordinación son, entre otras, muchas de las palabras que en medio o luego de enfrentar situaciones de crisis generan recordación o incluso se convierten en el lenguaje común para concluir, con cierto grado de complacencia, que *lo hemos superado*.

La complacencia se puede ser de dos maneras: la primera, aquella en la que asumimos una postura de alivio en la que miramos al futuro con optimismo sin ninguna intención de hurgar en un pasado *difícil*. La segunda, quizás a la que esta publicación quisiera apelar, es aquella en la que cuestionamos *¿por qué y cómo lo logramos?, ¿qué nos hizo diferentes en cada situación?* Si bien esta reflexión aplica a distintas circunstancias a las que nos enfrentamos, en este libro nos enfocaremos en aquellas que, con potencialidad de generar una crisis de carácter financiero, se evitaron o cuyos posibles impactos por lo menos se mitigaron.

Hablar de crisis financieras en Colombia nos transporta inmediatamente al final de la década de los años noventa, cuando hogares, personas y empresas colombianas vivieron quizás una de las peores situaciones que un consumidor financiero, un inversionista y una economía pueden experimentar: la pérdida de la confianza en el sistema financiero.

No en vano la confianza es el atributo más importante de la estabilidad financiera, pues alrededor de este se ha construido toda una arquitectura institucional, regulatoria, de supervisión y, mucho más recientemente, toda una cultura sobre la protección de los derechos de consumidores, fundamentada en la experiencia de las crisis vividas, en la importancia de converger a los mejores estándares internacionales, en el reconocimiento de las grandes y rápidas transformaciones a las que nos estamos enfrentando en materia tecnológica y financiera y, por qué no, en el evidente cambio demográfico y generacional que experimentamos.

Luego de casi 24 años de este episodio, es muy probable que eventos como el colapso del sistema de Unidad de Poder Adquisitivo Constante (Upac), la crisis de la banca pública y el fin de las corporaciones de ahorro y vivienda (CAV) resulten desconocidas para muchos de los lectores y que, a su vez, les sean ajena las medidas adoptadas para gestionar la crisis, las lecciones aprendidas y las estrategias efectivas que hoy por hoy han permitido recuperar y consolidar la confianza del sistema financiero.

Las lecciones derivadas de esa experiencia, así como la supervisión especializada, el robustecimiento de los diversos instrumentos y la coordinación y el monitoreo interinstitucional han permitido preservar la estabilidad financiera general, que no es otra cosa que la capacidad de enfrentar choques adversos y reaccionar de manera anticipada a fin de evitar un colapso generalizado que impacte el crecimiento y bienestar de los colombianos.

No obstante, el propósito de este libro no es adentrarnos en este episodio, el cual ya ha sido documentado de manera amplia por distintos autores. Por el contrario, la intención detrás de esta publicación es precisamente acompañar a los lectores a reconocer, a través de situaciones y experiencias específicas vividas en estas dos últimas décadas y media, la fortaleza del marco institucional colombiano, donde la tripleta de autoridades, entidades y consumidores, sumada a una visión preventiva, proactiva y coordinada, así como a un conjunto de herramientas institucionales fortalecidas, constituyen los pilares de la contención efectiva de las crisis financieras.

Asimismo, para mirar al futuro se necesita identificar los retos que supone la acelerada transformación del sistema financiero, que exige no solo ingenio y rigor, sino que demanda la protección y consolidación de las herramientas y la arquitectura institucional construida con base en la experiencia.

Es así como expertos y protagonistas de estas experiencias compartirán, a través de sus reflexiones técnicas, profesionales e institucionales su visión sobre distintos elementos constitutivos de un adecuado manejo de crisis financieras y sus efectos en la estabilidad, lo cual representa una magnífica oportunidad para seguir construyendo y consolidando nuestra capacidad de hacer frente a situaciones adversas.

Para iniciar, el gerente del Banco de la República, Leonardo Villar, y el superintendente financiero, profesor César Ferrari, compartirán su visión en torno a los roles institucionales de las entidades que dirigen frente a la estabilidad financiera y la gestión de crisis, así como los grandes desafíos que supone un sistema financiero más interconectado y tecnológico, resaltando la importancia de la independencia y de la rigurosidad

técnica, característica del Banco de la República y la Superintendencia Financiera de Colombia.

Jhonatan Malagón, presidente de Asobancaria, aborda, desde una perspectiva macroeconómica, la importancia de la estabilidad financiera para el crecimiento económico, las condiciones de estabilidad que han caracterizado a Colombia en su historia reciente, así como los aprendizajes de los grandes episodios de estrés, con énfasis, particularmente, en la pandemia.

Por su parte, Gustavo Raad realiza una radiografía de la estabilidad financiera en Colombia durante las últimas dos décadas, haciendo énfasis en el papel de la institucionalidad como herramienta de adaptación y resiliencia en un entorno dinámico, el cual supone retos en materia regulatoria para afrontar con eficacia los desafíos venideros.

Desde otra perspectiva, Gerardo Hernández, exsuperintendente financiero 2010-2017, presenta, con base en su experiencia profesional y en una completa y rigurosa revisión regulatoria, su visión acerca de cómo la arquitectura institucional ha sido determinante para asegurar la estabilidad financiera, y cuáles son los elementos que resultan clave para seguir fortaleciendo los esquemas de coordinación y reacción efectiva de las autoridades.

Más adelante, Carlos Arturo García, periodista económico especializado, reunió a cuatro exsuperintendentes financieros (César Prado Villegas, Roberto Borrás Polanía, Gerardo Hernández Correa y Jorge Castaño Gutiérrez), protagonistas en distintos momentos de situaciones que ilustran cómo el enfoque preventivo y articulado de las autoridades e industria permitió mitigar e incluso contener el impacto potencial de situaciones coyunturales de estrés financiero. De la mano de ellos, se repasarán los orígenes de cada situación, el manejo y las lecciones que se derivaron de estas.

Por otro lado, Juliana Lagos, directora de Fogafín, comparte desde una perspectiva técnica el nuevo alcance del Fondo como autoridad de resolución, revisitando el ya de por sí completo conjunto de herramientas de recuperación con el que cuenta la entidad y resaltando la introducción de nuevos instrumentos bajo la figura de la resolución

en Colombia (Compra de Activos y Asunción de Pasivos, CAAP, y Banco Puente).

Luego, Andrés Valencia, exdirector de Fogafín, aborda el rol de los aseguradores de depósitos durante las crisis financieras, analizando el sistema de aseguramiento en Colombia, así como el papel desempeñado por los aseguradores de depósitos durante la crisis bancaria internacional de 2023. Finalmente, evalúa las lecciones aprendidas y los desafíos a nivel global.

Para finalizar, Elvira Carmen Aparicio, experta en manejo de crisis reputacionales, pone sobre la mesa, desde una perspectiva práctica, uno de los temas más relevantes en el proceso de gestión de crisis en general. Se enfoca en qué es el riesgo reputacional y cómo la transformación de las comunicaciones, las redes sociales, el empoderamiento del consumidor, la capilaridad y el alcance de las comunicaciones y la veracidad de estas se convierten, hoy por hoy, en factores clave a la hora de establecer herramientas y procedimientos para prevenir crisis financieras.

Esperamos que la academia, la industria y el público interesado encuentren en esta publicación un referente analítico de gran valor, que permita seguir construyendo bases de conocimiento sólidas para aquellas generaciones que tendrán a su cargo la importante tarea de mantener la confianza, credibilidad y estabilidad del sistema financiero en un entorno de evidentes y profundas trasformaciones.



EL PAPEL DE LA
ESTABILIDAD FINANCIERA EN EL
CAPÍTULO UNO **CRECIMIENTO
ECONÓMICO:**
UNA MIRADA DESDE LA EXPERIENCIA COLOMBIANA

JONATHAN MALAGÓN GONZÁLEZ*

* Economista graduado con honores de la Universidad Nacional de Colombia y administrador (Bachelor of Science in Management) de la Universidad de Londres. Cuenta con una maestría en Administración Pública de Columbia University, un máster en Finanzas Corporativas de la Universidad de Barcelona y un PhD en Economía de la Universidad de Tilburg. Es el actual presidente de Asobancaria y en el pasado fue ministro de Vivienda, Ciudad y Territorio de Colombia, director de Análisis Macroeconómico y Sectorial de Fedesarrollo, entre otros cargos. Es profesor de la Universidad Nacional de Colombia.



INTRODUCCIÓN

En el análisis sobre la historia del sistema financiero colombiano, uno de los aspectos que más se destaca es la resiliencia de las entidades bancarias ante los diversos episodios de crisis que han tenido que enfrentar, así como las valiosas lecciones que se han derivado de estos. Precisamente, además del interés del regulador por adoptar buenas prácticas internacionales en materia de gestión de riesgos, a partir de estos episodios se ha construido la normatividad que sustenta el correcto funcionamiento de nuestro sistema financiero y que ha permitido preservar su estabilidad, lo cual ha generado una mayor capacidad para evitar que los choques lleven a crisis sistémicas.

Lo anterior reviste una gran importancia, puesto que la estabilidad financiera es, a su vez, una condición *sine qua non* para el desarrollo financiero, que entendemos como la suficiencia de las instituciones financieras para reducir los costos de transacción de sus agentes (World Bank, 2020) y desempeña un rol fundamental en el crecimiento económico de largo plazo en la medida en que facilita la movilización del ahorro y la asignación eficiente del capital que impulsa la productividad y la innovación (Carbó–Valverde y Pedauga, 2013).

Ahora bien, en contraste con el concepto de desarrollo financiero, la estabilidad financiera no tiene una definición unívoca en la literatura. Asimismo, la naturaleza del vínculo entre esta y el desempeño económico ha sido un tema de bullente discusión académica, especialmente tras la crisis financiera internacional de 2008 que, para algunos, puso en tela de juicio la capacidad de los mercados financieros de generar crecimiento y bienestar social¹.

No obstante, las voces de quienes han tratado de manera teórica y empírica este tema apuntan, casi al unísono, a que la estabilidad y el desarrollo financieros son condiciones necesarias para el crecimiento económico. Este capítulo busca, precisamente, aportar a dichas voces

¹ A propósito, algunos autores discuten una hipótesis de *too much finance*, que plantearía un balance entre una profundización financiera saludable y un sistema financiero estable, encontrando un nivel máximo de aporte del sistema financiero al crecimiento (Arcand, Panizza y Ugo, 2015). Sin embargo, el nivel óptimo de profundización financiera de Colombia es un tema que rebasa el alcance de este capítulo.

desde la perspectiva local, planteándose tres objetivos: primero, hacer una revisión de la literatura alrededor de la estabilidad financiera y su relación con el crecimiento económico; segundo, examinar cuáles han sido las condiciones de estabilidad financiera de Colombia en su historia reciente; y, tercero, caracterizar los aprendizajes que nos han dejado algunos de los grandes episodios de estrés, con énfasis en la crisis de fin del siglo XX y lo derivado de la pandemia del COVID-19.

Inicialmente, se realiza una revisión teórica respecto a la estabilidad financiera, así como las aproximaciones empíricas a este asunto. Luego, se aborda la discusión respecto a la crisis de finales de los noventa como punto inicial de análisis de las condiciones de estabilidad del sistema financiero colombiano moderno, en especial en cuanto al impacto en materia de regulación que dejó tal episodio. En la siguiente sección, se examina la evolución de los principales indicadores de estabilidad financiera en el país entre 1999 y 2019, junto con estimaciones que buscan dar cuenta del impacto de estos indicadores en el crecimiento económico durante este periodo. Se analiza, posteriormente, el impacto de la pandemia en la economía colombiana, con foco en la resiliencia del sistema financiero durante este periodo, así como los cambios regulatorios subsiguientes al episodio. Para finalizar, se formulan algunas conclusiones.

EL CAMINO ENTRE LA ESTABILIDAD FINANCIERA Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

¿A qué nos referimos con estabilidad financiera?

El sistema financiero, cuando funciona adecuadamente, transfiere recursos de agentes superavitarios a deficitarios de manera eficaz. Stiglitz (1998) señala que los mercados financieros agregan los ahorros de muchos individuos, quienes de otro modo no podrían aprovechar los potenciales retornos a escala de sus inversiones, ya que estos usualmente no cuentan con el capital suficiente para realizar inversiones grandes por su propia cuenta. Este proceso es, además, eficiente, dado que los precios de los activos financieros cumplen un rol informacional para los agentes (Bond, Edmans y Goldstain, 2012). Debido a esto, los mercados

financieros asignan el capital a sus usos más importantes, a la vez que los monitorean y proveen información sobre estos, lo cual reduce el riesgo.

Por tanto, es deseable que una economía tenga un sistema financiero robusto ante las perturbaciones, puesto que es una condición para que este pueda cumplir su objetivo de reducir de manera sistemática los costos de transacción de los agentes. Dado lo anterior, es claro que la estabilidad financiera está vinculada de manera estrecha con el desarrollo financiero, que es el grado en que los mercados proveen a los agentes mejor información sobre inversiones potencialmente rentables (World Bank, 2020; Kumar y Sekhar, 2019). El desarrollo financiero se asocia, además, con importantes eficiencias económicas a través de la mejora en la asignación y rentabilización de capitales, la mejor gestión de los riesgos financieros y la simplificación en los procesos de intercambio de bienes y servicios (Levine, 2004; Thorsten, 2012). Así, en general, es razonable esperar que las economías con sistemas financieros más desarrollados tengan también un mejor desempeño económico. De hecho, King y Levine (1993) demostraron que el desarrollo financiero precede al crecimiento, al estar asociado positivamente con la inversión y con la eficiencia en el uso del capital de las economías. En este sentido, se define de manera operativa a la estabilidad financiera como el grado de resiliencia sistémica de los mercados a choques externos e idiosincráticos (Borio y Drehmann, 2010), y que, cuando está presente, permite además que se haga una asignación eficiente de los recursos (Schinasi, 2005).

De este modo, resulta claro que la estabilidad y el desarrollo financieros son un valioso abono para el crecimiento económico². No obstante, en la literatura existen diversas discusiones sobre cuáles son las condiciones que proveen estabilidad financiera. Más aun, la manera de medir el grado de estabilidad financiera es un tema de amplio debate. Por ello, en los próximos apartados se presentarán algunas aproximaciones empíricas al concepto de estabilidad financiera, así como a la relación que se ha hallado entre esta, el desarrollo financiero y el crecimiento económico.

² Algunos autores van aún más lejos y llegan a aseverar que la inestabilidad financiera se define como una situación en la que el desempeño económico se puede ver perjudicado por fluctuaciones de precios de los activos financieros o por la incapacidad de los intermediarios de cumplir sus obligaciones (Crockett, 1996; Mishkin, 2008).

Medidas de estabilidad financiera

Existen diversas aproximaciones que buscan esclarecer la naturaleza del vínculo entre estabilidad financiera y crecimiento económico. En la literatura se evidencia la influencia de Schumpeter (1911), quien afirmó que la asignación eficiente del capital por parte de los mercados financieros es clave para dar pie al crecimiento económico. De allí parte una amplia discusión sobre cuáles son las condiciones que determinan la estabilidad financiera y la relación de estas con el crecimiento, parte de la cual se recoge en esta sección. Es importante señalar que el concepto de desarrollo financiero se encuentra de manera recurrente en estudios sobre estabilidad financiera (véanse Emara *et al.*, 2021; Tariq *et al.*, 2020; Yousni y Nafla, 2017). Cabe aclarar que los trabajos citados a continuación no se restringen a una sola acepción de estabilidad financiera, sino que usualmente emplean índices compuestos por los indicadores que se mencionarán, entre otros, para cuantificar el grado de estabilidad financiera de una economía.

Para empezar, se debe considerar la cobertura o el cubrimiento, que se entiende a grandes rasgos como el conjunto de actividades financieras que realizan las entidades de crédito para protegerse de los riesgos derivados su operación (BBVA, s. f.). En la práctica, las entidades de crédito se cubren del riesgo que pueda generar la tenencia de cartera por causa de los acreedores que no cumplan con sus obligaciones, es decir, la cartera vencida. Esta es la razón por la que el indicador de cobertura estándar para entidades crediticias se calcula como la razón entre las provisiones y la cartera vencida y se puede interpretar como una medida de su estabilidad financiera, pues da cuenta del grado en el que una entidad puede atenuar la posible materialización del riesgo de crédito. Por esto, varios autores incluyen el indicador de cubrimiento como medida de estabilidad y, por consiguiente, de desarrollo financiero (Meryana y Setiany, 2021; Staschuk *et al.*, 2021).

Siguiendo esta lógica, el indicador de cartera vencida también se utiliza para evaluar el grado de estabilidad financiera, por cuanto la incapacidad de los deudores de cumplir con sus obligaciones determina el riesgo de crédito al que se enfrenta una entidad y puede generar estrés

adicional al sistema (Gadanecz y Jayaram, 2009; Reyes, 2010; Yousni y Nafla, 2017; Kurtoglu y Durusu-Ciftci, 2024). Este indicador se mide como la razón de la cartera vencida sobre la cartera total.

Por otro lado, algunos indicadores de suficiencia de capital son utilizados por varios autores para cuantificar el nivel de estabilidad financiera, sea esta la razón entre capital financiero y el total de activos (Creel *et al.*, 2014; Kurtoglu y Durusu-Ciftci, 2024) o directamente la razón de suficiencia de capital, es decir, la razón entre el capital y los activos netos ponderados por riesgo (APNR) (Reyes, 2010; Dahl *et al.*, 2011). Esto responde a que, en general, una entidad financiera será menos vulnerable a choques sobre el valor o riesgo de sus activos en la medida en que la estructura de capital sea la adecuada para responder a posibles pérdidas, lo que implica que sea solvente.

Finalmente, el grado de liquidez emerge como medida de estabilidad financiera en la literatura, medida como alguna ponderación de los activos líquidos (Dahl, Kumar, y Ansari, 2011; Creel *et al.*, 2014; Yousni y Nafla, 2017; Kurtoglu y Durusu-Ciftci, 2024). La liquidez de las entidades financieras es entonces una condición de estabilidad, ya que denota la capacidad de las instituciones para responder a sus obligaciones.

En suma, se cuenta con al menos cuatro indicadores para medir el grado de estabilidad financiera de una entidad o sistema financiero, a saber: (i) calidad de activos, (ii) razón de cobertura, (iii) liquidez y (iv) solvencia.

Estabilidad y crecimiento desde el enfoque cuantitativo

La literatura propone definiciones de estabilidad financiera que, en muchas ocasiones, guardan una relación directa o implícita con el crecimiento económico de largo plazo³. Sin embargo, aunque la sensibilidad del crecimiento económico a la estabilidad financiera (o inestabilidad según se defina) es casi un hecho estilizado, la discusión sobre los

³ Cabe anotar que, de manera casi universal, la literatura consultada mide el crecimiento económico a través del crecimiento del PIB, con algunas excepciones como el trabajo de Tran (2022), quien se aproxima al desempeño económico mediante el crecimiento real de la producción industrial.

mecanismos de transmisión y sus factores asociados ha llevado a una gran cantidad de aproximaciones para el entendimiento de la relación.

Empezando por las economías desarrolladas, varios autores encuentran que las condiciones de estabilidad financiera son significativas para explicar su crecimiento económico de largo plazo. Yousni y Nafla (2017) realizan un análisis de datos panel para 22 economías desarrolladas y 18 en vías de desarrollo. Al usar variables del mercado real, financieras y monetarias como controles, encuentran que, en particular en los países desarrollados, la estabilidad financiera tiene poder explicativo significativo sobre el crecimiento económico. Este resultado es similar a los que surgen de estudios análogos centrados únicamente en países de la Unión Europea (Creel *et al.*, 2014; Carbó-Valverde y Pedauga, 2013).

Kurtoglu y Durusu-Ciftci (2024) realizan un estudio similar al de Yousni y Nafla (2017), donde observan datos para los países F5 y G7⁴ e implementan un modelo panel Bootstrap de causalidad para determinar no solo la significancia de la relación entre estabilidad financiera y crecimiento económico, sino también su direccionalidad. Los autores encuentran que, tanto para los países en desarrollo como para los desarrollados, el indicador de cubrimiento y solvencia tiene un impacto causal y positivo sobre el crecimiento económico, que a su vez incide sobre la estabilidad financiera a través de los mercados crediticios.

Algunos autores también encuentran que el impacto de la estabilidad financiera en el crecimiento puede no ser lineal. Carbó-Valverde y Pedauga (2013), por ejemplo, estiman un modelo de umbral multivariado autorregresivo (MVTAR) a partir de observaciones de desarrollo financiero, crecimiento económico, inversión, empleo, apertura comercial y nivel total de ahorros. Los autores encuentran relación positiva entre el desarrollo financiero y el crecimiento, a la vez que infieren que el comportamiento depende del nivel de estrés financiero al que se vea sujeto una economía.

Emara *et al.* (2021), a partir de la estimación de un panel dinámico dado para países de Oriente Medio y el norte de África, sugieren que estos también experimentan un impulso económico por las condiciones

⁴ Frágiles cinco (F5), que incluye a Colombia, México, Indonesia, Sudáfrica y Turquía, y grupo de los siete (G7), que incluye a Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

de estabilidad financiera, incluso al tratar por separado países exportadores y no exportadores de petróleo. Para evaluar dicho efecto, los autores construyen un índice de estabilidad financiera a partir de los niveles de crédito al sector público y privado mediante un Análisis de Componentes Principales (ACP), al igual que en trabajos realizados para la Unión Europea (Creel *et al.*, 2014), el sudeste asiático (Tran, 2022) y el caso particular de Colombia (Reyes, 2010; Malagón y Lacouture, 2018).

Se puede concluir, entonces, que la estabilidad financiera es un factor explicativo del desarrollo financiero y, a su vez, del crecimiento económico, hecho que se observa regularmente bajo distintas medidas de estabilidad. Además, los mecanismos de transmisión son afectados por el nivel de estrés financiero de la economía, factor clave para determinar si el tamaño del sector financiero juega a favor o en contra del crecimiento económico, lo cual se conoce como un escenario de *too much finance* (Arcand *et al.*, 2015).

COLOMBIA EN LA CRISIS DE FINALES DE SIGLO XX

Colombia se ha destacado por tener uno de los sistemas financieros más estables del continente americano, con solo dos episodios de crisis bancaria en los últimos cien años⁵ (1982 y 1999), en particular en la década de los ochenta y a finales del siglo XX. Cada uno de estos episodios dejó aprendizajes que contribuyeron al desarrollo del sistema financiero colombiano. En este sentido, aunque pueda parecer paradójico, la caracterización de las condiciones de estabilidad del sistema financiero colombiano se inicia aquí con el análisis de uno de los episodios de mayor inestabilidad en su historia reciente: la crisis financiera de 1999.

La crisis de finales de los noventa

Durante los años noventa, la economía colombiana veía los frutos de un *boom* crediticio como consecuencia de la liberalización económica

⁵ Colombia, junto a Ecuador y Perú, solamente ha padecido dos episodios de crisis bancaria en el último siglo. Para Estados Unidos, esta cifra es de cuatro; mientras que Brasil ha tenido siete; Argentina, seis; y México, tres (Leaven y Valencia, 2018; Reinhart y Rogoff, 2011).

de inicios de década⁶. Sin embargo, la conjugación de altos niveles de endeudamiento con tasas de interés que crecieron vertiginosamente desde 1997 provocó un rápido deterioro de la cartera que generó el choque inicial de la crisis de fin de siglo. Si bien el *shock* tuvo un origen financiero, provocó efectos negativos y duraderos sobre toda la economía y fue seguido por un periodo prolongado de recuperación, como se ha observado en episodios similares para otras economías (Cecchetti *et al.*, 2009). Esto se reflejó en las principales variables macroeconómicas del país: durante 1999, la variación real anual del PIB tuvo su peor episodio de decrecimiento hasta ese momento (-4,2%), el desempleo alcanzó un valor histórico de 13,1% y la inflación en el 2000 llegó a 9,2%.

Para entender los causantes de este ciclo económico, hay que considerar la situación del sector financiero. Desde 1998, un año antes de que llegara lo peor de la crisis, el sector empezó a enfrentar factores de estrés que se reflejaron a su vez en condiciones de inestabilidad, las cuales se agravaron progresivamente. Por un lado, la tasa activa de interés real llegó a ubicarse cerca del 30% como resultado de (i) un creciente déficit fiscal del Gobierno Nacional, (ii) los bajos niveles de ahorro doméstico, (iii) las deterioradas expectativas de los agentes y (iv) los esfuerzos del Banco de la República por defender la banda cambiaria⁷ (Fogafín, 2009). Como consecuencia de las altas tasas de interés⁸, los deudores comenzaron a incumplir cada vez más sus obligaciones financieras, lo cual llevó al indicador de calidad de cartera⁹ hasta un pico de 10,8% en 1998 (Fogafín, 2009). Estos factores, junto al subsiguiente retroceso de la actividad económica, provocaron un desplome en la demanda de vivienda, a la par de un aumento en el *stock* de inmuebles disponibles,

⁶ Las medidas de liberalización económica tomadas por el Gobierno Nacional durante la década de los noventa se dieron en un contexto de alta represión financiera. De hecho, Uribe y Vargas (2002) señalan que, durante el último cuarto del siglo XX, las entidades financieras públicas poseían el 50% de todos los activos bancarios.

⁷ La banda cambiaria es un mecanismo que se ubica entre un régimen de tasa de cambio fija y uno de flotación libre. Este mecanismo establece límites superiores e inferiores alrededor de un objetivo de tasa de cambio. En Colombia, el régimen de banda cambiaria duró entre 1994 y 1999, luego de lo cual se estableció un régimen de flotación libre como respuesta a la crisis de 1999 (Banco de la República, s. f.).

⁸ Durante este periodo se gestó también la crisis de la Unidad de Poder Adquisitivo Constante (Upac), que antes desempeñaba un rol similar al que ahora tiene la UVR. Mora (2010) señala que la Upac, que había sido indexada al IPC para proteger las inversiones inmobiliarias de la volatilidad inflacionaria de la época, comenzó a ser un lastre para la inversión en el sector a finales de la década de los noventa. Por esto, se decidió indexar la unidad al índice DTF con el fin de dinamizar el sector inmobiliario. No obstante, esto generó que muchos titulares de créditos hipotecarios dejaran de pagar, siendo este uno de los factores centrales para el deterioro de cartera.

⁹ Proporción de la cartera bruta que corresponde a cartera vencida.

a causa de los deudores que no podían cumplir con sus obligaciones. Como resultado, los precios de la vivienda bajaron a tal punto que el valor de muchos de los inmuebles dados en calidad de pago no era suficiente para cubrir el total de la deuda, lo que generó serios problemas en la recuperación de carteras en mora de los establecimientos de crédito (Salazar, 2005).

La situación se volvió crítica, como lo muestran los indicadores macrofinancieros: el ROE (rentabilidad patrimonial) fue de -22,9% en 1998 y, si bien el indicador de solvencia del sistema se mantuvo por encima de los límites regulatorios, cayó 2,2 puntos durante el año para ubicarse finalmente sobre el 10% en 1999 (Fogafín, 2009). En esta compleja coyuntura, las instituciones financieras públicas, las corporaciones de ahorro y vivienda (CAV) y las cooperativas financieras fueron algunas de las más afectadas del sector. Como consecuencia del rápido deterioro de los indicadores macrofinancieros, las entidades de crédito disminuyeron su oferta de crédito y cambiaron la composición de sus activos: mientras que en 1996 las inversiones representaban el 11,4% de los activos y la cartera el 63,4%, para 2001 la cartera descendió a niveles de 52,4% y las inversiones aumentaron hasta el 26,2% de los activos, rubro compuesto principalmente por la adquisición de deuda pública (Fogafín, 2009).

La respuesta del sistema financiero

En aras de minimizar el impacto de la crisis, el regulador desplegó una estrategia orientada a reestablecer la estabilidad del sector financiero con base en diversas experiencias internacionales en manejo de crisis financieras. Se definieron cuatro principios orientadores, tanto para deudores como para entidades financieras, con miras a una reestructuración del sistema: (i) proceder con rapidez y suficiencia, (ii) actuar con bases sólidas y previsión adecuada, (iii) evitar el riesgo moral y (iv) minimizar la intervención directa del Estado en el sistema financiero (Fogafín, 2009).

Para hacer frente a la situación del sector y evitar que se exacerbaran los problemas de las entidades financieras, el Banco de la República

y Fogafín intervinieron proporcionando apoyos de acuerdo con la naturaleza de la necesidad y la situación de cada entidad. Por un lado, Fogafín se encargaba del saneamiento de las instituciones que presentaban problemas de fortaleza patrimonial, así como de aquellas cuya situación legal o financiera impedía el acceso a recursos del emisor como prestamista de última instancia. Al hacer énfasis en las entidades con problemas de solvencia, Fogafín ofrecía dos tipos de apoyo. El primero estaba dirigido a 14 entidades, con un total de 1,8 billones COP entre 1998 y 2002, era un contrato de compra de activos con pacto de retroventa, mientras que el segundo, que otorgaba préstamos a las instituciones inscritas, cobijó a 8 entidades con un total de 1,1 billones COP, para un total general de 2,9 billones COP (Fogafín, 2009).

Por otro lado, el Banco de la República se hacía cargo de los problemas no relacionados con solvencia. En particular, el emisor otorgó aproximadamente 3,5 billones de pesos (cerca de 1,9% del PIB) en apoyos transitorios de liquidez (ATL) entre 1998 y 1999, una cifra significativa en relación con la base monetaria del momento (Pérez-Reyna, 2017) y que benefició a 30 establecimientos de crédito. El emisor estableció dos tipos de ATL: uno ordinario, que atendía de forma ágil a las entidades con disminución de captaciones debido a problemas estacionales, y uno especial, con un enfoque en solucionar pérdidas más acentuadas de liquidez que se relacionaban con eventos como corridas bancarias o desequilibrios de balance.

Aprendizajes de la crisis

Teniendo en cuenta el impacto de la crisis sobre la economía, el país se vio en la obligación de replantear y actualizar el marco regulatorio del sistema, tanto para solucionar de la mejor forma la crisis en curso como para evitar crisis similares. Durante 1998, se estableció el Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) a retiros realizados de las cuentas de ahorro y corrientes y la emisión de cheques de gerencia y depósitos en el Banco de la República, con el objetivo de que los recursos recaudados fortalecieran la solvencia de la banca pública y así a la estabilidad del sistema financiero (Asobancaria, 2013). La tarifa establecida en su

momento era de dos pesos por cada mil transados (2×1000), la cual fue en aumento en años posteriores hasta alcanzar el cuatro por mil (4×1000) actual.

Además, durante 1999 se actualizaron diferentes normas, entre las cuales se destacaron las disposiciones del sistema financiero y el asegurador de depósito respecto a dar mayores facultades a la Superintendencia Bancaria (hoy Financiera) como medida para suplir las deficiencias regulatorias previas a la crisis (Ley 510 del Congreso de la República de Colombia, 1999). Adicionalmente, se establecieron normativas relacionadas con el sector de vivienda mediante la definición de los criterios que guiarían la política regulatoria en este ámbito (Ley 546 del Congreso de la República de Colombia, 1999).

Más adelante, en el 2000, el Banco de la República creó el Departamento de Estudios financieros, hoy Departamento de Estabilidad Financiera, con el objetivo de analizar los principales riesgos que amenazan el sistema. Adicionalmente, el banco central pasó a ser parte de la Red de Seguridad Financiera en la que también se encuentra el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la Superintendencia Financiera de Colombia y Fogafín (Pérez-Reyna, 2017).

Poco después, en 2002 se publicó el capítulo II de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF), por la cual se expidió el Sistema de Administración del Riesgo Crediticio (SARC), que introdujo al país la regulación y supervisión basada en riesgos (Superintendencia Financiera de Colombia, 1995). Posteriormente, en cumplimiento del Artículo 92 de la Ley 745 de 2003, se conforma el Comité de Coordinación para el Seguimiento del Sistema Financiero, integrado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), el Banco de la República, la Superintendencia Bancaria, la Superintendencia de Valores y Fogafín (Ley 795 del Congreso de la República de Colombia, 2003).

Los avances en materia regulatoria continuaron en 2005 con la creación de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) (Decreto 4327, 2005), mientras que durante la segunda parte de la década se establecieron normativas que contribuyeron a la estabilidad financiera, como la expedición del modelo de referencia para la cartera de consumo en 2006, en el marco del SARC, y la que impartía reglas relativas

al Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL) en 2008 (Superintendencia Financiera de Colombia, 2008).

OBSERVAR EL IMPACTO DE LA ESTABILIDAD FINANCIERA EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Esta sección presenta una serie de resultados estadísticos y estimaciones econométricas que dan cuenta del efecto positivo de la estabilidad financiera sobre el crecimiento económico colombiano. Las estimaciones abarcan el periodo 2002-2019¹⁰ y se basan en observaciones mensuales de indicadores financieros y macroeconómicos para Colombia. Con los hallazgos aquí presentados, se busca dar asidero empírico a la hipótesis de que la estabilidad financiera ha sido motor de crecimiento económico en el país. Con este fin, se tomaron los indicadores de cubrimiento de cartera vencida, solvencia y liquidez mencionados en la segunda sección de este capítulo como posibles medidas del grado de estabilidad financiera de un sistema. Para estos ejercicios, las variables se definieron de la siguiente manera:

- **Cubrimiento:** la razón entre las provisiones y la cartera vencida mayor a treinta días.
- **Calidad:** la razón entre la cartera vencida mayor a treinta días y el total de la cartera.
- **Liquidez:** la razón entre activos líquidos y requerimientos de liquidez o lo que es igual al Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL).
- **Solvencia:** la razón entre el patrimonio técnico y los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio ajustados por riesgo operativo y de mercado.

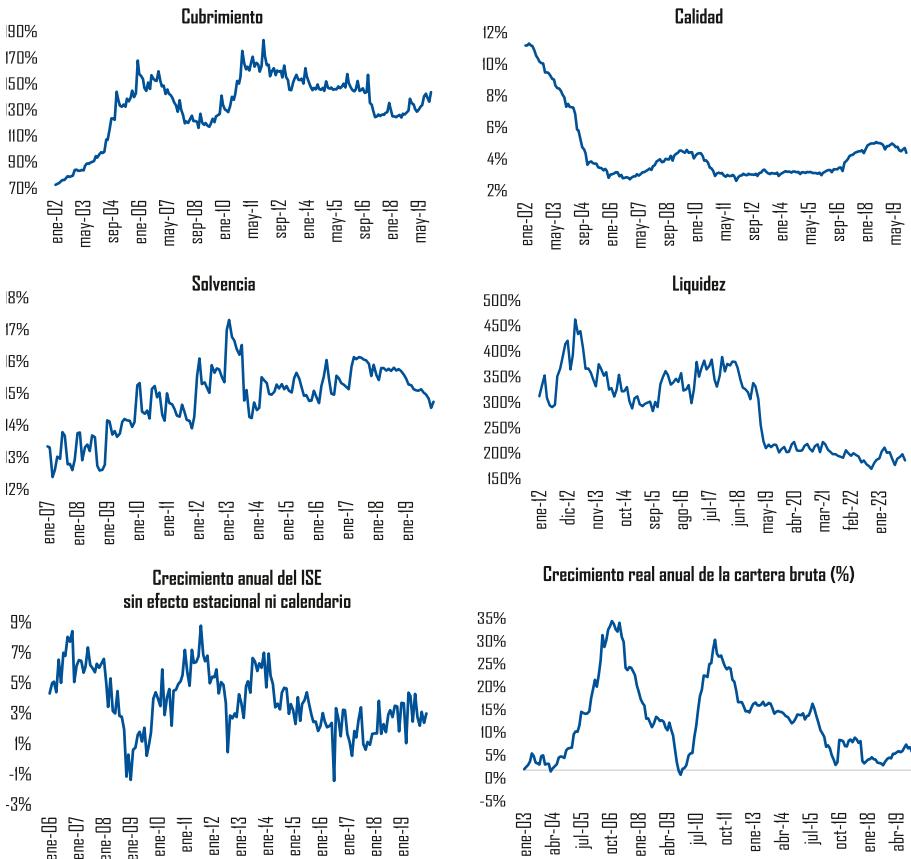
En Colombia, de manera general, la regulación ha definido un mínimo regulatorio de cumplimiento para el IRL en 100% y para la relación de solvencia en 9%.

Además, se incorporó el crecimiento real de la cartera total con el fin de evaluar cómo el desempeño de la actividad crediticia en el país

¹⁰ Con la acotación del periodo de estudio a este intervalo, se evita el ruido generado por el choque de la pandemia en las variables de interés.

afecta el crecimiento económico. El comportamiento de estas variables a lo largo del periodo se puede ver en la figura 1.

Figura 1. Comportamiento de indicadores macrofinancieros y crecimiento de la producción en Colombia para el periodo 2002-2019.



Fuente: Superintendencia Financiera y Dane. Elaboración propia.

Para empezar, se obtuvieron las correlaciones cruzadas¹¹ entre las variables que dan cuenta de la estabilidad financiera y el crecimiento económico, este último medido a partir de las variaciones mensuales del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), ajustado por efectos

¹¹ Las correlaciones cruzadas se estimaron a partir de series desestacionalizadas y preblankeadas de la diferencia logarítmica de la cartera bruta real y vencida, así como la primera diferencia del cubrimiento de cartera, la calidad y la solvencia de las entidades bancarias.

estacional y calendario. A partir de estas, se observó una correlación positiva y significativa del 95% de confianza de la cartera bruta en términos reales, el cubrimiento y la solvencia con la dinámica de la actividad productiva (tabla 1).

Entretanto, los indicadores de cartera vencida y calidad de cartera presentan una correlación negativa, resultados que se encuentran en línea con lo esperado. En particular, la variación mensual del ISE presentó, durante el periodo de análisis, una correlación del 15% con el crecimiento de la cartera bruta con un rezago de seis meses, mientras que esta alcanzó el 16% para el caso de solvencia con un rezago de un mes. Asimismo, se registró otra correlación positiva con el cubrimiento de cartera, que fue contemporánea y cercana al 27%. En contraste, la cartera vencida y la calidad de cartera mostraron una correlación contemporánea e inversa con el crecimiento del 26% y 21%, respectivamente.

Tabla 1. Correlación cruzada entre el crecimiento económico e indicadores macrofinancieros seleccionados¹²

Variables frente al indicador de seguimiento a la economía	Rezago que maximiza la correlación	Coeficiente de correlación (significativos al 95%)
Cartera real bruta	6	0,15
Cubrimiento	0	0,27
Solvencia	1	0,16
Calidad de cartera	0	-0,26
Cartera vencida	0	-0,21

Fuente: Superintendencia Financiera y Dane. Elaboración y cálculos propios.

Ahora bien, con el fin de ahondar en el análisis sobre la relación entre la estabilidad financiera y el crecimiento económico para el caso colombiano, se optó por evaluar la incidencia de la solvencia, la calidad de la cartera y la cartera real total sobre el ISE mediante un modelo VAR. Con una frecuencia mensual para el periodo comprendido entre 2007

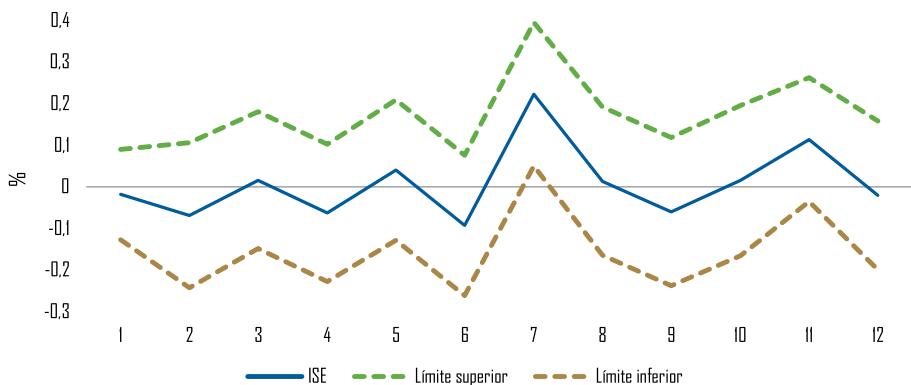
¹² Estimación a partir de observaciones en el periodo 2005-2019, excepto en el caso del indicador de solvencia, cuya estimación corresponde al periodo 2007-2019. En cada caso, la selección del periodo responde a la disponibilidad de información.

y 2019¹³, el uso de 13 rezagos de las variables¹⁴ y la obtención de errores que no presentaron autocorrelación serial (véase anexo 1), se estimaron los impulsos respuesta.

En la figura 2a se aprecia que, ante un incremento de un punto porcentual en la cartera bruta real, se presenta un incremento de 0,2% en el crecimiento económico siete meses después del choque positivo. De manera similar, la figura 2b muestra que, por un aumento de una desviación estándar en el indicador de solvencia, el crecimiento económico se expandiría en cerca de 0,19% cuatro meses después del choque positivo. Es decir, si la solvencia se incrementa un punto porcentual, el crecimiento se expandiría en cerca del 0,68%, lo que se encuentra en línea con lo esperado.

En contraste, un incremento de una desviación estándar en la calidad de cartera llevaría a que el crecimiento económico se contraiga 0,2% un mes después del choque, de tal forma que una expansión de un punto porcentual generaría un decrecimiento del ISE de 1,8% (figura 2c).

Figura 2a. Efecto de un choque de 1% en la cartera real sobre el indicador de crecimiento a la economía (ISE).

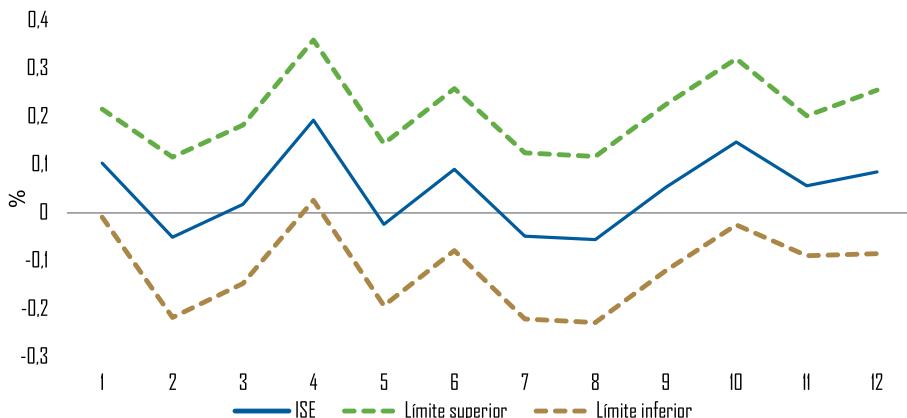


Fuente: elaboración propia.

¹³ Período limitado por la disponibilidad de datos de solvencia del sistema financiero.

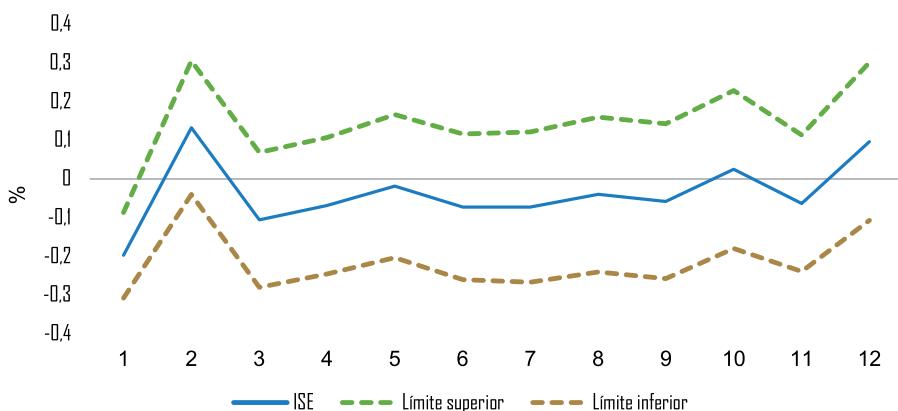
¹⁴ El modelo no incluye variables de liquidez, como el IRL, ya que choques en este no presentaron impactos significativos sobre el crecimiento económico. Lo anterior es atribuible a que el mínimo regulatorio se cumplió de manera holgada a lo largo del periodo, luego sus variaciones no presentaron el efecto esperado.

Figura 2b. Efecto de un choque de una desviación estándar en la solvencia sobre el indicador de crecimiento a la economía (ISE).



Fuente: elaboración propia.

Figura 2c. Efecto de un choque de una desviación estándar en la calidad de la cartera sobre el indicador de crecimiento a la economía (ISE).



Nota. *Intervalos de confianza construidos al 95 %.

Fuente: elaboración y cálculos propios.

Como se puede observarse, tanto las correlaciones cruzadas como los resultados para el caso colombiano obtenidos a partir del VAR se encuentran en línea con la evidencia empírica que apunta a que la estabilidad financiera es un factor con impacto en el crecimiento económico, razón por la que el impacto de choques negativos en las condiciones de estabilidad financiera afecta la dinámica de la actividad productiva y

puede llevar a periodos de recuperación prolongados, como indicaban Checchetti *et al.* (2009).

PANDEMIA Y RESILIENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

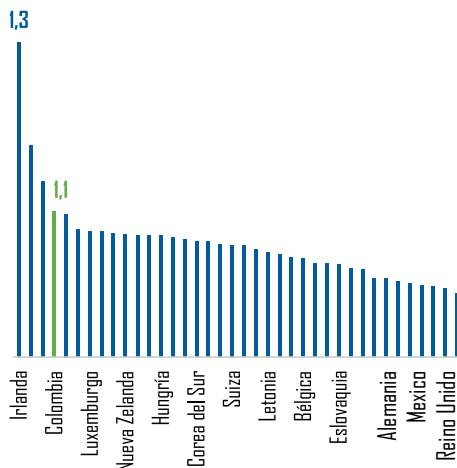
Efectos de la pandemia sobre el sector financiero y medidas de apoyo

Al igual que el resto del mundo, la economía colombiana sufrió en 2020 uno de los peores choques de toda su historia por cuenta de los cierres sanitarios provocados por la pandemia. La caída real anual de 7,2% en el PIB reveló cómo todos los mercados colombianos evidenciaron impactos negativos en sus principales variables. La contracción más significativa se observó en el segundo trimestre, con una caída del 16,8% en comparación con el mismo trimestre de 2019 (figura 3a), seguida por una recuperación que llevó a que la economía local se expandiera a ritmos de 10,8% y 7,3% en 2021 y 2022, respectivamente. Es importante señalar que, a pesar de la marcada desaceleración, la economía colombiana se ubicó como la cuarta más sólida entre los países miembros de la OCDE durante este periodo (figura 3b).

Figura 3a. Crecimiento real anual del PIB.



Figura 3b. Nivel de PIB a 2022 (Base 2019=100).



Fuente: Dane y OCDE. Elaboración propia.

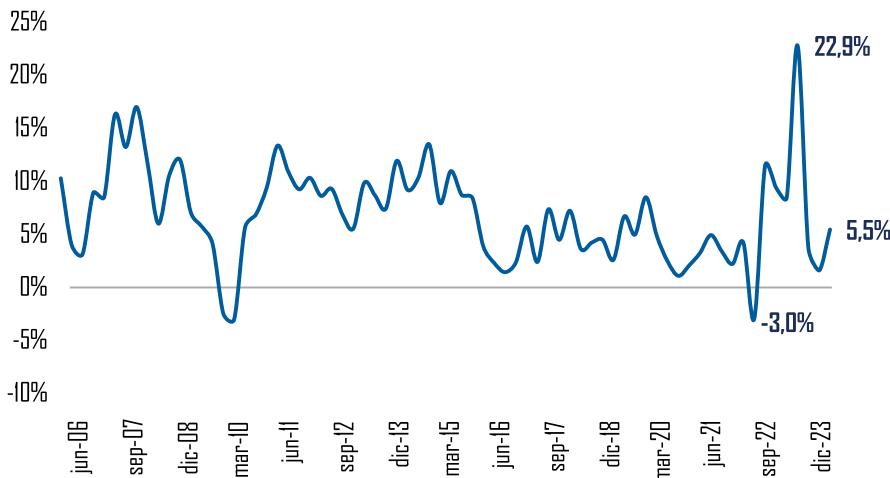
El sector financiero no fue ajeno a esta coyuntura. Luego de haber crecido 6,3% en 2019, se desaceleró notablemente, expandiéndose a un ritmo de tan solo 2,2%. No obstante, la resiliencia de esta rama de actividad al efecto de la crisis fue sobresaliente, ya que solo en los meses de marzo y noviembre de 2020 presentó contracciones en términos anuales¹⁵. Además, a partir de ese año, solo hubo una contracción trimestral en la generación de valor agregado del sector, registrada en el primer trimestre del 2022 (figura 4). Así, la dinámica positiva de la actividad crediticia durante el periodo posterior a la pandemia llevó a que esta rama de actividad contribuyera en términos positivos al crecimiento de la demanda agregada.

En lo referente a los alivios para atenuar los efectos de la desaceleración económica durante 2020, cabe destacar las circulares externas 007 y 014 de 2020 emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia (2020a; 2020c), las cuales establecieron directrices prudentes que incluyeron elementos mínimos para la modificación de las condiciones de los créditos, comprendiendo periodos de gracia o prórrogas sin aumento en las tasas de interés ni cobro de intereses sobre intereses, entre otras medidas. El objetivo era beneficiar al cliente y garantizar una comunicación oportuna sobre estas modificaciones.

Por otro lado, la Circular Externa 022 de 2020 (Superintendencia Financiera de Colombia, 2020) estableció los lineamientos del Programa de Acompañamiento a Deudores (PAD), con el fin de establecer soluciones estructurales de pago mediante la redefinición de las condiciones de los créditos de aquellos deudores con afectaciones en sus ingresos o capacidad de pago como consecuencia del COVID-19, medida que sería prorrogada por la Circular Externa 039 de 2020 (Superintendencia Financiera de Colombia, 2020) hasta mediados de 2021. Según datos de la Superintendencia Financiera (2022), aproximadamente 1,8 millones de deudores, entre empresas y hogares, redefinieron sus créditos por un valor total de 28,6 billones COP, de los cuales el 45% correspondía a créditos de libre inversión y tarjetas de crédito.

¹⁵ De 7,1% y 0,8%, respectivamente.

Figura 4. Crecimiento real anual del PIB financiero.

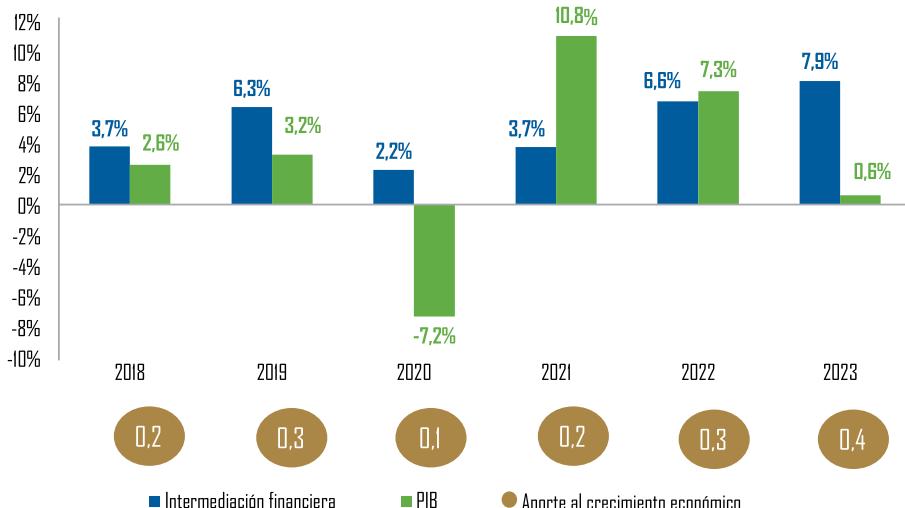


Fuente: Dane. Elaboración propia.

Es importante mencionar que, además de las disposiciones que buscaban aliviar la carga financiera de los hogares y las empresas, evitando que la cartera vencida y el indicador de calidad aumentaran drásticamente, las circulares también contemplaron disposiciones sobre el gasto de provisiones de los establecimientos de crédito al habilitar la desacumulación de provisiones contracíclicas y evitar que los alivios otorgados (similares a modificaciones o restructuraciones) incrementaran las provisiones.

La resiliencia del sector financiero durante el ajuste pospandemia

La irrigación crediticia fue un factor que contribuyó al rebote de la economía en 2021 y 2022, años en los que el PIB creció en términos reales a ritmos de 10,8% y 7,3%, respectivamente. Luego, en 2023, la economía colombiana comenzó con su proceso natural de ajuste macroeconómico. Dada la amplitud en la cresta del ciclo durante los años precedentes, la desaceleración de la economía fue muy pronunciada, lo cual llevó al PIB a crecer tan solo 0,6%, el octavo resultado más bajo desde 1906. Sin embargo, y de forma similar al periodo de pandemia, el sector se caracterizó por seguir en aumento: su aporte de 0,4 puntos porcentuales al crecimiento ayudó a contrarrestar la contracción de otros sectores importantes (figura 5).

Figura 5. Crecimiento real del PIB y el sector financiero.

Fuente: Dane.

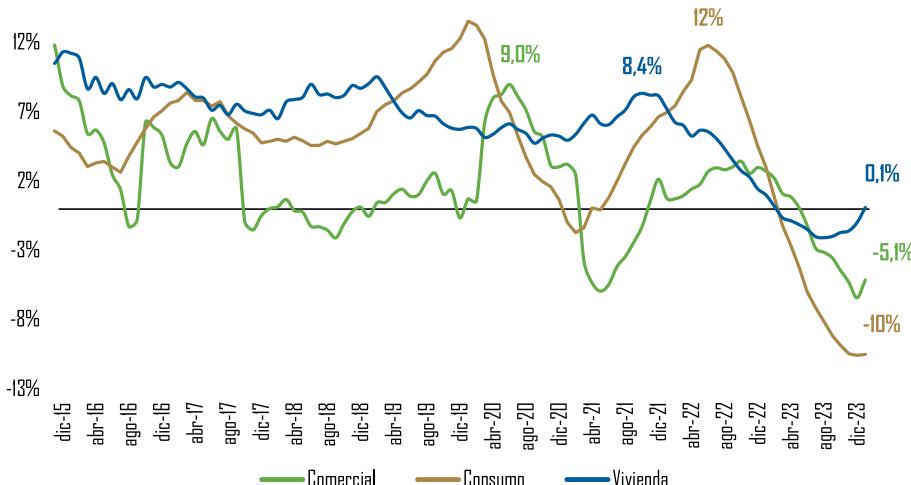
De hecho, la cartera bancaria presentó un crecimiento de 2,5% real en 2020. Más adelante, el ciclo crediticio, que entró en fase expansiva y llevó a que la cartera creciera 4,4% a cierre de 2021, perduró hasta 2022¹⁶, con un crecimiento de 3,2%. Este comportamiento se vio explicado principalmente por el impulso de la cartera comercial durante 2020, para que luego el desempeño de la cartera de vivienda y consumo tomara mayor relevancia. En efecto, el crédito hipotecario llegó a expandirse a un ritmo de 8,2% real al cierre de 2021, mientras que el de consumo lo hizo en 11,8% real en junio de 2022 (figura 6).

Entre las razones que explican la dinámica del sector en medio de un contexto tan complejo como el generado por la pandemia y el posterior, se encuentran (i) los alivios dispuestos por el regulador en el contexto de la crisis, incluyendo el otorgamiento de líneas de crédito a la banca de segundo piso y (ii) niveles apropiados de liquidez y solvencia de las entidades. Estos factores, aunados al alto nivel de digitalización del sector

¹⁶ La mayor irrigación de crédito también se vio reflejada en un mayor número de desembolsos puesto que, en total, se entregaron 527 billones COP en 2022, la cifra más alta desde que se tiene registro, con un crecimiento real de 13%. Por el lado de las originaciones de consumo, estas fueron equivalentes a cerca de un tercio de este total, con desembolsos por 190,2 billones COP.

financiero¹⁷ y al impulso de las políticas monetaria y fiscal, permitieron que el sector continuara creciendo durante los últimos años.

Figura 6. Crecimiento real anual de las carteras de consumo, comercial y vivienda.



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos propios.

Indicadores de estabilidad financiera después de 2020

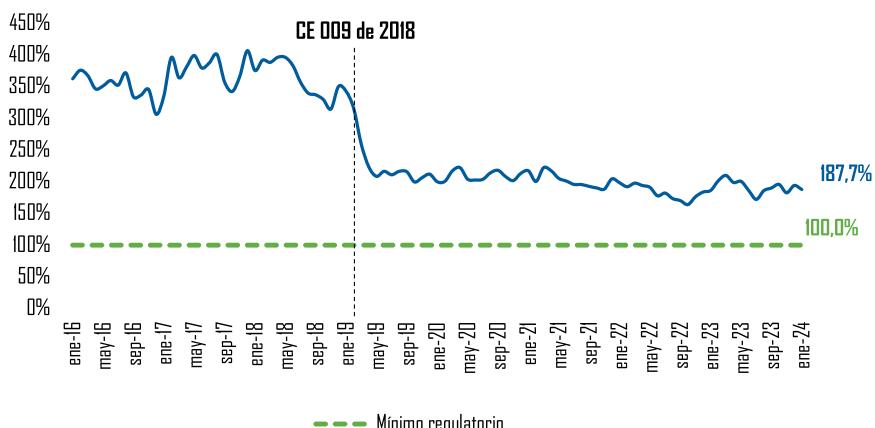
Respecto a los indicadores que dan cuenta de la robustez de las instituciones financieras del país, en primer lugar, cabe destacar que a lo largo de los años estas se han caracterizado por mantener niveles holgados frente al mínimo regulatorio, más cuando las autoridades han realizado ajustes y revisiones de normativas macroprudenciales con el fin de alinear al país con los estándares internacionales de Basilea III.

Al respecto, a finales de marzo de 2019 entró en vigor la Circular Externa 009 de 2018 (Superintendencia Financiera de Colombia, 2018), mediante la cual se realizaron ajustes al Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) al impartir factores de retiros netos diferenciados para medir

¹⁷ Según la Superintendencia Financiera, a diciembre de 2020 las transacciones financieras realizadas por medios no presenciales ya representaban 77% del total del sistema, un aumento de casi 9 puntos frente al porcentaje del año anterior (68,3%).

adecuadamente los requerimientos de liquidez no contractuales y actualizar los porcentajes de castigo al valor de algunos activos líquidos dentro del cálculo del IRL.

Figura 7. Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

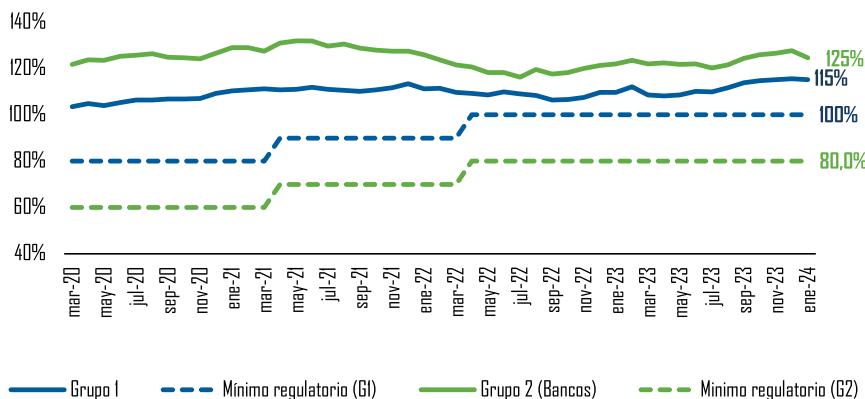
Como consecuencia, el incremento de los requerimientos netos de liquidez por cuenta de mayores exigencias regulatorias generó una caída en el indicador, esto de cara al 2020 (figura 7), un año que, como se ha dicho, generó estrés e incertidumbre al sector. Sin embargo, aun en esta instancia las entidades cumplieron a cabalidad con el mínimo regulatorio de liquidez, situándose, en promedio, 111 puntos por encima de lo requerido desde ese entonces.

Sumado a lo anterior, entre los esfuerzos normativos por adoptar los estándares internacionales y gestionar eficientemente el riesgo de liquidez, con la Circular Externa 019 de 2019 (Superintendencia Financiera de Colombia, 2019) se introdujo el Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN). Este indicador buscaba limitar la dependencia de fuentes inestables de financiación y promover que las entidades tuvieran perfiles de fondeo estables en relación con sus activos, algo que también se conoce como *calce de plazos* entre el activo y el pasivo de las entidades,

discriminándolas en dos grupos según su participación en los activos del sector financiero¹⁸.

El periodo de transición del CFEN inició en marzo de 2020¹⁹, coincidiendo con la llegada de la pandemia, con el objetivo de que los esfuerzos realizados por las entidades permitiesen un cumplimiento completo hacia marzo de 2022. Pese a la turbulencia local e internacional en 2020 y sus efectos de cara a 2021 e incluso 2022, el indicador se ubicó en ambos grupos por encima del mínimo requerido (figura 8).

Figura 8. Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

En 2021, se evidenció un auge en el consumo de los hogares y la aceleración de la inflación, lo cual dio pie para el inicio de un ciclo alcista de la política monetaria hacia el tercer trimestre de dicho año. En 2022, periodo en el cual la transición del CFEN se completó, las tasas de interés se mantenían en niveles elevados, con cifras de inflación que permanecían por encima de los dos dígitos. Esto resultó en mayores costos de fondeo estable para las entidades y un alza en las tasas de captación para lograr

¹⁸ El grupo 1 corresponde a entidades con activos superiores al 2% del activo financiero total y el grupo 2, a entidades diferentes al grupo 1 que tengan cartera como activo significativo.

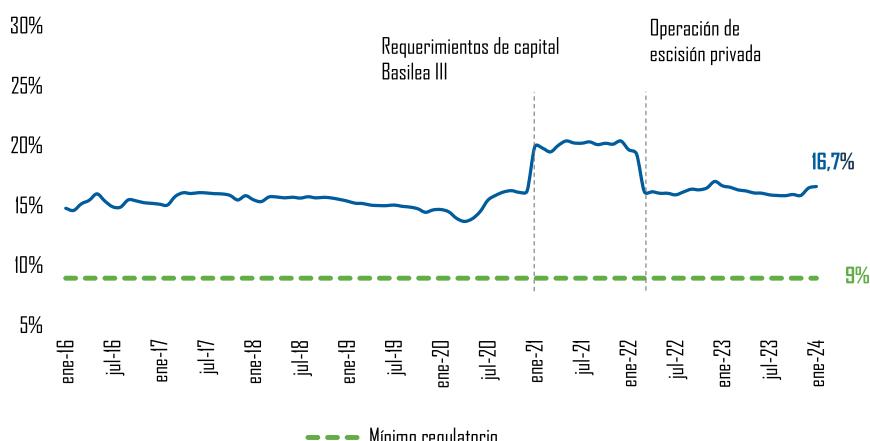
¹⁹ En marzo de 2020, el mínimo regulatorio del grupo 1 y el grupo 2 fue de 80% y 60%, respectivamente; para marzo de 2021, fue de 90% y 70%, respectivamente; y ya hacia marzo de 2022 el periodo de transición culminaba con 100% para el grupo 1 y 80% para el grupo 2.

cumplir con los mínimos regulatorios. A pesar de esta situación, no se observaron indicios de estrés ni riesgos de liquidez y, por el contrario, el cumplimiento del nuevo CFEN fue total.

Por otro lado, en materia de solvencia, se llevaron a cabo ajustes regulatorios en enero de 2021, según las directrices establecidas en el Decreto 1477 de 2018. Con este se modificó la definición y el cálculo del patrimonio técnico y de los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio. Además, se introdujeron también la solvencia básica adicional y la relación de apalancamiento, así como los colchones de conservación e importancia sistémica.

Tras los ajustes antes mencionados, la solvencia se elevó de manera significativa en dicho mes (figura 9), con lo cual se cumplió más holgadamente con el mínimo regulatorio²⁰, incluso con unas condiciones financieras más deterioradas en 2020. De hecho, doce entidades financieras realizaron una adopción anticipada de los lineamientos de Basilea III en materia de capital a partir del segundo trimestre de 2020, lo que demuestra la resiliencia del sector ante un impacto externo de gran magnitud como el provocado por la pandemia por COVID-19.

Figura 9. Relación de solvencia total.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

²⁰ Relación de solvencia total mínima del 9%, incluyendo colchón de conservación, la solvencia total mínima es del 10,5% y con el colchón de capital para Entidades de Importancia Sistémica, el mínimo regulatorio asciende a 11,5%.

Vale la pena resaltar que, en marzo de 2022, una de las entidades bancarias privadas del país realizó una operación de escisión de una filial en Centroamérica en favor de sus accionistas, hecho que generó una reducción de 14 puntos de su margen de solvencia, sobre todo a causa de la rebaja de cerca del 60% en su patrimonio técnico. Como consecuencia, la relación de solvencia de los establecimientos bancarios disminuyó en 3,1 puntos, situándose cómodamente por encima del mínimo regulatorio y en niveles que ha mantenido hasta la fecha.

Todos estos indicadores permitieron que, en el marco del proceso de ajuste que llevó a que la economía se expandiera tan solo 0,6% real en 2023, no se generaran temores respecto a la estabilidad financiera. En particular, la caída de la cartera bancaria, de 6,7% real anual, y de consumo, que bordeó el 10,6%, si bien suscitó debates respecto al desempeño del sector, lo cierto es que no llevó a que este se contrajera, de manera que los avances regulatorios y el manejo prudencial de las entidades han permitido hacer frente a episodios de alto estrés sin riesgo de crisis sistémicas.

CONCLUSIONES

Este capítulo tiene, como primer objetivo, acotar y caracterizar el concepto de estabilidad financiera en el marco del crecimiento económico de largo plazo. Al respecto, se señaló que la estabilidad financiera es el grado de resiliencia de un sistema financiero a los choques externos. Además, se argumentó que existe una estrecha relación entre la estabilidad y el desarrollo financiero, este último entendido como la capacidad de los mercados financieros de localizar eficientemente la inversión. Ambas son, a su vez, condiciones *sine qua non* para el crecimiento económico, como bien lo sustenta la literatura, por cuanto un sistema financiero robusto permite mayores niveles de inversión y productividad. Al respecto, la literatura aporta evidencia de que existe un impacto significativo de la estabilidad financiera en el crecimiento económico de los países, tanto desarrollados como en vía de desarrollo. Además, este impacto se observa de manera consistente en el terreno empírico, aun al considerar diferentes medidas de estabilidad.

Al aterrizar estas consideraciones teóricas a un caso práctico, se observó la historia reciente del sistema financiero colombiano, que ha experimentado pocos episodios de inestabilidad financiera, especialmente en comparación con el de otros países. El último de ellos se encuentra en la crisis financiera de 1999, que llevó al regulador financiero a implementar diversas medidas regulatorias y de intervención, como el apoyo a entidades financieras con problemas de solvencia y la actualización del marco regulatorio del sistema financiero. Estas acciones contribuyeron a restablecer la estabilidad del sistema financiero colombiano, que a su vez inició un proceso de reestructuración en torno a una regulación efectiva para mantener la estabilidad financiera del país.

A propósito, los ejercicios empíricos aplicados al caso colombiano respaldaron la hipótesis de que la estabilidad financiera ha impactado positivamente el crecimiento económico del país. Por un lado, los análisis de correlación muestran relaciones favorables entre variables como la cartera bruta real, el cubrimiento de cartera y la solvencia, con la dinámica de la actividad productiva. Por otro lado, el modelo VAR estimado permitió evidenciar cómo aumentos en la cartera bruta real y en la solvencia impactan de manera positiva en el crecimiento económico, mientras que el vencimiento de cartera lo hace de manera negativa. Estos hallazgos sugieren que mantener la estabilidad financiera es crucial para sostener el crecimiento económico, ya que los choques negativos de origen financiero pueden conducir a períodos de recuperación prolongados de no existir condiciones de estabilidad financiera.

La pandemia por COVID-19 resulta ser un caso de estudio que permite evidenciar la estabilidad del sistema financiero colombiano. A pesar del impacto económico negativo de la pandemia, el sector financiero demostró resiliencia y capacidad de adaptación. Gracias a medidas regulatorias como los alivios crediticios y el acompañamiento a deudores, así como el mantenimiento de niveles adecuados de liquidez y solvencia, el sector pudo continuar en crecimiento e incluso contribuir de manera positiva al rebote económico en los años posteriores. La adopción de estándares internacionales como Basilea III y la implementación de

políticas monetarias y fiscales adecuadas también jugaron un papel clave en la estabilidad financiera del país. Todos estos factores dan cuenta de que la estabilidad y el desarrollo de nuestro sistema financiero han sido aliados del crecimiento económico en la historia reciente de Colombia.

REFERENCIAS

- Arcand, J.L., Berkes, E. y Panizza, U. (2015). Too much finance? *Journal of Economic Growth*, 20(2), 105-148.
- Asobancaria. (2013). Recordando nuestra historia: el episodio del GMF. Banca & Economía. Edición 917. *Banca & Economía*.
- Banco de la República. (s. f.). *Banda Cambiaria*. <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/banda-cambiaria>
- BBVA. (s. f.). *¿Qué es el hedging o cobertura?* <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/que-es-el-hedging-o-cobertura/>
- Bernanke, B. y Mark, G. (1990). Financial fragility and economic performance. *The Quarterly Journal of Economics*, 105(1), 87-114.
- BID. (2021). *Impacto del COVID-19 en los sistemas financieros de los países andinos*. BID.
- Bond, P., Edmans, A. y Goldstain, I. (2012). The real effects of financial. *Annals Rev. Financ. Econ.* 4, 339-360.
- Borio, C. y Drehmann, M. (2010). Toward an operational framework for financial stability: ‘fuzzy’ measurement and its consequences. En R. Alfaro (Ed.), *Financial stability, monetary policy, and Central Banking* (pp. 63-123). Banco Central de Chile.
- Carbó-Valverde, S. y Pedauga, L. (2013). Financial stability and economic growth. En J. Fernández de Guevara y J. Pastor (Ed.), *Crisis, risk and stability in financial markets* (pp. 8-23). Palgrave.
- Cárdenas, M., Patiño, C. y Sandoval, C. (2006). *Contribución del sistema financiero al crecimiento y la estabilidad*. Fedesarrollo.
- Cecchetti, S., Kohler, M. y Upper, C. (2009). Financial crises and economic activity. *NBER Working Papers*, w15379 (pp. 1-37).

- Creel, J., Hubert, P. y Labondance, F. (2014). Financial stability and economic performance. *Economic Modelling*, 48, 25-40.
- Crockett, A. (1996). The theory and practice of financial stability. *De Economist*, 144(4), 531-568.
- Dahl, S., Kumar, P. y Ansari, J. (2011). Financial stability, economic growth, inflation and monetary policy linkages in India: an empirical reflection. *Reserve Bank of India Occasional Papers*, 32(3) 1-35.
- Decreto 4327. (2005, 25 de noviembre). <https://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=18320>
- Emara, N., Zhang, X. y Liu, S. (2021). Economic growth and financial stability in MENA Countries: Does exporting oil matter? *MPRA Papers No. 99312*.
- FMI. (2024). *World Economic Outlook Update: moderating inflation and steady growth open path to soft landing*. FMI.
- Fogafín. (2009). *Crisis financiera colombiana en los años noventa*. Fogafín.
- Gadanecz, B. y Jayaram, K. (2009). Measures of financial stability—a review. En BIS, *Measuring financial innovation and its impact, IFC Bulletin No. 31* (pp. 365-382). BIS Publications.
- King, R. y Levine, R. (1993). Finance and growth: shumpeter must be right. *Policy Research Working Papers, WPS 1083, World Bank*.
- Kumar, B. y Sekhar, I. (2019). Financial development and economic growth: panel evidence from BRICS. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 24(47), 113-126.
- Kurtoglu, B. y Durusu-Ciftci, D. (2024). Identifying the nexus between financial stability and economic growth: the role of stability indicators. *Journal of Financial Economic Policy*.
- Leaven, L. y Valencia, F. (2018). *IMF Working Paper No. 2018/206. Systemic Banking Crises Revisited*.
- Levine, R. (2004). Finance and growth: Theory and evidence. *NBER Working Papers*.
- Ley 454 del Congreso de la República de Colombia. (1998, 4 de agosto). <https://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=3433>
- Ley 510 del Congreso de la República de Colombia. (1999, 3 de agosto). <https://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=9916>

- Ley 526 del Congreso de la República de Colombia. (1999, 12 de agosto). <https://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Normal1.jsp?i=6288&dt=S>
- Ley 546 del Congreso de la República de Colombia. (1999, 23 de diciembre). https://www.redjurista.com/Documents/ley_546_de_1999_congreso_de_la_republica.aspx#/
- Ley 795 del Congreso de la República. (2003, 15 de enero). http://www.secretariosenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0795_2003.html
- Ley 795 del Congreso de la República de Colombia. (2003, 14 de enero) <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=7850>.
- Ley 964 del Congreso de la República de Colombia. (2005, 8 de julio). <https://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Normal1.jsp?i=22412>
- Malagón, J. y Lacouture, D. (2018). Estabilidad financiera bajo dominancia de balanza de pagos: evidencia a nivel de bancos para América Latina, 2003-2014. En S. C. (Ed.), *Regulación y gestión de riesgos financieros: una visión comparada* (pp. 147-172). Asobancaria.
- Meryana y Setiany, E. (2021). The effect of investment, free cash flow, earnings management, and interest coverage ratio on financial distress. *Journal of Social Science*, 2(1) 64-69.
- Mishkin, F. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros*. Pearson.
- Mora, A. (2010). El UPAC y la UVR: aspectos generales sobre el origen y desarrollo del crédito hipotecario en Colombia. *Revista MBA EAFIT*, 1, 12-27.
- Pérez-Reyna, D. (2017). Crisis de 1999. En J. D. Uribe, *Historia del Banco de la República* (pp. 439-463). Banco de la República.
- Rajan, R. y Zingales, L. (1996). Financial dependence and growth. *NBER Working Papers Series*.
- Reinhart, C. y Rogoff, K. (2011). *This time is different: eight centuries of financial folly*. Princeton University Press.
- Reyes, E. (2010). *Análisis de estabilidad financiera para el sistema bancario colombiano utilizando criterios de rentabilidad, activos, administración y capital* [Trabajo de grado, Universidad del Valle].
- Salazar, N. (2005). *Los bancos extranjeros en la crisis-Colombia, 1998-2001* [Trabajo de grado, Maestría, Universidad de Los Andes].

- Schinasi, G. (2005). Preservación de la estabilidad financiera. *Temas de Economía*, 36, 1-25.
- Schumpeter, J. (1911). The theory of economic development. En J. Schumpeter, *Entrepreneurship, style and vision* (pp. 61-116). Kluwer Academic Publishers.
- Staschuk, O., Shmatkovska, T., Dziamulych, M., Kovalska, L., Talakh, T. y Havryliuk, O. (2021). Integrated assesment, analysis and management of financial security and stability of joint-stock companies operating in the agricultural sector: a case study of Ukraine. *Scientific Papers Series Management, Economic Engineering in Agriculture and Rural Development*, 21(2), 589-602.
- Stiglitz, J. (1998). The role of the financial system in development. *Presentación magistral en la cuarta conferencia bancaria anual sobre el desarrollo en América Latina y el Caribe*.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (1995). Circular 100. Circular Básica Contable y Financiera.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (1995). Circular Básica Contable y Financiera. Capítulo II, Anexo 5.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2008, 6 de mayo). Circular Externa 16 de 2008. https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile21819&downloadname=ce016_08.rtf
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2018). Circular Externa 009.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2019). Circular Externa 019.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). Circular Externa 007.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). Circular Externa 014.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). Circular Externa 022. Bogotá D.C., Colombia.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). Circular Externa 039.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2022, 2 de febrero). Informe estadístico de seguimiento de medidas en la coyuntura. <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10103679/informes-y-cifrasinformeshistorico-informe-sobre-el-sistema-financiero-durante-la-cuarentena-obligatoria-10103679/>
- Tariq, R., Khan, M. y Rahman, A. (2020). Model, how does financial development impact economic growth in Pakistan?: New evidence from threshold. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8(7), 161-173.

- Thorsten, B. (2012). The role of finance in economic development: benefits, risks, and politics. En D. Mueller, *The Oxford Handbook of Capitalism*. Oxford Handbooks.
- Tran, T. T. (2022). Impact of financial instability on economic activity: evidence from ASEAN developing countries. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(1), 177-187.
- Uribe, J. y Vargas, H. (2002). Financial reform, crisis and consolidation in Colombia. *Borradores de Economía*, 204, 1-45.
- Villalba, G. (2017). *Estabilidad financiera y sus efectos en el crecimiento económico en Colombia para el periodo 2000-2016* [Trabajo de grado, Universidad de La Salle].
- World Bank. (2020). *Bank regulation and supervision a decade after the global financial crisis*. World Bank.
- Yousni, M. y Nafla, A. (2017). Financial stability, monetary policy, and economic growth: panel data evidence from developed and developing countries. *Journal of the Knowledge Economy* 10, 238-260.

ANEXOS

Prueba LM de autocorrelación serial de los residuos

Muestra: 2002M01 2019M12				
Observaciones incluidas: 140				
Hipótesis nula: sin correlación serial en el rezago h				
Rezagos	LRE* stat	Prob.	Rao F-stat	Prob.
1	21,12598	0,1737	1,339037	0,174
2	19,92043	0,2238	1,259568	0,2241
3	23,01516	0,1133	1,464338	0,1136
4	8,607991	0,9287	0,532092	0,9288
5	14,7401	0,5438	0,922379	0,5441
6	18,07635	0,3194	1,138742	0,3198
7	25,96096	0,0546	1,661602	0,0547
8	12,65365	0,6979	0,788517	0,6981
9	15,22647	0,5081	0,953743	0,5085
10	17,24747	0,3698	1,084719	0,3701
11	11,95324	0,7472	0,743827	0,7474
12	19,38049	0,2494	1,2241	0,2498
13	9,055393	0,9111	0,560248	0,9112
14	20,44747	0,2007	1,294264	0,201
15	12,80479	0,687	0,798176	0,6872
16	10,15767	0,8583	0,629828	0,8584
17	7,590291	0,9601	0,468233	0,9602
18	13,0972	0,6656	0,816881	0,6659
19	13,05338	0,6689	0,814077	0,6691
20	11,76328	0,7601	0,731729	0,7603
21	15,71016	0,4734	0,984994	0,4737
22	11,13717	0,8009	0,691915	0,8011
23	18,46953	0,2971	1,164429	0,2975
24	10,86559	0,8177	0,674677	0,8179

Fuente: elaboración propia.



CAPÍTULO DOS

ESTABILIDAD EN EL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

GUSTAVO ADOLFO RAAD DE LA OSSA*

* Economista de la Universidad de Cartagena, MBA de la Universidad Católica del Perú y EADA de Barcelona, con especialidad en gerencia pública de la Universidad del Norte. Cuenta con diecisiete años de experiencia en cargos directivos en empresas del sector privado y público, aseguradoras, entidades prestadoras de servicios en el sector salud, financiero y minero-energético. Experto en la creación de estrategias comerciales, operativas y financieras enfocadas en el logro de resultados efectivos y eficientes.



INTRODUCCIÓN

La relación entre la estabilidad financiera de un país y su estructura productiva es fundamental para entender la calidad de vida de sus ciudadanos. Según académicos como Mishkin (2014), Minsky (1986) y Bernanke (1983), la estabilidad financiera no solo influye en la eficiencia de la asignación de recursos y la gestión de riesgos, sino que también determina la capacidad de un país para fomentar el crecimiento económico y la prosperidad de su población. En el contexto colombiano, esta relación se manifiesta en la forma en que políticas financieras estables han apoyado sectores productivos clave, impulsando así el empleo y el bienestar. La adaptación de Colombia a estándares financieros internacionales ha reforzado esta dinámica, lo cual promueve un entorno económico que beneficia directamente a sus ciudadanos a través de un mayor crecimiento y estabilidad económica.

En Colombia, el concepto de estabilidad financiera, definido como la capacidad de un sistema financiero de absorber choques mientras mantiene su funcionamiento eficaz y su rol en el crecimiento económico (Schinasi, 2005), ha tomado un significado especial en las últimas dos décadas. En estos últimos veinte años, que se han caracterizado por las aguas a menudo turbulentas de la economía global, el sistema financiero nacional se ha fortalecido ante los desafíos y oportunidades que ha traído consigo el nuevo siglo.

Desde el inicio del siglo XXI, Colombia ha experimentado una transformación significativa en su sector financiero, marcada por la adopción de estándares internacionales y la implementación de políticas macroeconómicas enfocadas en la estabilidad. El presente escrito se adentra en la evolución de la estabilidad financiera en el país al destacar cómo la interacción entre el crecimiento económico, las reformas regulatorias y la capacidad de adaptación del sistema financiero ha forjado un entorno económico robusto y resiliente.

Particularmente, en este capítulo se destacan los hitos regulatorios clave y cómo estos han fortalecido la infraestructura financiera del país.

Este análisis detallado y riguroso ilustra cómo la adaptación de políticas en línea con las recomendaciones internacionales ha contribuido de manera significativa a la solidez del sistema financiero nacional.

En su conjunto, este documento no solo ofrece una visión histórica de la estabilidad financiera en Colombia, sino que también proporciona una comprensión profunda de las políticas y prácticas que han contribuido a su consolidación. Así las cosas, se espera que este escrito se convierta en una herramienta valiosa para entender el complejo entramado de la estabilidad financiera y su importancia en el desarrollo económico de Colombia.

Este capítulo se estructura en cuatro secciones, siendo la presente la introducción. La segunda sección ofrece un resumen de la estabilidad financiera en el país durante este periodo mediante la presentación y el análisis de los principales indicadores de estabilidad financiera. En la tercera sección, se describe la historia de la estabilidad financiera desde una perspectiva institucional, normativa y regulatoria, y se destacan los eventos más influyentes en el sector financiero colombiano en las últimas dos décadas. Finalmente, la última sección recoge las conclusiones, recomendaciones y reflexiones finales resultantes del documento.

ESTABILIDAD FINANCIERA EN COLOMBIA: LOS ÚLTIMOS VEINTE AÑOS

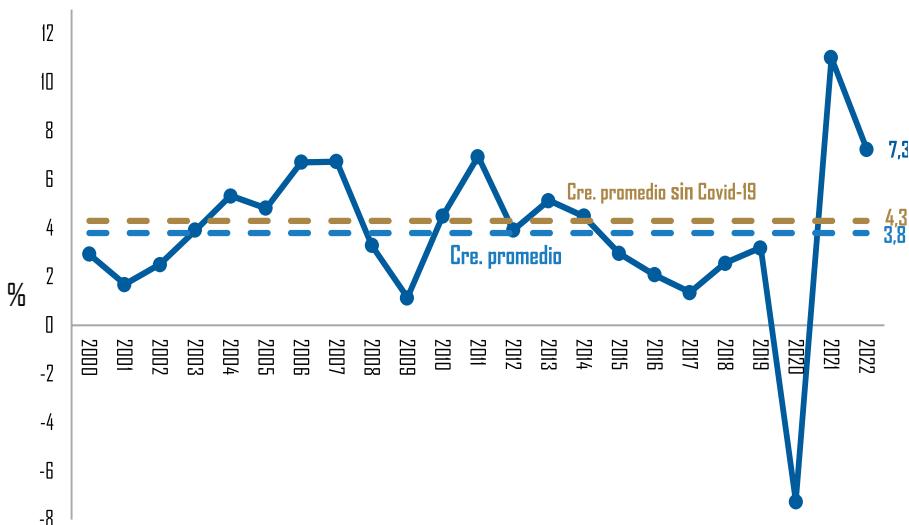
La estabilidad financiera en Colombia durante las últimas dos décadas ha sido el resultado de una serie de factores macroeconómicos, reformas regulatorias y la capacidad de adaptación del sistema financiero a los desafíos económicos y financieros tanto locales como globales.

Según el Banco Mundial (2022), Colombia ha experimentado un crecimiento económico sostenido¹, impulsado por sectores clave como la minería, la construcción, la agricultura y los servicios, el cual ha

¹ Según datos del Banco Mundial, entre 2000 y 2022, el crecimiento promedio del PIB colombiano (USD a precios constantes de 2010) fue de cerca de 3,8%. Si se quita el dato atípico de 2020, debido a la pandemia del COVID-19, el PIB nacional hubiera presentado un crecimiento promedio del 4,3% en este mismo periodo.

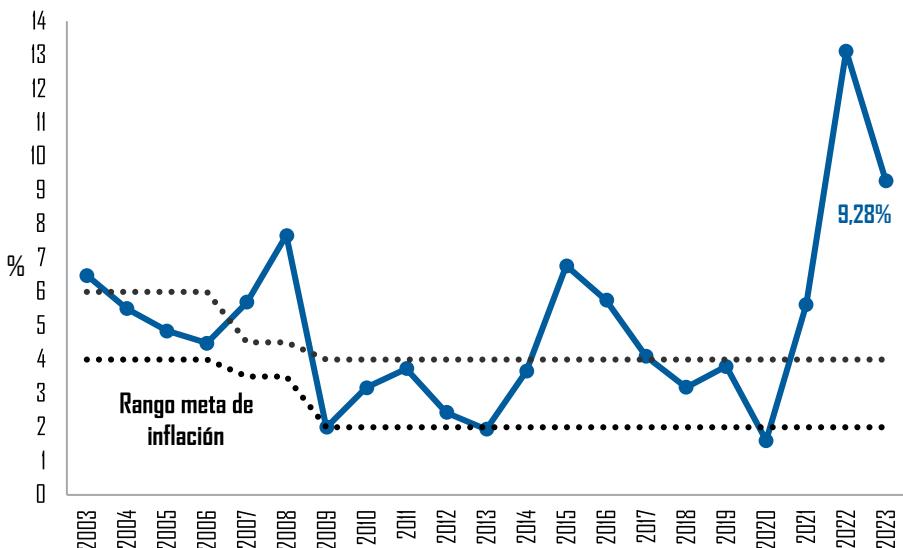
contribuido a la estabilidad financiera² (figura 1). Este crecimiento ha proporcionado una base sólida para el sistema financiero del país. Igualmente, el Banco de la República de Colombia ha mantenido una política de control de la inflación efectiva durante estas dos décadas —desde la adopción del esquema denominado Inflación Objetivo en el 2000. El nivel de precios de la economía ha oscilado de manera relativa en el rango objetivo establecido por el banco central. Este control de la inflación ha sido esencial para la estabilidad financiera al preservar el poder adquisitivo de la moneda y mantener tasas de interés estables (figura 2).

Figura 1. Crecimiento del PIB (USD a precios contantes de 2010).



Fuente: Banco Mundial.

² Asimismo, la tasa de desempleo en Colombia ha mostrado una tendencia a la baja durante este periodo, lo que ha contribuido a la estabilidad financiera al mejorar la capacidad de la población para cumplir con sus obligaciones financieras.

Figura 2. Crecimiento anual del Índice a Precios del Consumidor (%).

Fuente: Departamento Nacional de Estadística (Dane).

En las dos últimas décadas, el sistema financiero colombiano ha sido destacado por su estabilidad y seguridad. Según estudios realizados por Laeven y Valencia (2018), así como el análisis de Reinhart y Rogoff (2009), Colombia ha manejado efectivamente sus crisis financieras, con solo dos crisis bancarias significativas en los últimos cien años, lo que contrasta con la frecuencia de crisis en otros países de la región, donde resalta sobre Estados Unidos (cuatro crisis) y se iguala con Canadá (dos crisis), como se puede observar en la tabla 1. Estas investigaciones destacan la solidez y la estabilidad del sistema financiero colombiano.

Lo anterior se puede corroborar en la solidez de las entidades financieras nacionales que, desde el final de la crisis de finales del siglo XX, han sobrecumplido los requerimientos regulatorios de solvencia, liquidez de corto plazo y liquidez estructural (el Coeficiente de Fondeo Estable Neto, CFEN, creado en 2020), además de tener totalmente cubierta por provisiones a la cartera vencida. Adicionalmente, en lo corrido del siglo XXI, Colombia ha avanzado en la profundización de su mercado

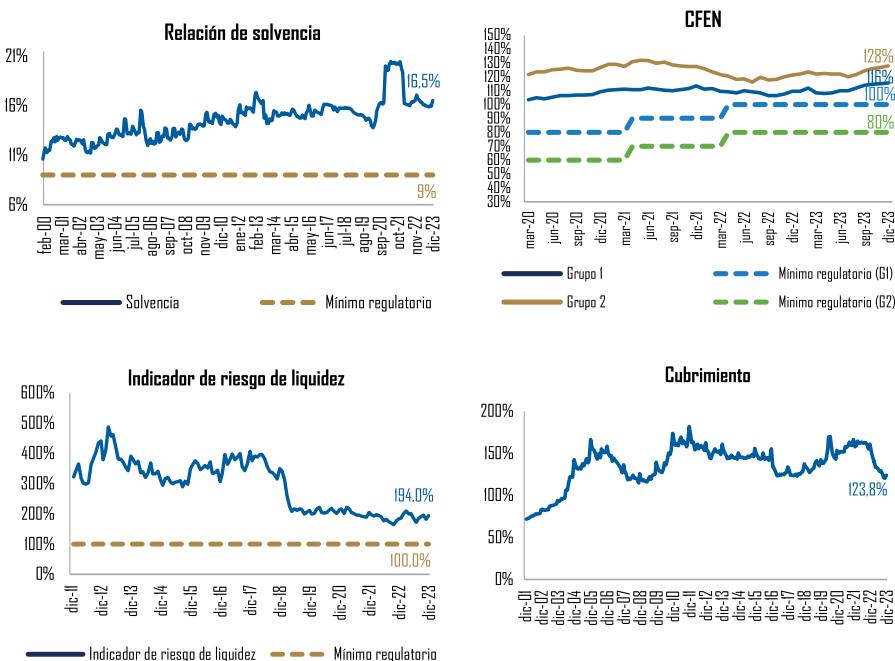
financiero mediante la promoción de una mayor participación ciudadana en el sistema financiero y el fortalecimiento del mercado de valores, lo que ha contribuido a la diversificación de fuentes de financiamiento y a la estabilidad financiera.

Tabla 1. Crisis bancarias en países de América

País	Número de crisis bancarias
Brasil	7
Argentina	6
Estados Unidos	4
Canadá	3
Chile	3
México	3
Uruguay	3
Bolivia	3
Guatemala	3
Perú	2
Colombia	2
Costa Rica	2
República Dominicana	2
Ecuador	2
El Salvador	2
Paraguay	1
Honduras	1
Nicaragua	1
Panamá	1

Fuente: Laeven y Valencia (2018) y Reinhart y Rogoff (2009).

Figura 3. Requerimientos regulatorios de solvencia, liquidez de corto plazo y liquidez estructural (CFEN).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Igualmente, en los últimos veinte años Colombia ha venido acumulando y manteniendo reservas internacionales adecuadas para hacer frente a posibles choques externos. Estas reservas han servido como colchón para garantizar la estabilidad de la balanza de pagos y la solidez del sistema financiero en momentos de volatilidad (Banco de la República, 2022; KPMG, 2023).

En resumen, la historia de la estabilidad financiera en Colombia en las últimas dos décadas ha estado marcada por un crecimiento económico sostenido, una inflación controlada, un sector financiero robusto, una regulación efectiva y la capacidad de adaptación a desafíos externos. Estos factores combinados han contribuido a la solidez y resiliencia del sistema financiero colombiano en un entorno económico global en constante cambio. Sin embargo, es importante destacar que la estabilidad financiera sigue siendo un objetivo continuo que requiere una

supervisión constante y una adaptación proactiva a los cambios del entorno económico y financiero (Banco de la República, 2022; Banco Mundial, 2022; KPMG, 2023).

EVOLUCIÓN DE LA ESTABILIDAD FINANCIERA EN COLOMBIA

La estabilidad financiera en Colombia ha sido el resultado de un continuo proceso de evolución y adaptación a nivel normativo y regulatorio, que se ha visto amplificado a lo largo de las últimas dos décadas. La figura 4 muestra los hitos más significativos que han forjado el entorno financiero del país. Desde el establecimiento de la red de seguridad financiera, bajo la Ley 795 de 2003, hasta las medidas adoptadas para fomentar la estabilidad en la reciente crisis del COVID-19, este análisis detalla los eventos que han esculpido el marco institucional y regulatorio de Colombia y han contribuido al sólido andamiaje que, entre otros, ha soportado la sana estabilidad financiera del país.

En esta sección se realiza un barrido histórico donde se destacan los principales eventos de importancia normativa para la consolidación del sistema financiero del país. Este recorrido histórico no solo se enfoca en la narrativa de los eventos, sino también en su influencia significativa en la conformación de la estabilidad financiera.

Adopción del Sistema de Administración del Riesgo Crediticio (SARC)

El Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC) representa un pilar fundamental en la gestión financiera de las organizaciones supervisadas en Colombia por la Superintendencia Financiera. Desde 2002, año en que se introdujo como elemento regulatorio, se ha evidenciado una clara continuidad en las políticas del supervisor, manifiestas en el avance y fortalecimiento de los sistemas de administración de riesgos. Estos sistemas, conocidos como SARES, abarcan el Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM), de Riesgo Operativo (SARO), de Riesgo de Liquidez (SARL), de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT), de Riesgos Ambientales y

Figura 4. Estabilidad financiera: línea de tiempo de los principales hitos regulatorios y normativos.

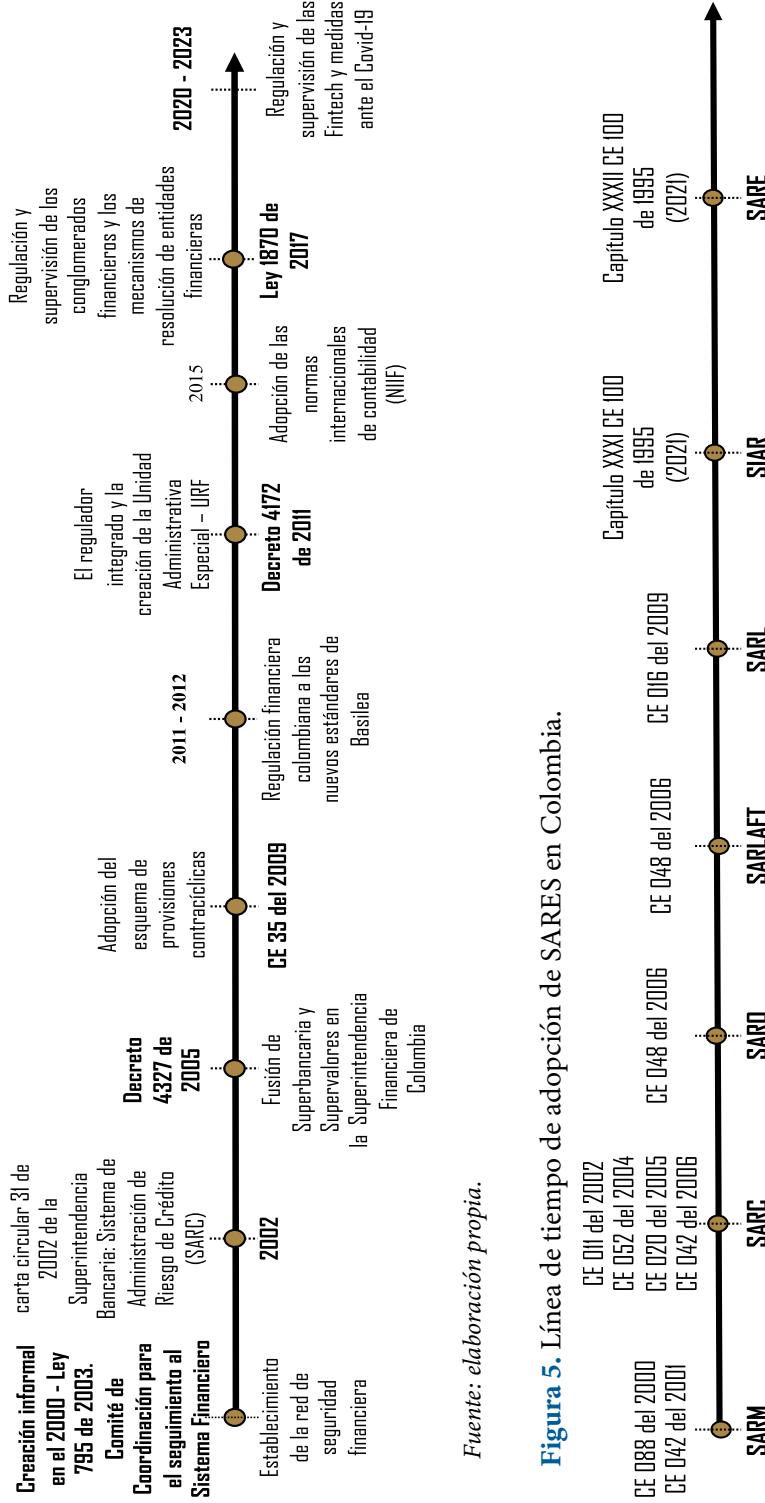
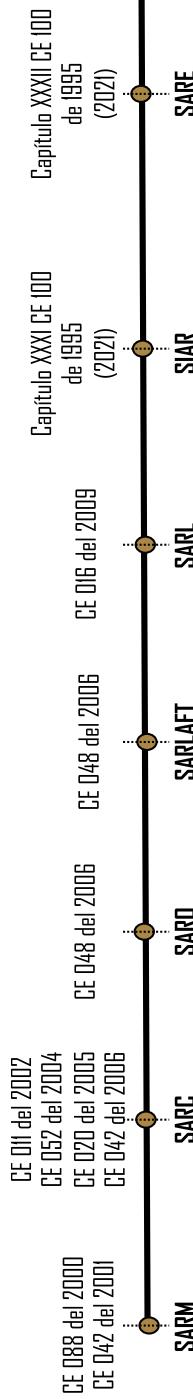


Figura 5. Línea de tiempo de adopción de SARES en Colombia.



sociales (SARAS), de Riesgo Interno de Contratación o de contraparte (SARIC), entre otros. Como lo dijo Hernández (2023), estos implican una participación activa de los órganos de administración de las entidades financieras, con énfasis en la definición de la gestión de riesgos a través de políticas y procedimientos que delimitan criterios y formas para evaluar, asumir, calificar, controlar y cubrir riesgos.

La introducción del SARC y los SARES en el panorama financiero colombiano ha representado una evolución significativa en el enfoque de supervisión adoptado en el país. Esta transformación se originó con la implementación de los lineamientos propuestos en Basilea II, con un desvío de un paradigma de supervisión predominantemente reactivo y orientado al cumplimiento normativo hacia una supervisión proactiva, centrada en la gestión de riesgos y el fortalecimiento de los mecanismos internos de control (Salamanca y Zárate, 2023).

El cambio de paradigma de supervisión ha sido uno de los pilares fundamentales en la consolidación de la estabilidad financiera en Colombia. Este nuevo enfoque se distingue por priorizar la evaluación de la calidad de la gestión de riesgos en las entidades financieras, lo que permite trascender la mera verificación del apego a las normativas regulatorias. La premisa clave radica en que estas instituciones identifiquen, evalúen y gestionen de manera proactiva los riesgos específicos a los que están expuestos, al promover una cultura organizacional integral enfocada en la gestión efectiva de riesgos (Salamanca y Zárate, 2023).

La gestión efectiva de los riesgos asociados a las carteras de créditos es esencial para asegurar la estabilidad y solidez del sistema financiero en su conjunto (Hernández, 2018). El cambio paradigmático regulatorio no solo impactó la forma en que se llevaba a cabo la supervisión, sino que también generó una mayor implicación de la alta gerencia y las juntas directivas en la definición de políticas de gestión de riesgos. En este sentido, hasta la SFC experimentó una transición cultural significativa para adaptarse a este nuevo enfoque, desafiada además por la fusión de dos entidades regulatorias con distintas culturas organizacionales. El resultado fue una supervisión más activa, con una mayor participación de la alta dirección de las entidades financieras en la definición de políticas de gestión de riesgos, como se explicó anteriormente.

El cambio hacia un enfoque de supervisión basado en riesgos y la implementación de los SARES se alinearon con el propósito de fortalecer la capacidad de supervisión para identificar y prevenir problemas antes de su materialización, con lo cual se fomentó que las entidades financieras adoptaran medidas adecuadas para la gestión efectiva de sus riesgos. Estos cambios han contribuido en gran medida a una supervisión más eficaz y eficiente de las entidades financieras, lo que promueve la estabilidad y solidez del sistema financiero en Colombia (Ocampo, 2021).

Así las cosas, la adopción del SARC, y sus respectivos SARES, en Colombia no solo ha sido una medida de cumplimiento normativo, sino que ha actuado como un mecanismo clave en la consecución y el mantenimiento de la estabilidad financiera del país. A través de su implementación, las entidades financieras han fortalecido sus capacidades para identificar y gestionar los riesgos asociados a sus carteras de crédito, y un conjunto más de nuevos riesgos, como se enunció anteriormente. Este enfoque preventivo ha permitido minimizar la exposición a potenciales riesgos al promover una mayor solidez y resiliencia en el sistema financiero colombiano.

De hecho, el mecanismo ha evolucionado hacia la integralidad en la gestión de todos los riesgos. Desde 2021 se buscó fortalecer la administración de riesgo con la conformación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) y el Sistema de Administración de Riesgos de las Entidades Exceptuadas del SIAR (SARE), que contienen disposiciones transversales a todos los riesgos y nuevas instrucciones sobre cultura, marco de apetito y gobierno de riesgos. Específicamente, se integraron instrucciones para la gestión particular de los riesgos de crédito, mercado, operacional, liquidez, país, contraparte, garantía y seguros, así como en materia de agregación de datos y presentación de informes. Estas disposiciones se adoptaron por completo a partir de 2023.

Adopción del esquema de provisiones contracíclicas

Las provisiones contracíclicas han marcado un hito significativo en la regulación financiera de Colombia, lo cual refleja una evolución en la gestión del riesgo crediticio. La Circular Externa 35 de 2009 expedida por

la Superintendencia Financiera de Colombia fue crucial en la implementación de este esquema, inspirado en modelos similares adoptados en España y Perú y diseñado para atenuar los efectos cíclicos en los estados financieros y el patrimonio de las entidades crediticias. Su propósito fundamental es prevenir fluctuaciones desestabilizadoras en las instituciones financieras y en el sistema en general, lo cual constituye un instrumento prudencial para amortiguar los ciclos económicos (Hernández, 2023).

En otras palabras, estas provisiones constituyen una reserva que las entidades financieras establecen para cubrir posibles pérdidas derivadas del incumplimiento de los deudores en el pago de sus obligaciones. Es en momentos críticos, como la reciente crisis del COVID-19 o la crisis financiera internacional, cuando este instrumento adquiere mayor relevancia.

A través de las provisiones contracíclicas, se busca suavizar el impacto del ciclo económico en los resultados de las entidades mediante una gestión más estable de los riesgos. Estas provisiones, complementarias a las específicas, no reemplazan aquellas que reflejan el riesgo crediticio individual de los deudores. Se fundamentan en una metodología que considera variables propias del ciclo crediticio, adaptándose a las fluctuaciones económicas para acumular y liberar provisiones según las condiciones del entorno económico.

La adopción de este esquema fue precedida por un amplio debate y análisis por parte de entidades como Asobancaria y la SFC (Asobanca-
ria, 2009). Documentos publicados en 2005 y 2007, respectivamente, revisaron su aplicación y viabilidad, tomando como referencia los resultados obtenidos en experiencias similares en España (Martínez, Pineda y Salamanca, 2005; Mejía, 2007). La implementación de la Circular Externa 35 de 2009 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia representó un avance significativo al establecer una metodología para identificar el deterioro de la cartera y ajustarse al concepto de contracíclico, lo cual permitió disponer de mayores provisiones en fases crediticias adversas.

Informes posteriores destacaron que el nuevo esquema de provisiones contracíclicas generaría incrementos considerables en las provisiones individuales, con cifras cercanas al 20%. Estos datos evidenciaron un

mayor cubrimiento de la cartera vencida, con alcance de 1,5 veces según informes de 2010, lo que representó un avance considerable en la regulación financiera y sentó las bases para lo que se denominaría más tarde medidas macroprudenciales. En este sentido, estudios afirman que la relación entre las provisiones y la cartera bruta en Colombia ha sido mayor a la de las principales economías de la región. Adicionalmente, los indicadores de morosidad locales no han sido mayores a los de sus pares y los indicadores de cobertura han sido superiores al promedio regional, aspectos que reflejarían la saludable estabilidad del sistema financiero colombiano (Montoya, Bejarano y González, 2023).

La adopción del esquema de provisiones contracíclicas en Colombia no solo ha sido un paso significativo en la gestión de riesgos crediticios, sino también una herramienta valiosa para fortalecer la estabilidad y solidez del sistema financiero, al prevenir y mitigar los efectos de los ciclos económicos en las entidades crediticias.

La aproximación de la regulación financiera colombiana a los nuevos estándares de Basilea

La implementación de los acuerdos de Basilea en el sistema financiero colombiano ha sido un proceso trascendental y revelador y ha marcado una era de profunda transformación y modernización regulatoria. Colombia no solo se alineó con estas normativas internacionales, sino que también enfrentó desafíos únicos al adaptar estas regulaciones a las particularidades de su sistema financiero y marcar un hito en su trayectoria hacia la estabilidad y solidez financiera en un contexto global en constante evolución.

Implementación de Basilea I en Colombia

El Acuerdo de Basilea I, establecido en 1988, se centró principalmente en el riesgo de crédito al establecer un capital mínimo del 8% de los activos ponderados por riesgo³. Para el 2000, según Salamanca y Zárate

³ Es importante destacar que, aunque los acuerdos de Basilea carecen de forma jurídica, han sido aprobados por los gobernadores y supervisores de las principales economías del mundo, incluyendo medidas de adecuación del capital y principios básicos de gestión de riesgos.

(2023), Colombia ya había incorporado en su regulación financiera los principios de suficiencia de capital en relación con los activos de los bancos, que constituyan el núcleo del primer acuerdo del Comité de Basilea. Finalmente, en 1994, se emitieron los decretos 673 y 806, que establecían los componentes del capital regulatorio y un margen de solvencia mínimo del 9% de los activos ponderados por riesgo, con lo cual se superaba el 8% recomendado internacionalmente por Basilea I.

Sin embargo, la implementación de Basilea I en Colombia no fue un proceso sin desafíos. El marco normativo colombiano mantuvo algunas diferencias con las recomendaciones de Basilea debido a las características específicas del sistema financiero local (Avella, Muñoz y Piñeros, 2004). Por ejemplo, la normativa colombiana era más exigente en la contabilización de las utilidades retenidas dentro del capital regulatorio, teniendo en cuenta solamente el porcentaje que había sido capitalizado en el periodo inmediatamente anterior. Además, la existencia de instrumentos financieros sin equivalentes precisos en los mercados financieros internacionales, como las acciones preferenciales, hizo que los componentes del capital regulatorio local fueran más allá de los establecidos en los estándares internacionales.

Implementación de Basilea II en Colombia

La implementación de Basilea II en Colombia marcó una transición significativa en la regulación y supervisión financiera del país y supuso una evolución importante en la gestión de riesgos y supervisión bancaria. Este acuerdo, publicado en 2004, introdujo un enfoque más sofisticado en la gestión de riesgos por parte de las entidades financieras (Ocampo, 2021; Hernández 2018 y 2023; Salamanca y Zárate, 2023). Colombia reconoció la necesidad de adoptar estas nuevas prácticas en respuesta a las lecciones aprendidas de las crisis financieras anteriores y al entorno financiero global en constante cambio.

Una de las características clave de Basilea II fue la división en tres pilares fundamentales: el cálculo de los requisitos de capital en función de la gestión de riesgos interna de las entidades (Pilar I), la supervisión y revisión de la gestión de riesgos (Pilar II) y la divulgación pública de información sobre riesgos y capital (Pilar III) (Comité de Supervisión

Bancaria de Basilea, 2004). Colombia avanzó en la incorporación de estos pilares, lo que implicó una adaptación significativa de las prácticas existentes.

La Ley 546 de 1999 y la Ley 795 de 2003 jugaron un papel crucial en la implementación de Basilea II en Colombia. Estas leyes introdujeron reformas legislativas importantes para abordar aspectos relacionados con la adecuación de capital en áreas específicas. Por ejemplo, se establecieron incentivos tributarios para instrumentos financieros que abordaban los riesgos de tasa de interés del libro bancario y de liquidez. También se prorrogaron los incentivos tributarios para bonos hipotecarios y titulizaciones, lo que promovió una mayor profundización del mercado financiero colombiano (Salamanca y Zárate, 2023).

Además de las reformas legislativas, el nuevo enfoque de supervisión introducido con Basilea II fue crucial para fortalecer la gestión de riesgos en las entidades financieras colombianas. Este enfoque se centró en la supervisión proactiva y basada en riesgos, al promover una cultura de gestión integral de riesgos en las organizaciones. Las entidades financieras se vieron obligadas a identificar y gestionar de manera efectiva los riesgos específicos a los que estaban expuestas, y el supervisor desempeñó un papel crucial en la evaluación de la suficiencia y efectividad de los sistemas de gestión de riesgos (Salamanca y Zárate, 2023).

La implementación de Basilea II también dio lugar a la creación de Sistemas de Administración de Riesgos en Colombia, como se relató anteriormente en este capítulo. Estos sistemas fomentaron que las entidades financieras desarrollaran modelos para identificar y gestionar los riesgos futuros de manera adecuada. Se introdujeron responsabilidades que incentivaron una mayor participación de la alta gerencia y las juntas directivas en la definición de políticas relacionadas con la gestión de riesgos.

En adición, la regulación colombiana adoptó medidas para abordar el riesgo crediticio al establecer provisiones basadas en pérdidas esperadas y promover la acumulación de provisiones contracíclicas durante períodos de expansión económica. Estas medidas demostraron su eficacia al corregir el crecimiento excesivo de la cartera de crédito en momentos de auge económico.

El riesgo operativo también recibió atención, con la creación del Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) y la definición de lineamientos para su monitoreo. Colombia avanzó en la identificación y mitigación de riesgos operativos al fomentar una cultura de gestión de riesgos en las organizaciones financieras y promoviendo la participación activa de la alta gerencia en la supervisión de estos riesgos (Hernández, 2023; Asobancaria, 2021).

Implementación de Basilea III en Colombia

La implementación de Basilea III en Colombia trazó un hito importante en la regulación financiera del país, especialmente en un contexto marcado por la reciente crisis financiera global que había comenzado en 2008 con la quiebra de Lehman Brothers. Esta crisis demostró la necesidad de fortalecer la regulación y supervisión financiera a nivel internacional y nacional para prevenir futuras crisis y proteger la estabilidad del sistema financiero (Asobancaria, 2008).

En 2012, Colombia comenzó a dar pasos hacia la implementación gradual de las recomendaciones de Basilea III. Estas reformas se llevaron a cabo en estrecha colaboración con la industria financiera, que mostró su compromiso en adaptarse a los nuevos estándares y asegurar la solidez del sistema (Hernández, 2018). Uno de los pilares centrales de Basilea III fue la revisión y el fortalecimiento de los requisitos de capital bancario. El Decreto 1771 de 2012 introdujo cambios significativos en la forma en que se calcula la calidad del capital de las instituciones financieras al definir distintas categorías de patrimonio técnico y establecer una relación de solvencia básica que debía mantenerse por encima del 4,5%.

Posteriormente, los decretos 1648 de 2014 y 2392 de 2015 permitieron la inclusión de instrumentos híbridos en el cálculo del patrimonio técnico, lo que generó mayor eficiencia en la gestión de capital y aumentó la competitividad de las entidades colombianas en el contexto internacional (Hernández, 2023; Asobancaria, 2015).

Otro aspecto crucial abordado por Basilea III fue el riesgo de liquidez. La Circular Externa 44 de 2011, expedida por la Superintendencia Financiera, ajustó el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) al introducir la noción de activos líquidos de alta calidad y establecer requisitos más

estrictos para la gestión de la liquidez. Estos cambios resultaron en una mejora significativa en la capacidad del sistema bancario colombiano para hacer frente a situaciones de estrés financiero (Hernández, 2023; Asobancaria, 2015).

También hubo discrepancias en las deducciones aplicadas al capital regulatorio. Mientras que en las recomendaciones de Basilea se sugería la deducción de intangibles como el Good Will, inicialmente, esta deducción no se aplicaba en el contexto colombiano. Aunque este componente no representaba una proporción importante del capital al inicio del siglo, no se puede subestimar su papel en el marco regulatorio (Salamanca y Zárate, 2023).

Igualmente, la implementación de Basilea III en Colombia incluyó la adopción del Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN) con el objetivo de asegurar que las instituciones financieras mantuvieran un nivel adecuado de fuentes de financiación estables en relación con sus activos y compromisos fuera de balance en el tiempo. Este indicador es un hito importante en la gestión de la liquidez estructural del país, pues refleja el compromiso de Colombia con las normativas internacionales y la estabilidad financiera.

La pandemia de COVID-19 representó un desafío adicional en términos de gestión de riesgo operativo, ya que las instituciones financieras tuvieron que adaptarse rápidamente a la virtualidad. Sin embargo, el sistema financiero colombiano demostró su capacidad para mantener la provisión de servicios financieros y el funcionamiento de los sistemas de pago, lo que subraya la importancia de una gestión sólida de riesgos operativos.

Tanto los organismos supervisores y reguladores como las mismas entidades financieras han realizado esfuerzos para implementar los más recientes estándares internacionales en materia regulatoria. Prueba de ello es la implementación del CFEN (que se completó en 2023), la incorporación dentro del Sistema de Administración de Riesgos (SIAR) del riesgo de la tasa de interés del libro bancario⁴ y las modificaciones recientes de la Circular Básica Jurídica sobre el banco puente.

⁴ Se refiere a la gestión del impacto que tienen los cambios en las tasas de interés en el valor económico y los ingresos de un banco.

Sin embargo, la modernización de la regulación es un proceso dinámico y extenso y en Colombia aún persisten diversos retos y tareas que están en proceso de culminación. El primero de ellos relacionado con el riesgo de tasa de interés del libro bancario, con las pruebas de reporte de información que se realizarán entre agosto de 2024 y diciembre de 2025 y la adecuación de la capacidad operativa y tecnológica para una correcta adopción de este mencionado riesgo.

Asimismo, se requiere robustecer las pruebas de estrés, que son esenciales para evaluar la resiliencia de las instituciones financieras en escenarios adversos, así como la implementación completa de un banco puente, el cual permite gestionar situaciones de resolución bancaria al asegurar la continuidad de las funciones críticas y minimizar el impacto en la estabilidad financiera. Estos elementos siguen siendo áreas de enfoque para que Colombia fortalezca aún más su sistema financiero y alinee completamente sus prácticas regulatorias con las recomendaciones de Basilea III.

En resumen, la implementación de Basilea III en Colombia ha fortalecido el sistema financiero del país, optimizando la calidad del capital, la gestión de la liquidez, la prevención del riesgo crediticio y operativo. Estas mejoras, algunas aún en proceso de refinamiento y evaluación, contribuyen significativamente a afianzar la estabilidad y solidez del sistema financiero colombiano en un contexto económico global que está en constante evolución.

Adopción de las normas internacionales de contabilidad (NIIF)

La implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)⁵ representó un paso crucial para estandarizar la presentación y el aseguramiento de los resultados contables en Colombia (Hernández, 2018 y 2023). Esta adopción no solo implicó un cambio en las prácticas contables, sino que también marcó un esfuerzo conjunto

⁵ Las NIIF son principios que definen los criterios de reconocimiento, medición, revelación y presentación de la información financiera de una compañía, que puede estar dirigida a los accionistas, inversionistas, bancos y stakeholders. <https://www.bancolombia.com/negocios/actualizate/administracion-y-finanzas/normas-niif-pymes-colombia#:~:text=Las%20Normas%20NIIF%20Internacionales,de%20negocios%20nacionales%20e%20internacionales>.

entre las entidades financieras y los reguladores⁶. La transición a las NIIF fue fundamental para estandarizar las prácticas contables a nivel internacional, pues facilitó la obtención de recursos en el extranjero al garantizar la comparabilidad de los estados financieros de las entidades nacionales con las de cualquier entidad global⁷.

Además, no solo representó un cambio en las prácticas contables, sino que significó un paso crucial hacia la estandarización y la alineación con estándares internacionales, lo que fortaleció la credibilidad y transparencia del sistema financiero colombiano. Al garantizar la presentación de información financiera fiable y comparable, las NIIF no solo facilitaron la obtención de recursos en el extranjero, sino que sentaron las bases para una mayor confianza de los inversionistas al promover la estabilidad financiera del país en un contexto global.

La supervisión basada en riesgos y el Marco Integral de Supervisión (MIS)

La supervisión basada en riesgos en el entorno financiero colombiano ha representado un cambio significativo en la forma en que se aborda la supervisión y regulación de las entidades financieras en el país (Hernández, 2018). Este enfoque se centra en la identificación proactiva, evaluación y mitigación de los riesgos que enfrentan las instituciones financieras en contraposición al modelo tradicional de supervisión, que se enfocaba principalmente en la detección de incumplimientos.

La implementación del Marco Integral de Supervisión (MIS) en 2011 representó un paso significativo hacia una supervisión más sistemática y ordenada en Colombia⁸. El MIS se concibe como un conjunto estructurado de procesos, metodologías y herramientas, establecido para llevar a cabo la supervisión basada en riesgos. El MIS abarca múltiples áreas, incluyendo la evaluación de riesgos, el monitoreo de

⁶ Esto se logró a través del Decreto 2784 de 2012 que reglamentó la Ley 1314 de 2009. No obstante, su plena adopción se dio hasta 2015 por parte de las empresas que conformaron el llamado grupo 1: emisores de valores, entidades de interés público, compañías con una planta de personal mayor a 200 trabajadores o activos totales superiores a 30 mil salarios mínimos legales mensuales vigentes. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=75511>.

⁷ Es importante resaltar que la adopción e implementación de las NIIF se realizó en 2015 para la banca privada y 2016 para las instituciones oficiales especiales.

⁸ Este marco se gestó con el respaldo de la agencia canadiense Toronto Centre para aprovechar experiencias previas y seguir modelos exitosos de supervisión (Hernández, 2018).

la solidez financiera de las entidades y la identificación de posibles vulnerabilidades en el sistema.

La creación de un Comité de Supervisión y la integración de unidades de análisis entre delegaturas de la SFC permitieron superar los silos organizacionales mediante la creación de evaluaciones consensuadas y reflejadas en la matriz de riesgos. La adaptación del MIS a diferentes entidades financieras, la planificación anticipada de las labores de supervisión y el cambio hacia una supervisión prospectiva han sido elementos clave en el fortalecimiento de la estabilidad del sector.

Uno de los pilares fundamentales de esta supervisión basada en riesgos es la identificación y evaluación de riesgos clave, como el riesgo crediticio, de mercado, operativo y de liquidez. El fortalecimiento regulatorio, reflejado en el Decreto 2392 de 2015, posibilitó la solicitud de capital adicional según los exámenes supervisores por parte de la Superintendencia Financiera, independientemente del cumplimiento obligatorio del 9% de solvencia con el fin de garantizar la capacidad de absorción de pérdidas.

En general, la implementación del MIS ha implicado el fortalecimiento de la capacidad técnica de los organismos supervisores, así como una mayor colaboración y coordinación entre las diferentes entidades reguladoras y supervisores del sistema financiero colombiano. Esta sinergia ha sido crucial para garantizar una supervisión integral y eficaz, pues facilita la detección temprana de posibles riesgos y contribuye a la estabilidad y solidez del sector financiero en el país.

La ley de conglomerados: Ley 1870 de 2017

Los conglomerados financieros (CF) han ido en aumento y su predominancia en la estructura actual de las instituciones financieras a nivel mundial ha suscitado inquietudes regulatorias, especialmente en lo concerniente a la exacerbación de riesgos individuales y la generación de nuevos riesgos a nivel grupal (Herring y Carmassi, 2010).

En este sentido, la Ley 1870 de 2017, por la cual se dictan normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros y los mecanismos de resolución de entidades financieras, representativa

en la adopción de las reglas de Basilea, abordó de manera integral el régimen de los conglomerados financieros⁹ en Colombia (Hernández, 2023). Esta legislación, enfocada en la complejidad y multiplicidad de vínculos característicos de estos conglomerados, se convirtió en una respuesta regulatoria y de supervisión frente a los desafíos planteados por estas estructuras en el país.

El creciente protagonismo de los conglomerados financieros a nivel internacional se convirtió en una consecuencia inesperada de la crisis financiera global y las subsiguientes reformas dirigidas a fortalecer el sistema financiero. Durante y después de la crisis del 2008-2009, entidades financieras regionales aprovecharon las oportunidades dejadas por las retiradas de grandes actores globales de mercados emergentes.

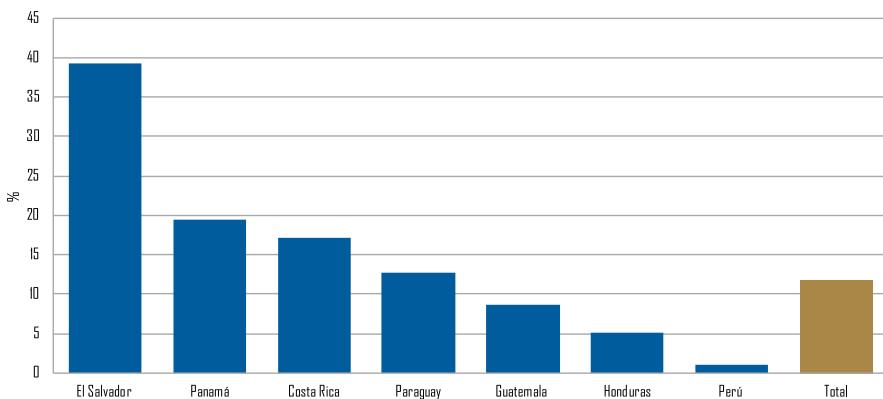
Colombia no fue ajena a esta tendencia, pues a partir de 2007 varias instituciones financieras colombianas expandieron sus operaciones en el extranjero, donde se posicionaron como figuras importantes en la región¹⁰ y hoy representan cerca del 12% del total de activos del sistema bancario en Centro América y Sur América (Asobancaria, 2023), como se puede observar en la figura 6. Esta expansión surgió como respuesta a la venta de bancos internacionales con notables inversiones en esa región, una disposición impuesta por sus reguladores tras la crisis financiera mundial. Los bancos colombianos vieron, en este escenario, una oportunidad de negocio que coincidía con el desarrollo de jurisdicciones receptivas a las prácticas e innovaciones de las entidades nacionales.

A medida que las actividades de los bancos colombianos cobraban relevancia en el extranjero, surgió la necesidad de ampliar la supervisión para incluir a las entidades controlantes de los conglomerados financieros. Esta reforma legal, respaldada y recomendada por organismos internacionales, como el Banco Mundial, el FMI y la OCDE, entre otros, se materializó en la Ley 1870, promulgada el 21 de septiembre de 2017.

⁹ Según el artículo segundo de la Ley 1870 de 2017, un conglomerado financiero es un conjunto de entidades con un controlante común que incluya dos o más entidades nacionales o extranjeras que ejerzan una actividad propia de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, siempre que al menos una de ellas ejerza dichas actividades en Colombia (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2017).

¹⁰ Las adquisiciones más notables de los bancos colombianos se realizaron en América Central. Entre estas destacan la compra de AFP ING Latinoamérica por el Grupo Suramericana, la adquisición de BAC por el Grupo Aval y la compra de HSBC Panamá por Bancolombia (Hernández, 2018).

Figura 6. Conglomerados financieros colombianos en el total de activos del sistema bancario en Centro América y Sur América (%).



Fuente: “Informe de tipificación: la banca colombiana en 2022” (Asobancaria, 2023)

Esta ley amplió el alcance de supervisión a las compañías *holding* al otorgarles facultades para establecer requerimientos de capital al conglomerado financiero y para exigir la evaluación integral de los riesgos a nivel del conglomerado. Igualmente, promovió cambios en su estructura y gobierno corporativo cuando fuese necesario.

En conclusión, La Ley 1870 del 2017, junto con el conjunto de regulaciones que abarca, se consolidó como un pilar fundamental en el fortalecimiento de la estabilidad financiera en Colombia. Al brindar un marco regulatorio integral para la supervisión de los conglomerados financieros, esta legislación respondió a los desafíos planteados por la complejidad y la creciente presencia de estas estructuras a nivel nacional. Su capacidad para extender el alcance de supervisión a las compañías *holding*, establecer requerimientos de capital y promover evaluaciones integrales de riesgos a nivel del conglomerado no solo fortaleció la capacidad de regulación, sino que también fomentó prácticas alineadas con estándares internacionales. La implementación de estas disposiciones se erige como un pilar clave en el marco normativo y regulatorio que brinda protección y solidez al sistema financiero colombiano.

Medidas para regular y supervisar a las Fintech

El ecosistema Fintech ha emergido como un conjunto diverso de empresas que emplean tecnologías de información y comunicación (TIC) para innovar en servicios financieros al abordar desafíos como la inclusión financiera y la accesibilidad a servicios tradicionales (Ernst y Young, 2022). Este panorama se ha desarrollado debido a la expansión de la conectividad y los dispositivos móviles, el surgimiento de tecnologías disruptivas como la inteligencia artificial y el *blockchain* y la necesidad de ofrecer servicios financieros más eficaces y accesibles para todos. Este ecosistema, que abarca desde sistemas de pagos electrónicos hasta servicios de préstamos en línea, ha experimentado un notable crecimiento en América Latina¹¹.

La dinámica expansiva de las Fintech ha implicado una inversión significativa por parte de los bancos en todo el mundo¹². Este crecimiento y la mayor interconexión entre el sector financiero y las Fintech han despertado importantes desafíos regulatorios y de seguridad. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ha identificado algunos desafíos primordiales, como la protección al consumidor, la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, la ciberseguridad y la estabilidad financiera al subrayar la necesidad de regulaciones proporcionales y específicas para este ámbito (OCDE, 2019).

En este sentido, en Colombia se han dado pasos hacia una regulación Fintech más detallada. La Ley 1735 de 2014, mediante la cual se dictan medidas tendientes a promover el acceso a los servicios financieros transaccionales y se dictan otras disposiciones, abordó el marco legal para las empresas de pagos electrónicos, mientras que el Decreto 1357 de 2018 introdujo la actividad de financiación colaborativa o *crowdfunding*. La Ley 1955 de 2019, mediante la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022, expandió el marco regulatorio de las Fintech,

¹¹ Según datos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), en 2018 Latinoamérica contaba con cerca de 1.200 empresas Fintech, donde Brasil, México y Colombia resaltaban como sus principales puntos de concentración.

¹² Según Hernández de Cos (2022), entre 2008 y 2018, a nivel mundial los bancos invirtieron cerca de 23 mil millones COP en Fintech.

incluyendo el establecimiento de espacio controlado de pruebas o *sandbox* regulatorio para implementar desarrollos tecnológicos innovadores. Igualmente, la SFC ha regulado en la Circular Básica Jurídica e implementado convocatorias como el Sandbox Challenge y las finanzas abiertas para fomentar la innovación controlada en los ecosistemas financieros digitales. Estas iniciativas han permitido el desarrollo de productos intensivos en tecnología, como seguros, financiación y métodos de pago alternativos al alentar soluciones inclusivas que atiendan las auténticas necesidades de la población y el tejido productivo y, al mismo tiempo, preparándose para controlar cualquier tipo de afectación a la estabilidad financiera del país (Castaño, 2023).

Continuar velando por una regulación dinámica de las Fintech es crucial dada su creciente relevancia en el panorama financiero. Es necesario encontrar un equilibrio entre la protección al consumidor y la promoción de la innovación, manteniendo un enfoque proporcional en las regulaciones que se ajusten a las particularidades de las Fintech (Cantwell, 2021). La discusión y el desarrollo de nuevas regulaciones seguirán siendo inevitables para mantener un entorno financiero seguro, eficiente y accesible para todos los usuarios.

CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES Y REFLEXIONES FINALES

En conclusión, este documento ha explorado la evolución de la estabilidad financiera en Colombia durante las últimas dos décadas. Se expuso cómo el país ha navegado a través de importantes cambios regulatorios en medio de desafíos económicos globales, lo cual demuestra una notable capacidad de adaptación y resiliencia.

Entre las recomendaciones más relevantes, se encuentra la necesidad de continuar con la vigilancia y actualización constante de las políticas y prácticas regulatorias para estar en línea con los estándares internacionales y responder efectivamente a los desafíos futuros. Es vital que Colombia mantenga su compromiso con la estabilidad financiera, no solo como un objetivo en sí mismo, sino como un medio para asegurar un crecimiento económico sostenible y el bienestar de sus ciudadanos.

Al reflexionar sobre las lecciones aprendidas, es claro que la estabilidad financiera en Colombia ha sido fruto de un esfuerzo coordinado entre el gobierno, las autoridades y el sector financiero. La implementación de medidas como Basilea III y las normativas en torno a la gestión de riesgos han sido cruciales en este proceso. Sin embargo, es importante reconocer que la estabilidad financiera es un proceso dinámico que requiere una supervisión continua y una capacidad de adaptación a un entorno global en constante cambio, aspecto en el cual Colombia se ha caracterizado por estar siempre a la vanguardia.

En definitiva, este análisis de la estabilidad financiera en Colombia en las últimas dos décadas proporciona una base sólida para la toma de decisiones informadas y el diseño de políticas futuras tanto para el sistema financiero nacional como para sus pares regionales. Por tanto, la experiencia de Colombia en este ámbito puede servir como un valioso referente para otros países en desarrollo que buscan fortalecer su sistema financiero en un mundo globalizado.

REFERENCIAS

- Asobancaria. (2008, 24 de octubre). *Semana Económica*, 677.
- Asobancaria. (2009). *Nuevo esquema de provisiones por riesgo de crédito*. *Semana Económica*.
- Asobancaria. (2015, 16 de junio). *Semana Económica*, 999.
- Asobancaria. (2021, 19 de octubre). *Semana Económica*, 1302.
- Asobancaria. (2023). *Informe de tipificación: la banca colombiana en 2022*. Asobancaria.
- Avella, M., Muñoz, S. y Piñeros, H. (2004). Los acuerdos bancarios de Basilea en perspectiva. *Temas de Estabilidad Financiera*, 7, 107-133. <https://doi.org/10.32468/tef.7>
- Banco de la República. (2022). *Reporte de estabilidad financiera 2022-I*. <https://www.banrep.gov.co/es/reporte-estabilidad-financiera-2022-i>
- Banco Mundial (2022). *Colombia: panorama general*. <https://www.banco-mundial.org/es/country/colombia/overview>

- Bernanke, B. (1983). Nonmonetary effects of the financial crisis in the propagation of the great depression. *The American Economic Review*, 73(3), 257-276.
- BID (2010). Redes de seguridad financiera. Aspectos conceptuales y experiencias recientes en América Latina y el Caribe. *Notas Técnicas*, IDB-TN-121.
- BID (2018). *Actividad Fintech en América Latina se consolida y llega a 18 países*. <https://www.iadb.org/es/noticias/actividad-fintech-en-america-latina-se-consolida-y-llega-18-paises>
- Castaño, J. (2023). *Evolución reciente de la supervisión financiera en Colombia. Road to Basel*. Asobancaria (2023).
- Cantwell (2021). Wells Fargo Sees a \$1.5 Trillion Opportunity for Fintech Companies; These 2 Stocks Are Set to Benefit. Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/news/wells-fargo-sees-1-5-000956926.html>
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2004). *Basilea II: El nuevo acuerdo de capital de Basilea*. Bank for International Settlements.
- Departamento Administrativo de la Función Pública. (2003). *Ley 795 de 2003*. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=7850>
- Ernst y Young. (2022). *Ecosistema Fintech: retos y oportunidades*. Clúster Financiero.
- Hernández, G. (2018). *Contexto histórico y estabilidad financiera de Colombia en la última década*. Asobancaria.
- Hernández, G. (2023). *Las reglas de Basilea a los ojos de La Semana Económica. Road to Basel*. Asobancaria.
- Hernández de Cos, P. (2022). *International cooperation in a world of digitalization*. <https://www.bis.org/speeches/sp221208.html>
- Herring, R. y Carmassi, J. (2010). *The corporate structure of international financial conglomerates: complexity and its implications for safety & soundness*. 10.1093/oxfordhb/9780199640935.013.0008.
- KPMG. (2023). *Situación actual del sector financiero en Colombia en 2023. Las perspectivas para el 2023, según el escenario global financiero*. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/co/pdf/2023/09/Sector%20Financiero%20Colombia%202023.pdf>

- Laeven, L. y Valencia, F. (2018). Systemic Banking Crises Revisited. *IMF Working Papers* 2018/206, International Monetary Fund.
- Martínez, O., Pineda, F. y Salamanca, D. (2005). *Esquema de provisiones anticíclicas para Colombia*. <https://doi.org/10.32468/tef.10>
- Martínez, N. y Calderón J. (2003). Un análisis de la regulación prudencial en el caso colombiano y propuestas para reducir sus efectos procíclicos. *Serie Financiamiento para el Desarrollo*, 126.
- Mejía, D. (2007). *Provisiones contracíclicas para el sistema financiero colombiano. Reportes del Emisor*. <https://publicaciones.banrepultural.org/index.php/emisor/article/view/7800/8180>
- Montoya, G., Bejarano, L. y González, D. (2023). *Determinantes de las provisiones en Colombia: una comparación regional. Road to Basel*. Asobancaria.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2017). *Ley 1870 de 2017*. https://www.minhacienda.gov.co/webcenter>ShowProperty?nodeId=%2FContent%2FWCC_CLUSTER-077324%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased
- Mishkin, F. (2014). *Moneda, banca y mercados financieros*. Pearson Educación.
- Minsky, H. (1986). *Stabilizing an unstable economy*. Yale University Press.
- Reinhart, C. y Rogoff, K. (2009). *This time is different: eight centuries of financial folly*. [10.2307/j.ctvcm4gqx](https://doi.org/10.2307/j.ctvcm4gqx).
- Rojas, C. y González, A. (2008). *Mercado de capitales en Colombia: diagnóstico y perspectivas de su marco regulatorio*. ANIF.
- Salamanca, D. y Zarate, J. (2023). *Los primeros años de este siglo: el camino de Basilea I a Basilea II y los Sistemas de Administración de Riesgo. Road to Basel*. Asobancaria.
- Schinasi, G. (2005). Preservación de la estabilidad financiera. *Temas de Economía*, 36, 2. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues36/esl/issue36s.pdf>
- Ocampo, J. (2021). *Una historia del sistema financiero colombiano, 1870-2021*. Asobancaria.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2019). *Estudio de la OCDE sobre la regulación y supervisión de la tecnología financiera*. OCDE. <https://www.oecd.org/finance/insurance/2089622.pdf>

Uribe, J. (2013). El sistema financiero colombiano: estructura y evolución reciente. Nota Editorial. *Revista del Banco de la República*, 1023.

Unidad Administrativa Especial (URF). (2023). *Decreto 4172 de 2011*. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=44670>



CAPÍTULO TRES ASPECTOS INSTITUCIONALES Y GESTIÓN DE CRISIS FINANCIERAS

GERARDO ALFREDO HERNÁNDEZ CORREA*

* El autor fue gerente ejecutivo y miembro y secretario de la Junta Directiva, del Banco de la República. Posteriormente, fue superintendente financiero entre 2010 y 2017. En este cargo, hizo parte de la Junta Directiva de Fogafín y del Comité Directivo de la Unidad de Regulación Financiera. En la actualidad, es vicepresidente jurídico del Banco de Bogotá. El autor agradece la colaboración de Juliana Gómez y los comentarios de Dina Olmos. Las opiniones en este trabajo no comprometen al Banco de Bogotá ni al grupo Aval.

“History has a stubborn habit of repeating itself.”

Aristóbulo de Juan

La estabilidad del sector financiero es fundamental para el buen desempeño de la economía. La literatura académica es unánime en destacar la necesaria coordinación de la regulación y supervisión financiera con las políticas monetaria y fiscal. Marcos adecuados de política en estos frentes facilitan el logro de una inflación baja y estable y de un crecimiento económico sostenible. La historia de las crisis financieras muestra cómo una política monetaria que acomoda desequilibrios fiscales usualmente termina en crecimientos insostenibles del crédito con episodios posteriores de crisis financiera. Igualmente, una mala regulación y supervisión financiera conlleva que los riesgos se exacerben con el consecuente deterioro de la liquidez y solvencia de las entidades.

Es conocido también que las crisis financieras son altamente costosas por sus efectos nocivos en el crecimiento económico y que su solución implica el uso de importantes recursos fiscales. No menos importante es el efecto en la confianza del público en el sector financiero, la cual tarda muchos años en recuperarse, afectando el canal del crédito, tan necesario para la recuperación de la economía después de una crisis. Es clara, entonces, la relevancia de una adecuada regulación y supervisión financiera y la necesidad de una completa caja de herramientas que permita la intervención y liquidación de las entidades en problemas y reduzca los costos de los depositantes.

El estudio de las crisis financieras muestra que un elemento crucial para enfrentarlas son los mecanismos de coordinación entre las autoridades encargadas de resolverlas. Una indebida coordinación puede llevar a demoras en la toma de decisiones o a que estas no sean las más adecuadas para lograr una rápida corrección y estabilidad del sistema financiero. En la medida que el sector financiero sea más sofisticado e integrado con los mercados internacionales, la labor de las autoridades económicas se hará más compleja y requerirá la permanente interacción para identificar nuevos riesgos.

El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) publicó en 2009 el libro *Crisis financiera colombiana en los años noventa*, en el

cual se presenta un análisis de las causas de la crisis de fin de siglo y de los instrumentos utilizados para enfrentarla. Esta obra se constituye en material obligado para los interesados en la historia y el desarrollo del sistema financiero colombiano en la medida que hace una disección precisa de lo sucedido, con énfasis en los roles e instrumentos de intervención con que contaban las autoridades para enfrentar una crisis que involucró a la banca privada, a la banca pública, a la banca hipotecaria y al sector solidario (Fogafín, 2009)¹. El libro también es un referente para revisar los avances de la regulación y supervisión financiera y de los mecanismos de intervención establecidos para la toma de posesión y liquidación de las entidades bajo el perímetro de supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

Los avances en la regulación y supervisión financiera luego de la crisis de fin de siglo y la adopción de Basilea III² no hacen parte de este trabajo que se centra en el análisis del marco institucional de la Red de Seguridad Financiera y en la utilización de los instrumentos de intervención en distintos episodios por la SFC y Fogafín. Este capítulo cuenta con varias secciones en las que se revisa el marco institucional de la Red de Seguridad Financiera, los instrumentos de intervención, algunos episodios de actuación por parte de las autoridades económicas y termina con unos comentarios finales que plantean temas para una agenda futura.

¿POR QUÉ SEGUIR ESTUDIANDO LAS CRISIS FINANCIERAS?

En 2007 y 2008, veinticuatro países experimentaron crisis financieras luego de la liquidación de Lehman Brothers. La crisis financiera global, apenas comparable con la de los años treinta, llevó al cuestionamiento de la regulación y supervisión existente y a la formulación de nuevas reglas para el funcionamiento del sistema financiero.

¹ Cálculos de Fogafín indican que el costo de la crisis fue de 7,2% del PIB en 2005, el cual se reduce a 3,5% del PIB al considerar las recuperaciones obtenidas por las ventas de las entidades intervenidas y de activos en años posteriores.

² Sobre este tema, se recomienda el reciente libro de la Asobancaria Road to Basel de 2003, en el que se analiza la regulación del sistema financiero colombiano frente a las mejores prácticas internacionales.

Una de las principales lecciones de la crisis fue la necesidad de fortalecer la solvencia de las entidades para mejorar el capital regulatorio con la introducción de una definición más precisa de su cálculo y de colchones de capital adicionales. De igual manera, se establecieron nuevos instrumentos para evitar descalces en el fondeo de las entidades que mejoraron la medición del riesgo de liquidez. También se desarrollaron mejores prácticas en la supervisión financiera con la supervisión basada en riesgos y la revisión de los instrumentos de resolución bancaria, privilegiando las soluciones privadas para aminorar los costos fiscales asociados al salvataje bancario. Por otra parte, se establecieron mejoras en el gobierno corporativo de las instituciones financieras y se enfatizó la importancia de proteger a los consumidores financieros.

En los análisis de la crisis global también se hizo énfasis en la necesidad de mejorar la coordinación de las entidades de regulación. Una conclusión de los procesos de intervención en distintas jurisdicciones fue que existían limitaciones legales para activarlos, dado que la crisis no solo fue de entidades bancarias, como tradicionalmente se habían presentado en el pasado, sino que incluyó aseguradoras e intermediarios de valores. A lo anterior se sumó que fue necesario coordinar con reguladores de distintas jurisdicciones, lo que hizo más difícil tomar las decisiones en tiempos adecuados. Como corolario de la crisis, se recomendó dotar a los reguladores de capacidad para emitir medidas macroprudenciales para enfrentar de manera anticipada desbalances en el mercado financiero.

Esta serie de nuevas reglas agrupadas en lo que se conoce como Basilea III han sido adoptadas por la mayoría de las jurisdicciones, incluida Colombia. La revisión periódica del Fondo Monetario Internacional (FMI) indica que nuestro país tiene un marco adecuado para la estabilidad financiera con una senda de reformas que se deben adelantar con el fin de continuar con su fortalecimiento. La difícil coyuntura de 2023, caracterizada por un fuerte ajuste de la economía colombiana, es una demostración de la importancia de haber realizado a tiempo las reformas y es una lección para el futuro. A pesar de la contracción en el margen financiero y el mal comportamiento de la

cartera de consumo, las entidades siguen mostrando buenos niveles de liquidez y solvencia.

No obstante, Aristóbulo de Juan, reconocido supervisor español, que desempeñó un importante papel como asesor del Banco de la República, Fogafín y la Superintendencia Bancaria en la crisis de fin de siglo, presenta una serie de reflexiones que resaltan la necesidad de revisitar de manera permanente los temas de la regulación financiera (De Juan, 2019).

La primera conclusión es que la historia tiene el terco hábito de repetirse y, por tanto, nadie puede asegurar que no se presentará en el futuro una crisis financiera, lo máximo que se puede hacer es que no sea igual a la anterior. La segunda reflexión señala que las crisis financieras tienen elementos comunes que van mutando con el tiempo de la mano con los cambios en las prácticas y tecnologías usadas, pero en el fondo ocurren por una mezcla de problemas macroeconómicos y microeconómicos, mala administración bancaria, excesiva toma de riesgos, problemas de solvencia y, la estocada final, problemas de liquidez. Su tercera conclusión es que una mala o permisiva regulación y supervisión permite que los riesgos y las malas prácticas aumenten y que las autoridades no tengan la fortaleza necesaria para enfrentar una crisis ante el temor de generar una crisis sistémica. Finalmente, indica que, en una crisis, los administradores toman medidas desesperadas y tratan de ocultarlas, lo que dificulta su identificación por parte de los reguladores.

Estas reflexiones, las cuales comparto y comprobé como funcionario del Banco de la República y Superintendente Financiero, refuerzan la importancia de revisar de manera permanente la regulación prudencial, la supervisión y los mecanismos de intervención. Lo anterior se hace imperativo en un sector financiero –como el colombiano– cada vez más global e integrado, con presencia en distintas jurisdicciones y que atraviesa un periodo de transformaciones estructurales debido a la revolución digital y la entrada de nuevos actores en muchos casos no regulados.

En algunos trabajos recientes, motivados por la quiebra de Silicon Valley Bank, Signature Bank y el First Republic Bank en Estados Unidos

(Fondo Monetario Internacional, 2023), se insiste en la importancia de fortalecer la supervisión financiera y se alerta de lo que denominan como *light touch*, donde, por la vía regulatoria y de supervisión, se busca promover ciertos sectores de la actividad económica, dejando a un lado el objetivo fundamental de preservar la estabilidad del sector y la evaluación de los riesgos inherentes a su actividad. Lo anterior es relevante porque, si bien desde la crisis de fin de siglo la SFC ha ordenado la liquidación de un número importante de entidades con éxito, no ha tenido que enfrentar una crisis que afecte al sistema de manera sistemática.

Lo anterior sugiere una primera conclusión: el fortalecimiento de la regulación, la supervisión y de Fogafín, como administrador del seguro de depósitos y encargado de la liquidación de las entidades, es una tarea inconclusa que se debe ajustar al desarrollo de la industria y los nuevos riesgos que surgen con la revolución digital y el cambio climático.

La red de seguridad financiera

Ya se mencionó que una de las lecciones de la crisis global fue el mejoramiento de la coordinación de las entidades encargadas de la estabilidad financiera. Se entiende por Red de Seguridad Financiera el arreglo institucional que agrupa las funciones del regulador, el supervisor, el prestamista de última instancia y el asegurador de depósitos del sistema financiero. La experiencia internacional muestra que no hay un único modelo y que este depende de las características de cada país. En algunas jurisdicciones se unen las funciones del regulador financiero con el de la supervisión. En otras, existen supervisores especializados por industrias del sector financiero versus un supervisor integrado, como en el caso colombiano. De igual forma, en algunos países, la labor de prestamista de última instancia y de supervisión es una función del banco central, mientras que en otros se opta por dejar la supervisión en cabeza de una entidad especializada.

Sin perjuicio del arreglo institucional, la Red de Seguridad Financiera tiene como función principal trabajar de manera coordinada para procurar la estabilidad financiera mediante un monitoreo permanente

de la salud del sistema y la evaluación de los riesgos. Naturalmente, su función se vuelve crucial en el caso de una crisis sistémica, ya que su solución dependerá de la efectiva actuación de cada una de las entidades responsables.

Para el adecuado funcionamiento de la Red de Seguridad Financiera, se sugiere la existencia de las siguientes características:

(i) tener una clara definición de objetivos, independencia y autonomía administrativa; (ii) contar con mecanismos explícitos y bien determinados de nombramiento y remoción de autoridades; (iii) establecer adecuados mecanismos de coordinación y asignación de responsabilidades; (iv) implementar efectivamente mecanismos claros de rendición de cuentas; (v) ejercer la función de prestamista de última instancia del banco central estrictamente para problemas de liquidez; (vi) evitar la discrecionalidad y garantizar la equidad en la aplicación de las normas; (vii) minimizar los problemas de información con el fin de incentivar la disciplina de mercado; (viii) minimizar la representación privada en las instituciones de la red de seguridad financiera. (Fogafín, 2009, p. 60)

En Colombia, la Red de Seguridad Financiera está constituida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, regulador del sistema financiero que cuenta con la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF) como órgano técnico y especializado encargado de estudiar, preparar y evaluar la regulación. La Superintendencia Financiera (SFC), por su parte, actúa como supervisor integrado del sistema; el Banco de la República, como prestamista de última instancia; y su Junta Directiva, como autoridad monetaria cambiaria y crediticia. El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) también hace parte de la Red como administrador del seguro de depósitos del público y encargado de la liquidación de las entidades intervenidas.

El regulador del sistema financiero

De acuerdo con la Constitución Política (artículo 150, numeral 19, literal e), compete al Congreso dictar normas generales y señalar en

estas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno para regular la actividad financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, el aprovechamiento y la inversión de los recursos captados por el público.

Por su parte, le corresponde al Presidente de la República (artículo 189, numerales 24 y 25) ejercer, de acuerdo con la ley, la inspección, la vigilancia y el control sobre las personas que realicen la actividad financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, el aprovechamiento o la inversión de los recursos captados por el público y la intervención en las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos provenientes del ahorro de terceros. La Ley 35 de 1993, incorporada al Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, contempló las normas generales y señaló los objetivos y criterios a los cuales se debe sujetar el Gobierno respecto a las actividades mencionadas.

Con la expedición del Decreto 4172 de 2011, se creó la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF) de acuerdo con los mejores estándares internacionales que buscan contar con una entidad independiente, especializada y técnica en la preparación de la regulación financiera. En el estudio que justificó la creación de la URF, se hizo énfasis en la importancia de que el proceso de expedición normativa se hiciera con estándares técnicos, separando las funciones del regulador financiero con las del supervisor y con las de la Nación como emisora de deuda pública (URF, 2012). Con la creación del Grupo Bicentenario, que agrupa a las entidades financieras públicas, se justifica aún más el rol independiente que debe tener la URF en la regulación para evitar arbitrajes regulatorios.

En casos de crisis, la participación del regulador financiero se puede volver de enorme importancia, en especial cuando se trata de crisis sistémicas, como se verá en los episodios que más adelante se reseñan, ya sea para la expedición de medidas de orden macroprudencial o de regulación general para solventar la crisis.

Finalmente, al Ministerio de Hacienda le corresponde financiar, con cargo al presupuesto nacional, los gastos derivados de la intervención cuando los recursos del seguro de depósitos sean insuficientes o cuando

se adopten medidas para enfrentar la crisis que no incluyan el uso de estos recursos, como sucedió en la crisis de fin de siglo.

El Banco de la República

El Banco de la República, conforme a la Constitución Política, es un órgano estatal independiente de las demás ramas del poder público y tiene como función objetivo preservar la capacidad adquisitiva de la moneda. Su Junta Directiva es la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia y entre sus funciones se encuentra ser prestamista de última instancia y velar por el buen funcionamiento del sistema de pagos del país.

La función de prestamista de última instancia es propia de los bancos centrales y de carácter restringido en la medida que solo se puede usar para resolver problemas transitorios de liquidez a las entidades. En la medida que los artículos 371 y 372 de la Carta Política señalan que el Banco de la República no puede dar cupos de crédito ni garantías a los establecimientos de crédito, los apoyos no se pueden usar para resolver problemas de solvencia, los cuales deben ser atendidos por Fogafín.

La Ley 31 de 1992 consagra que compete a la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) determinar las condiciones para instrumentar los apoyos de liquidez y establece de manera precisa que estos se deben instrumentalizar en contratos de descuento o redescuento, es decir, no pueden implicar créditos en el sentido estricto del término ni aportes de capital. Los contratos mencionados deben estar respaldados con títulos valores de contenido crediticio y cuyo endoso en propiedad no extingue las obligaciones de los establecimientos de crédito. La ley es imperativa en que el Banco no puede autorizar créditos sin cobertura en ninguna forma ni conceder créditos rotativos ni de cuantías indeterminadas (Hernández, 2020)³.

Pero la participación del banco central no solo se centra en su función de prestamista de última instancia, su rol en momentos de crisis es fundamental para contribuir a la estabilización de los mercados financieros

³ Las restricciones de la Ley 31 de 1992 surgen con la experiencia de la crisis financiera de 1982, donde el banco central recibió como garantías pagarés que no se pudieron recuperar frente a los acreedores.

(en especial los de deuda y cambiarios) y a dotar la liquidez necesaria para el buen funcionamiento de pagos, así como para anticiparse con la política monetaria en coyunturas de auge crediticio insostenible que puedan derivar en una crisis financiera.

La Superintendencia Financiera

Desde 2005, Colombia cuenta con un supervisor integrado, es decir, tiene jurisdicción sobre las distintas industrias financieras⁴. La SFC es un órgano técnico con personería jurídica y autonomía administrativa y financiera que cuenta con recursos propios, conforme a las mejores prácticas internacionales. Ejerce la función de vigilancia y control de las entidades vigiladas con el fin de preservar la estabilidad financiera y la seguridad y confianza de los consumidores financieros.

Los distintos trabajos académicos y las mejores prácticas establecen la importancia de la independencia del supervisor y de su carácter técnico. Estos principios aplicables para todas las jurisdicciones permiten que la labor de vigilancia y control se haga sin la interferencia de intereses políticos o privados o de objetivos de corto plazo que afecten su función objetivo. Preservar la confianza de los depositantes en el sistema financiero es la tarea principal del supervisor.

La labor de la SFC cubre no solo vigilar el cumplimiento de la regulación prudencial, sino también utilizar las medidas previstas en la ley para el salvamento de las entidades bajo su vigilancia. Estas pueden ser de carácter preventivo, de saneamiento o de liquidación. Para el desarrollo de estas funciones, es requisito necesario un adecuado marco de supervisión que permita el conocimiento integral de los riesgos de la entidad. El marco de supervisión basada en riesgos⁵ que utiliza la SFC sigue las mejores recomendaciones internacionales, como lo ha indicado el Fondo Monetario Internacional en sus revisiones periódicas. Claro está que este esquema se debe nutrir permanentemente con el análisis y

⁴ Sobre las discusiones previa a la integración de las superintendencias bancaria y de valores, ver Hernández (2018).

⁵ Sobre el desarrollo de la supervisión basada en riesgos en la SFC, ver Hernández (2018).

manejo de los nuevos riesgos inherentes que surgen con las nuevas tendencias de la revolución digital, la ciberseguridad y el cambio climático.

El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras

El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras se creó a raíz de la crisis financiera de 1982 por la Ley 117 de 1985 ante la necesidad de crear una institución técnica y especializada que administrara el seguro de depósitos y se encargara de afrontar la solución a los problemas de solvencia en las instituciones financieras.

Fogafín es una persona jurídica de derecho público de naturaleza única adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Su objeto es la protección de la confianza de los depositantes y acreedores de las instituciones financieras inscritas al preservar su equilibrio económico e impedir injustificados beneficios a los accionistas y administradores causantes de la crisis de las instituciones financieras. Para el cumplimiento de este propósito, Fogafín puede adoptar medidas de saneamiento y recuperación patrimonial de las instituciones financieras, así como la organización y el desarrollo del seguro de depósitos, que es su función más conocida por la protección que otorga a los depositantes del sistema financiero.

En particular, Fogafín sirve como instrumento para el fortalecimiento patrimonial de las entidades inscritas, es decir, para participar de manera transitoria en su capital. Igualmente, puede establecer los mecanismos para otorgar liquidez a los activos financieros de sus entidades inscritas y bienes recibidos en pago y asumir de forma temporal la administración de las entidades intervenidas y colaborar en su liquidación. El administrador del seguro de depósitos no siempre tiene este tipo de funciones, sin embargo, en Colombia, Fogafín tiene entre sus atribuciones servir de instrumento para el fortalecimiento patrimonial de las instituciones inscritas y participar de manera transitoria en el capital de estas.

De manera paralela a los principios de las mejores prácticas en la regulación y supervisión bancaria, se han desarrollado también por parte del Financial Stability Board (FSB) y el Comité de Basilea una serie de estándares aplicables a los mecanismos de resolución (Key

Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions) que también son materia de revisión permanente por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial. Los resultados de estas evaluaciones muestran a Fogafín como una entidad técnica que no solo cumple con las mejores prácticas, sino que también cuenta con los instrumentos legales para su aplicación. A lo largo de los años, el carácter técnico de la entidad se ha fortalecido con la adopción de políticas de largo plazo, lo cual se debe mantener.

Coordinación de la Red de Seguridad Financiera

Colombia ha consagrado legalmente una serie de mecanismos institucionales que permiten la participación y coordinación de las entidades que hacen parte de la Red de Seguridad Financiera de la siguiente manera:

En primer lugar, en el caso del Banco de la República, el Ministro de Hacienda y Crédito Público preside su Junta Directiva y se prevé la posibilidad de invitar al Superintendente Financiero para tratar temas relacionados con la solvencia y liquidez del sistema financiero. Lo anterior permite no solo la coordinación con el Gobierno en cuanto a la política monetaria, sino también para que la SFC pueda impartir instrucciones a las entidades vigiladas sobre la manera como se deben cumplir las disposiciones emanadas de la Junta, al conocer los motivos y alcance de las decisiones del banco central.

El ejercicio de coordinación también está previsto para aquellos casos en que el regulador autorice nuevas operaciones a las instituciones financieras, donde se requiere el concepto previo por parte de la Junta en cuanto a la incidencia en las políticas a su cargo⁶. Asimismo, está prevista la coordinación con el Banco en aquellos casos en que el Gobierno ejerza la facultad para determinar temporalmente la cuantía mínima de recursos que los establecimientos de crédito deben destinar, en la forma de préstamos e inversiones, a los distintos sectores o actividades económicas y a los entes territoriales⁷.

⁶ Artículo 48, numeral 1 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

⁷ Artículo 50 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Adicionalmente, el Banco de la República está facultado por la Ley 31 de 1992 para requerir a las demás entidades del Estado el suministro de la información necesaria para el ejercicio de sus funciones.

En el caso de Fogafín, en su Junta Directiva participan el Ministro de Hacienda y Crédito Público, el Gerente General del Banco de la República, el Superintendente Financiero y dos miembros independientes designados por el presidente, uno de los cuales al menos debe provenir del sector privado, quienes no podrán ser administradores activos de las instituciones financieras inscritas⁸. La conformación de la junta directiva y, en especial de sus miembros independientes, refleja el carácter técnico y la estabilidad de las políticas seguidas por la entidad⁹.

Por otra parte, la URF, como mecanismo de coordinación, cuenta con un Comité Directivo en el que participa la Superintendencia Financiera. Este Comité Directivo tiene como principal función analizar las propuestas de regulación relacionadas con el sector financiero¹⁰.

En el caso de la Superintendencia Financiera de Colombia, esta cuenta con un Consejo Asesor de carácter consultivo constituido por cinco personas expertas cuyas opiniones no son vinculantes. Entre los temas en los cuales es obligatorio¹¹ escuchar al Consejo Asesor está la adopción de los institutos de salvamento y la toma de posesión. El Director de Fogafín participa en las reuniones como invitado. Una buena práctica de coordinación es que a las reuniones también asista como invitado el Viceministro Técnico del Ministerio de Hacienda.

La crisis de fin de siglo hizo evidente que estos mecanismos formales de discusión no eran condición suficiente para una adecuada coordinación. En particular el tema de la información disponible del sistema por parte de las entidades fue identificado como una talanquera para el adecuado ejercicio de las funciones a cargo de cada una de las entidades. En ese momento no existían pautas sistemáticas de información, dado

⁸ Artículo 7 del decreto 1596 de 2016–Estatutos de Fogafín.

⁹ Los miembros independientes de la Junta Directiva en los últimos quince años han sido personas de altísimas calidades éticas y profesionales: Jorge Restrepo Palacios (agosto 2010–mayo 2017), Leonardo Villar Gómez (septiembre 2013–octubre 2018), Fernando Tenjo Galarza (agosto 2019 al presente) y David Hutchinson Edlmann (agosto 2010 al presente). El señor Hutchinson, representante del sector privado, es un banquero de amplísima experiencia y capacidad.

¹⁰ Cuando ocupé el cargo de Superintendente, asistí personalmente a todas las reuniones del Comité Ejecutivo de la URF.

¹¹ Dado el carácter urgente que puede tener la adopción de las medidas de salvamento, el Superintendente Financiero puede proceder sin el concepto previo del Consejo Asesor.

que cada una de las entidades tenía metodologías diferentes de diagnóstico que podían llevar a conclusiones diferentes y hasta contradictorias de las entidades con problemas. Además, no era clara la secuencia de actuaciones del Banco de la República, la entonces Superintendencia Bancaria y Fogafín, lo que podía llevar a seguir tratando a una institución financiera como si tuviera problemas de liquidez cuando eran realmente de solvencia.

Las dificultades de coordinación señaladas llevaron a que el Banco de la República recomendara en 1997 la firma de un convenio para la coordinación del seguimiento al sistema financiero donde se sugería la creación de un consejo y un comité técnico cuyas actividades buscaban solucionar los problemas de información y de coordinación en las actuaciones de las entidades¹². El Gerente General del Banco de la República de la época, Miguel Urrutia, optó por una solución práctica: organizó unas reuniones informales luego de las de la Junta Directiva que se hacían todos los viernes, con el Ministro de Hacienda, la Superintendente Bancaria, el Director de Fogafín y el Director del Departamento Nacional de Planeación, dado que para ese momento ya era claro que se requerían importantes recursos presupuestales para solucionar la crisis¹³.

Estas reuniones son la génesis del Comité de Coordinación para el Seguimiento al Sistema Financiero, que funcionó de manera informal por varios años hasta que fue formalizado en 2003 por la Ley 745. Este Comité es un instrumento clave para la estabilidad financiera, y a lo largo de los años se convirtió en un foro adecuado para revisar las condiciones del sistema financiero y compartir información. El Comité se reúne periódicamente, con agendas preparadas con antelación y emite un comunicado de prensa donde se informa sobre el diagnóstico y análisis del sistema. En este participan el Gerente del Banco de la República, el Ministro de Hacienda, el Director de Fogafín y cuenta con la secretaría técnica de la URF. Las opiniones de los miembros,

¹² Documento del Banco de la República “La coordinación entre las instituciones públicas relacionadas con la salud y eficacia del sistema financiero”, 27 de enero de 1997. La propuesta fue preparada con la asesoría del consultor Aristóbulo de Juan.

¹³ Juan Camilo Restrepo Salazar era el ministro de Hacienda y Crédito Público; Sara Ordoñez Noriega, la Superintendente Bancaria; Jorge Castellanos Rueda, el director de Fogafín; y Jaime Ruiz Llano, el director del Departamento Nacional de Planeación (DNP).

apoyados por el insumo técnico de los órganos que la componen, han sido fundamentales para la fortaleza del marco institucional de la Red de Seguridad Financiera.

El FMI y el Banco Mundial revisaron en 2022 la situación del sistema financiero, el estado de la regulación bancaria, el funcionamiento de la Red de Seguridad Financiera y el marco legal para la resolución bancaria (Financial System Stability Assessment, 2022). Las conclusiones del informe fueron muy positivas y reconocieron los avances en materia de regulación y supervisión financiera y en la aplicación de medidas macroprudenciales de acuerdo con Basilea. El informe resaltó, sin embargo, que, dado que la adopción de las medidas macroprudenciales está compartida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la SFC y el Banco de la República, debería existir un arreglo formal entre las entidades para evitar duplicidad en algunas funciones, en particular en monitoreo del riesgo del sistema¹⁴.

El informe también sugiere estudiar la conveniencia de exigir requerimientos de *loan-to-value* (LTV) para productos de *leasing* y *debt-service-to-income* (DSTI) no solo para el crédito hipotecario. Lo anterior para prevenir crecimientos insostenibles del crédito. Igualmente, recomienda fortalecer el rol del Banco de la República para limitar el riesgo de *zonas grises* en el monitoreo de riesgos sistémicos y establecer mayores facultades del banco central y del supervisor en temas como el establecimiento de los niveles de LTV, DSTI y límites de la amortización de créditos.

Las autoridades nacionales expresaron formalmente al FMI que no les parecía necesario hacer modificaciones a este respecto. Como se indicó, la Red de Seguridad Financiera se caracteriza por que cada una de las entidades que la componen tiene independencia en el ejercicio de sus funciones, lo cual, en la experiencia práctica, permite nutrir la discusión necesaria en el ejercicio de coordinación de la Red. Modificaciones como las sugeridas requerían cambios no solo legales, sino probablemente de carácter constitucional.

¹⁴ Una de las lecciones de la crisis de fin de siglo para el Banco de la República fue la necesidad de fortalecer la capacidad técnica y la información relacionada con el sistema financiero. En esa medida, se fortaleció el Departamento de Estabilidad Financiera y se acordó la publicación del Reporte de Estabilidad Financiera, que es fundamental para analizar la salud del sistema.

INSTRUMENTOS DE INTERVENCIÓN

Las mejores prácticas internacionales establecen que las autoridades deben tener los poderes necesarios para llevar a cabo de manera ordenada la resolución (intervención y liquidación) de entidades financieras en dificultades. El FSB aprobó en 2011 los denominados Atributos Claves (Key Attributes) para la intervención de entidades financieras. Estos principios se desarrollaron como experiencia de la crisis financiera global, donde se recomendó identificar aquellas entidades que por su tamaño o por su conexión tuvieran un carácter sistémico con requerimientos especiales de solvencia, liquidez y supervisión. Igualmente, se sugirió a las autoridades la necesidad de desarrollar una metodología que permita planear en una secuencia lógica la resolución y liquidación de las entidades, en lo que se denominó Plan de Resolución.

De manera general, se puede señalar que un adecuado marco de resolución debe contar con los siguientes elementos:

- Las autoridades tienen como objetivo principal evitar la pérdida de confianza del público en el sistema financiero.
- La intervención de una o varias entidades debe evitar el efecto contagio en el sistema financiero.
- La intervención debe buscar que el sistema de pagos no se afecte por la intervención de una o varias entidades.
- La intervención debe proteger los intereses de los ahorradores e inversionistas con esquemas que permitan el rápido retorno de los activos depositados.
- La intervención no busca proteger el patrimonio de los accionistas de las entidades en problemas.
- La autoridad de resolución debe contar con un marco legal preciso que le permita actuar de manera preventiva para evitar que una entidad vigilada incurra en una causal de toma de posesión o para subsanar las causas en que haya ocurrido una entidad.

- El marco legal debe establecer que las autoridades de resolución busquen soluciones que eviten la pérdida innecesaria de valor al minimizar los costos de la intervención y liquidación.
- La actuación de las autoridades debe dar prioridad a soluciones privadas frente al uso de los recursos del seguro de depósitos o del presupuesto nacional.
- El marco legal debe establecer una secuencia clara y conocida del procedimiento que se debe seguir para la liquidación de las entidades.
- El marco legal debe contar con mecanismos que permitan la coordinación efectiva en la ejecución de los mecanismos de resolución y el intercambio de información con las demás autoridades locales y de otras jurisdicciones en caso de entidades que tengan inversiones relevantes en otros países.
- La autoridad de resolución debe contar con mecanismos de protección legal que protejan sus actuaciones. Las decisiones de las autoridades se hacen, sin excepciones, con información limitada donde impera la discrecionalidad, la buena fe, el buen juicio y la experiencia del supervisor.

El régimen de mecanismos de resolución financiera en Colombia está establecido en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF) y su desarrollo se ha dado, como sucede en todas las jurisdicciones, como resultado de las lecciones aprendidas en casos de crisis. Conforme al EOSF, los llamados institutos de salvamento son medidas administrativas cautelares en cabeza de la Superintendencia Financiera para evitar que una entidad vigilada incurra en la toma posesión que se constituye en la última medida posible con que cuenta el supervisor.

Los institutos de salvamento son: la vigilancia especial, la recapitalización, la administración fiduciaria, la cesión total o parcial de activos, pasivos y contratos y enajenación del establecimiento de comercio a otra institución, la fusión con otra u otras entidades, el establecimiento de programas de recuperación, la exclusión de activos y pasivos y la adopción de programas de desmonte progresivo.

En la tabla 1 se hace una breve descripción del alcance de cada una de las medidas.

Tabla 1. Alcance de las medidas

		Entidad que ejecuta la medida de salvamento		Finalidad		
Mecanismo	Descripción	Solución privada	Solución pública	Prevenir	Sanear	Liquidar
Vigilancia especial	Es una medida cautelar donde la SFC determina los requisitos que la entidad debe observar para retomar su cabal funcionamiento.	X		X		
Administración fiduciaria	La SFC promueve la administración fiduciaria de los bienes y negocios de la entidad por otra entidad financiera autorizada.	X		X		
Capitalización	Los accionistas capitalizan a la sociedad.	X		X		
Enajenación	Los accionistas transfieren su propiedad total o mayoritaria.	X		X		
Fusión	La entidad se disuelve sin liquidarse para ser absorbida integralmente por otra entidad. La absorbente o nueva compañía adquiere todos los derechos y obligaciones de la entidad disuelta.	X		X		
Cesión de activos y pasivos	La entidad cede parte de sus activos y pasivos a otra entidad financiera viable.	X		X		
Desmonte progresivo	Es una medida preventiva que toma directamente la entidad financiera, previendo que a mediano plazo no pueda cumplir con los requerimientos legales. Esto incluye: reducción gradual del pasivo, cesión de activos, pasivos y contratos, condonación o renuncia por parte de los accionistas de acreencias.	X		X		
Fusión en el marco del instituto de salvamento	Es la misma fusión privada, pero esta la recomienda la SFC en el marco del instituto de salvamento y, por tanto, se le ordena a Fogafín que desarrolle un plan para implementar la medida.	X		X		
Exclusión de activos y pasivos básicas	El supervisor ordena la cesión de los activos y pasivos a otra entidad financiera viable, efectuándose a través de Fogafín.	X		X		X
Oficialización	Los accionistas transfieren su propiedad total o mayoritaria al Estado.		X		X	
Fortalecimiento patrimonial	Se restablece el patrimonio de la entidad a través de mecanismos como ampliaciones de capital a través de capital garantía o suscripción de bonos (menor o igual al 50%) o préstamos concedidos por Fogafín. Este último puede condicionar el desembolso al cambio de la administración de la entidad.		X		X	

		Entidad que ejecuta la medida de salvamento		Finalidad		
Mecanismo	Descripción	Solución privada	Solución pública	Prevenir	Sanear	Liquidar
Liquidación y pago del seguro de depósitos	Se toma posesión para liquidar una entidad y, en consecuencia, se paga el Seguro de Depósitos. Su objetivo es la venta rápida y a precios apropiados de los activos de la entidad para el pago de los pasivos.			X		X

Fuente: elaboración propia.

La decisión del supervisor de adoptar las medidas de salvamento es de carácter discrecional por expresa disposición legal y se formaliza por un acto administrativo que contiene las razones fácticas y jurídicas para su imposición¹⁵.

Teniendo en cuenta la naturaleza de las medidas, el supervisor tiene mayor o menor grado de libertad en su actuación. En algunas ocasiones, este debe actuar de manera obligatoria, tal es el caso cuando las entidades incumplen los requerimientos prudenciales de solvencia o liquidez, para lo cual se pueden adoptar medidas de vigilancia especial, orden de recapitalización o programas de recuperación. En otros casos, el supervisor cuenta con flexibilidad para promover la administración fiduciaria, la cesión de activos y pasivos y contratos y la enajenación de las entidades. Estos instrumentos dependen de la aquiescencia de otras entidades, lo cual dificulta que se puedan llevar a buen término.

Si bien el instrumental de los institutos de salvamento en la regulación colombiana cumple con las mejores prácticas internacionales, la experiencia muestra que un número importante de estas no se han utilizado¹⁶, ni siquiera en momentos como la crisis de fin de siglo, lo que demuestra que su aplicación depende de cada caso y de la situación de las entidades objeto de intervención.

De manera extraordinaria, también está prevista la figura del capital garantía, mediante el cual el gobierno garantiza el cumplimiento de

¹⁵ El acto administrativo es objeto de recursos por la vía gubernativa, en caso de presentarse no tienen el efecto de suspender su ejecución.

¹⁶ Se trata de la administración fiduciaria, fusión y exclusión de activos y pasivos.

las obligaciones a cargo de la institución financiera hasta un monto determinado. Esta garantía, conforme a la regulación colombiana, es considerada como capital para todos los efectos regulatorios. Dado que se trata de una medida que no aporta capital fresco a la entidad, se debe utilizar con carácter estrictamente temporal, y no como sucedió con la liquidada Caja Agraria, que operaba sin un verdadero capital para respaldar su operación.

Cabe destacar que Fogafín cuenta con instrumentos legales que le permiten: capitalizar a las entidades en dificultades, dar créditos a las entidades o a los accionistas de estas y otorgar apoyos de liquidez, todo lo anterior con el fin de que los recursos entregados permitan la recuperación financiera de la entidad.

La toma de posesión es la medida de saneamiento de última instancia, a la cual puede acudir el supervisor. Como indica el tratadista Martínez Neira (2023):

La ley no le otorga amplias facultades al órgano rector del sistema financiero para calificar las irregularidades o circunstancias que le permiten decretar la toma de posesión de un establecimiento bancario o crediticio. La trascendencia de la medida y sus efectos colaterales exigen desde la perspectiva de la seguridad jurídica, que los particulares conozcan con certeza las hipótesis que puedan dar mérito a una intervención administrativa. (p. 752)

Luego de utilizar los instrumentos de salvamento sin éxito, la toma de posesión es la última oportunidad para que el supervisor decida si la entidad debe ser objeto de liquidación, si es posible colocarla en condiciones de desarrollar su objeto social o si se pueden realizar otras operaciones para que los ahorradores puedan recuperar sus acreencias. La toma de posesión puede implicar la remoción de los administradores de la entidad financiera y su reemplazo por un agente designado por Fogafín. La ley, para evitar que subsista una entidad con problemas, da un plazo perentorio de hasta dos meses que se pueden prorrogar por dos más para tomar una decisión definitiva. No obstante, dadas

las condiciones de la entidad financiera, el supervisor puede ordenar directamente la liquidación¹⁷.

La tabla 2 muestra los casos de toma de posesión y liquidación en los últimos años.

Tabla 2. Casos de posesión y liquidación en los últimos años

Entidad intervenida	Tipo de intervención	Inicio de liquidación	Fin de liquidación	Alcance de la intervención
Proyector Valores S. A. Comisionista de Bolsa	Forzosa	04/10/2011	31/08/2015	Toma de posesión para administrar y, luego, orden para liquidar.
Mercancías y Valores S. A. Sociedad Comisionista de Bolsa Agropecuaria	Forzosa	13/09/2012	07/10/2013	Toma de posesión para liquidar.
Interbolsa S. A. Comisionista de Bolsa	Forzosa	07/11/2012	22/03/2016	Toma de posesión para administrar y, luego, orden para liquidar.
Torres Cortes S. A. Comisionista de Bolsa	Forzosa	19/02/2013	30/09/2014	Toma de posesión para liquidar.
Condor S. A. Compañía de Seguros Generales	Forzosa	05/12/2013	04/05/2016	Toma de posesión para administrar y, luego, orden para liquidar.
Fidupetrol S. A.	Forzosa	18/06/2014	11/07/2016	Toma de posesión para liquidar.
Interbolsa S. A. Sociedad Administradora de Inversión	Forzosa	08/07/2014	29/10/2015	Toma de posesión para liquidar.
Financiera Cambiamos S. A.	Forzosa	09/09/2014	31/03/2015	Toma de posesión para administrar y, luego orden para liquidar.
Internacional Compañía de Financiamiento S. A.	Forzosa	18/11/2015	31/10/2019	Toma de posesión para liquidar.
Mi Plata S. A. Compañía de Financiamiento	Voluntaria	30/11/2015	29/01/2016	Toma de posesión para liquidar.
Fiduciaria del País S. A. (Fidupáis)	Forzosa	01/02/2017	30/08/2017	Toma de posesión para liquidar.

Fuente: elaboración propia.

¹⁷ Entre las causales de toma de posesión se encuentran las siguientes: la cesación de pagos, rehusarse a facilitar la inspección de sus libros y papeles, en desarrollo de los procedimientos de inspección, rehusarse a ser interrogado bajo juramento dentro de sus operaciones, persistir en la violación de la ley o los estatutos sociales, persistir en el manejo de los negocios de manera no autorizada o insegura, pérdidas de capital, inconsistencias en la información remitida a la SFC, incumplimiento de capital mínimo, incumplimiento de los planes de recuperación, reducción del patrimonio técnico por debajo del 40% requerido, incumplimiento de la orden de exclusión de activos y pasivos e incumplimiento de un programa de desmonte progresivo.

De los eventos de toma de posesión cabe destacar lo siguiente:

- Las liquidaciones han sido de entidades pequeñas que no pusieron en peligro el sistema, con excepción del caso de Interbolsa, que se comentará más adelante. En algunos casos, como Financiera Cambiamos, se trataba de una casa de cambios y en otras, como Mi Plata, se hizo de manera voluntaria con el acompañamiento del supervisor.
- Las liquidaciones han comprendido entidades como compañías de seguros, comisionistas de bolsa y fiduciarias. En estos casos, el procedimiento estándar para la liquidación debe adaptarse conforme a la naturaleza jurídica de las liquidadas. Este punto es relevante, ya que normalmente los esfuerzos de capacitación y simulacros se centran en las actividades de los establecimientos de crédito.
- Los últimos episodios de intervención sucedieron hace más de diez años, lo que sugiere la necesidad de que las autoridades de resolución trabajen de manera continua en la revisión de procesos para la aplicación de los instrumentos de intervención.
- En la toma de posesión, hay aspectos cruciales como el plan de comunicaciones para informar a depositantes y público en general, la coordinación con los administradores de sistemas de pagos, la notificación de representantes legales a horas fuera de las habituales y la coordinación de equipos de la SFC para reemplazar a los administradores.

La Ley 1870 de 2017, que definió el ámbito de la supervisión y regulación de los conglomerados financieros, incluyó algunas modificaciones a los mecanismos de resolución. En primer lugar, como lo sugirió el FSAP de 2013, incluyó la posibilidad de trasladar a un banco puente la transferencia de activos y pasivos ordenada por la SFC. La constitución de un establecimiento especial denominado banco puente, de uso frecuente en otras jurisdicciones para facilitar la intervención bancaria, debe ser solicitado por Fogafín y autorizado por la SFC y, dado su carácter temporal, no estará sujeto a los requerimientos mínimos de capital ni a los regímenes de reserva legal, inversiones forzosas y encaje. Asimismo, la citada ley

incluyó el principio mediante el cual, cuando el gobierno nacional realice aportes del presupuesto, estará a cargo de la reserva del seguro de depósitos su reintegro, en los términos y condiciones que determine la junta directiva de Fogafín.

En materia de planes de resolución, el Decreto 923 de 2018 reglamentó de manera integral sus características, las condiciones de elaboración, contenido y las funciones de la SFC frente a estos. El decreto deja claro que los planes de resolución no son vinculantes para las autoridades competentes y su carácter reservado. Como mecanismo de coordinación, se creó una Comisión Intersectorial de Resolución integrada por funcionarios de la SFC y de Fogafín.

El reporte del Financial System Stability Assessment, entregado a las autoridades colombianas en 2022 por parte del FMI y el Banco Mundial, cuenta con un capítulo relacionado con la evaluación del marco de resolución bancaria y de manejo de crisis. En dicho informe se concluye que el marco de resolución ha mejorado de manera sustancial desde la última revisión en 2015, se destaca que se han precisado los roles en la SFC de los funcionarios encargados de la supervisión y de los que deben asumir funciones de resolución. El reporte destaca la expedición de las normas relativas a los planes de resolución y que las entidades consideradas como sistémicas ya han iniciado su elaboración.

El reporte sugiere que estos planes de resolución se deberían extender a un número mayor de entidades, que exista en la SFC una mayor independencia entre las funciones de supervisión y las de resolución y que se debería establecer en una sola entidad la función de definir la estrategia de resolución, a diferencia de la situación actual, donde la SFC y Fogafín tienen participación. El resultado de la evaluación también sugiere evaluar las funciones de Fogafín y, en especial, la posibilidad de que esté habilitado para dar liquidez a las entidades financieras, dado que en un momento determinado puede entrar en contradicción con la actuación del banco central. Las facultades de Fogafín para actuar en el salvamento de las entidades ha sido materia de observaciones por parte de las misiones del FMI, pues no es usual que el administrador del seguro de depósitos tenga estas funciones. No obstante, la experiencia durante

la crisis de fin de siglo muestra que son herramientas muy importantes para enfrentar una crisis sistémica (Agudelo, 2017).

EVENTOS DE COORDINACIÓN EN LA INTERVENCIÓN FINANCIERA

En las secciones anteriores se ha mencionado la importancia de la coordinación por parte de la Red de Seguridad en procura de la estabilidad financiera. También se ha señalado la importancia de la regulación y de la supervisión financiera al momento de establecer las reglas del juego para la operación del sistema financiero y la necesidad de actuar preventivamente con el propósito de evitar problemas que las lleven a situaciones indeseables de liquidez y solvencia. Como resultado de la crisis financiera global, se empezaron a diferenciar las medidas entre macroprudenciales y microprudenciales, con el fin de distinguir aquellas que propenden a prevenir riesgos del sistema y las que se toman teniendo en cuenta el nivel de riesgo de una entidad en particular.

Si bien en Colombia no está establecido de manera formal un marco de regulación macroprudencial o una autoridad única en cuya cabeza esté la adopción de estas medidas, las autoridades de la Red de Seguridad cuentan con un amplio abanico de medidas para estos propósitos, algunas de las cuales han sido utilizadas en distintos episodios¹⁸. La experiencia colombiana muestra que, en situaciones de crisis, es mejor adoptar medidas que se complementen para lograr un impacto más robusto.

Es, por ejemplo, el caso en que el banco central adopta una postura de política monetaria restrictiva con el fin de morigerar el crecimiento de la cartera bancaria donde su impacto puede ser más fuerte si se acompaña con aumentos de provisiones para, por ejemplo, ciertos segmentos del crédito que estén creciendo de manera insostenible. De esta manera, cada uno de los instrumentos se centra en diferentes riesgos considerando un objetivo común, pero con diferentes tiempos y costos.

¹⁸ Entre las medidas que se han calificado como macroprudenciales y que están reguladas en Colombia, se pueden mencionar las siguientes: colchones contra cílicos de capital, límites de apalancamiento, requerimiento de capital sectoriales, provisiones contra cílicas, provisiones dinámicas, límites a la distribución de liquidez, CEFEN, IRL, LCR, LTV, DTI, límites al crecimiento del crédito, límites a las tasas de interés, límites a los descalces cambiarios, requerimientos de capital a las entidades sistémicamente importantes y planes de resolución.

Colombia tiene buenos ejemplos de coordinación en diferentes episodios, es el caso del periodo previo a la crisis global, donde las actuaciones de las autoridades lograron ponerle freno al crecimiento insostenible de la economía, lo cual resultó fundamental para que el impacto de la crisis no tuviera efectos en las entidades del sector financiero. Igual sucedió con la pandemia del COVID-19, en la cual el trabajo coordinado de las autoridades permitió que los mercados financieros se estabilizaran y las entidades financieras pudieran continuar sus labores de intermediación. Finalmente, se destaca la coordinación de las autoridades en el caso concreto de la intervención y liquidación de la firma comisionista Interbolsa.

Ajuste y medidas macroprudenciales previas a la crisis global

Durante 2007-2008, la tasa de crecimiento de la economía colombiana superó el 7% con claros signos de sobrecalentamiento. El sector financiero, por su parte, mostró altas tasas de crecimiento del crédito (32% en términos reales) y los indicadores de mora de los créditos se deterioraron rápidamente. Todo lo anterior llevó a que las autoridades realizaran un programa de ajuste para llevar a la economía a una senda de crecimiento sostenible en el cual participaron tanto el Banco de la República como el Ministerio de Hacienda y la SFC.

Los instrumentos implementados incluyeron:

- El aumento de la tasa de interés de referencia del banco central.
- La JDBR adoptó encajes marginales con el fin de frenar el crecimiento del crédito. El carácter excepcional de una medida de esta naturaleza muestra el nivel del desajuste de la economía en ese periodo.
- La JDBR impuso para el crédito externo un depósito obligatorio en pesos no remunerado por seis meses, por un monto equivalente al 40% del valor de los desembolsos diferentes a prefinanciación de exportaciones. Esta medida se tomó para evitar que los agentes se endeudaran masivamente en moneda extranjera a una tasa de interés menor a la de los créditos en moneda legal.

- La JDBR estableció un límite de apalancamiento del 500% del patrimonio técnico de los intermediarios financieros para operaciones en el mercado de derivados, con el fin de evitar descalces cambiarios.
- Como complemento de estas medidas, el Ministerio de Hacienda estableció para las inversiones de portafolio de capital extranjero un depósito obligatorio no remunerado en moneda legal en el Banco de la República, equivalente al 40% del valor de las nuevas inversiones. De esta forma, se buscaba evitar que flujos de crédito en moneda extranjera se colaran como una inversión extranjera, evitando el depósito.
- La SFC apoyó restricciones voluntarias a la distribución de beneficios de todas las instituciones financieras, como mecanismo para incrementar las necesidades futuras de capital, y realizó un cuidadoso seguimiento de las entidades al exigirles capitalizaciones cuando fue necesario¹⁹.

Este conjunto de instrumentos no solo resultó efectivo para ajustar la economía, sino para que la crisis global no tuviera impacto tan fuerte en la economía en su conjunto y, en particular, en el sistema financiero que pasó la crisis global sin mayores dificultades.

En efecto, la reacción descrita de la política monetaria fue posible gracias a las acciones tomadas en la parte alta del ciclo económico. Con el aumento de las tasas de interés y el encaje se evitó un crecimiento insostenible del gasto y del endeudamiento y se preservó la credibilidad de la política monetaria. Al establecer los controles de capital y la acumulación de reservas internacionales, sin fijar la tasa de cambio, se conformó un *colchón* de liquidez externa y se evitó la toma excesiva de riesgo cambiario. Regular la posición propia y crear la posición bruta de apalancamiento había llevado a un casi inexistente descalce cambiario y de plazos de los intermediarios del mercado financiero. Por su parte, la flexibilidad cambiaria evitó que se presentara el descalce en el sector real, el cual además comenzó a utilizar en alguna medida las coberturas contra el riesgo cambiario. A su vez, la restricción de su posición neta de activos en moneda extranjera llevó a una reducida exposición del mercado

¹⁹ En la SFC, se acuñó la expresión coloquial de poner a las entidades en radiopatrulla, dado el riguroso seguimiento que se hizo en ese momento.

financiero local a los activos externos en problemas. (López, Rodríguez y Vargas, 2023, p. 504)

Después de Lehman Brothers, la economía colombiana comenzó a desacelerarse debido a la crisis financiera mundial²⁰. La respuesta de las autoridades fue flexibilizar la política monetaria, abolir algunas de las medidas tomadas y establecer estímulos fiscales para reducir los impactos negativos causados por los cambios de ciclo de la economía como medida contra cíclica.

El COVID-19 y el uso de nuevos instrumentos monetarios

La Junta Directiva del Banco de la República, en su sesión del 31 de enero de 2020, mantuvo su tasa de intervención en 4,25%, mientras que el equipo técnico del Banco proyectaba el crecimiento económico del año en 3,3%. El banco central en sus análisis consideraba que el 2020 era un año en el cual se recuperaría la cartera bancaria, en especial el crédito de consumo, y proyectaba que la inflación podía estar al final del año alrededor del 4%. En conclusión, no se percibían amenazas para la economía colombiana. Sin embargo, en el último párrafo de su comunicado de prensa se indicaba que la Junta seguiría haciendo un cuidadoso monitoreo de la actividad económica incluyendo “los efectos económicos de la reciente declaratoria de emergencia sanitaria internacional.” No se podía prever, en ese momento, la magnitud del choque macroeconómico y financiero que se presentaría ante el impacto del COVID-19 y el virtual cierre de las economías del mundo.

El 11 de marzo, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró la pandemia a nivel global y los mercados financieros reaccionaron ante la incertidumbre moviéndose a activos más seguros. En ese momento, se temía por una nueva crisis financiera global y de deuda pública soberana, dada la interrupción de las actividades económicas y el confinamiento para prevenir el contagio en la población.

²⁰ Como resultado de la crisis, el crecimiento trimestral anualizado del PIB cayó de 7,5% a 0,2% entre diciembre de 2007 y 2008 y aumentó el riesgo país (152% entre abril de 2008 y febrero de 2009).

El 12 de marzo, la Junta Directiva del Banco de la República tomó medidas extraordinarias que se detallarán más adelante. La estrategia de la autoridad monetaria fue asegurar el adecuado funcionamiento del sistema de pagos proveyendo abundante liquidez y restablecer la estabilidad en los mercados financieros y cambiarios. Para las autoridades era claro que, si bien no se trataba de una crisis financiera tradicional, el choque iba a tener duros efectos en la actividad productiva y, por esa vía, en las entidades financieras.

Cardozo, Tenjo y Vargas (2023) caracterizan los efectos transversales causados por la pandemia en la liquidez de los mercados globales. El primero de estos es la caída de los precios de los bienes básicos por la falta de demanda, lo que afectó los flujos de comercio y debilitó la situación cambiaria y financiera de algunos países. Un segundo elemento es la perturbación de los mercados financieros, principalmente por el comportamiento de los Tesoros de Estados Unidos. Dada la incertidumbre, los agentes vendieron bonos soberanos para poder enfrentar sus crecientes necesidades de liquidez. Otros efectos se relacionan con las presiones en el mercado de financiamiento de fondeo en los Estados Unidos que llevaron a dificultades en el mercado internacional de financiamiento de dólares. Como ocurre en estos casos, también aumentaron los flujos de capital de los países emergentes hacia otras jurisdicciones consideradas más seguras. Buena parte de los efectos mencionados se sintieron en Colombia, razón por la cual las decisiones del Banco de la República se dirigieron a intervenir el mercado monetario y el cambiario.

Las medidas de la JDBR en el frente monetario fueron las siguientes:

- Se permitió el uso de títulos de deuda privada para las operaciones de expansión transitoria. Tradicionalmente, los bancos centrales solo usan títulos de deuda pública para estas operaciones; dada la coyuntura excepcional, se autorizó ampliar el abanico de títulos habilitados para realizar las operaciones repo con el banco central y facilitar así el acceso a las ventanillas de liquidez del Banco de la República (JDBR, sesión del 12 de marzo)²¹.

²¹ El único antecedente del uso de títulos de deuda privada para las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) del Banco de la República se dio con ocasión de la intervención y liquidación de la firma comisionista de bolsa Interbolsa S.A.

- Se extendió el acceso a fondos administrados, sociedades comisionistas de bolsa, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión a las subastas de expansión transitoria utilizando títulos de deuda privada. La decisión de incluir los fondos administrados buscó dar liquidez a los Fondos de Inversión Colectiva, muy afectados por la salida de recursos por parte de los inversionistas ante la desvalorización de sus activos (JDBR, sesión del 12 de marzo). En la sesión de 18 de marzo, la JDBR amplió el conjunto de entidades para permitir un mayor acceso a las subastas y a la ventanilla de liquidez con deuda pública del Banco de la República al incluir a las sociedades administradoras de pensiones y cesantías en posición propia y de sus fondos administrados. Asimismo, autorizó a las entidades aseguradoras a participar en las subastas de repos con títulos de deuda pública y con deuda privada. Finalmente, también dio acceso a los fondos administrados a través de sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa y sociedades administradoras de inversión a las subastas de repos y a la ventanilla con títulos de deuda pública (en adición a las subastas de repos con deuda privada).
- El 27 de marzo, y ante la estrechez del mercado financiero, se autorizó el acceso a los fondos de cesantía a las subastas de compras de títulos privados y a las subastas con repos de títulos privados. También se dio acceso al Fondo Nacional del Ahorro para participar en las subastas de repos con títulos públicos y privados.
- El 23 de marzo, la JDBR autorizó la compra de títulos privados emitidos por establecimientos de crédito, con remanente menor o igual a tres años.
- La JDBR, en sesión extraordinaria del 14 de abril, decidió inyectar liquidez permanente a la economía mediante la reducción del encaje. Con esta medida, se dio liquidez a la economía de manera permanente por un monto cercano a los nueve billones COP para estimular la generación de préstamos de la economía²².
- El 8 de mayo, la JDBR facilitó las operaciones de repos con cartera, instrumento que nunca había sido utilizado, pero que se consideró conveniente para prevenir que instituciones financieras de menor tamaño sin

²² El encaje sobre las exigibilidades de cuentas corrientes y cuentas de ahorro pasó de 11% a 8% y el aplicable de CDT de menos de 18 meses de 4,5% a 3,5%.

títulos de deuda pública o deuda privada en sus balances tuvieran problemas de liquidez. Se acordó que estas subastas se harían hasta por 6,3 billones COP y a plazos amplios de seis meses. El uso de los repos con cartera fue bajo, pero los intermediarios tuvieron una alternativa menos costosa a la de acudir a los apoyos de liquidez que implican cerrar la cartera de la institución. En la misma fecha, se introdujeron cambios en la regulación de apoyos de liquidez para facilitar el acceso al Banco de la República.

Los cupos de subastas de liquidez y de repos se ampliaron según las necesidades del mercado, al igual que los plazos de las operaciones de liquidez. La JDBR, de manera concomitante, disminuyó su tasa de referencia de 4,25% a 1,75% para apoyar por esa vía la reactivación de la economía.

En el mercado cambiario, la JDBR anunció el 11 de marzo la venta de dólares a futuro a través de Non-Delivery Forwards (NDF) por mil millones USD, posteriormente se anunciaron subastas por mil millones USD adicionales. A lo anterior, se sumó el 18 de marzo una subasta de venta de dólares mediante contratos FX Swaps por 400 millones USD que se extendió a los administradores de fondos de pensiones y cesantías. Posteriormente, se anunció una subasta adicional por otros 400 millones USD.

Estas medidas fueron acompañadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que, a través del Fondo Nacional de Garantías y de las entidades públicas de redescuento, establecieron programas para garantizar operaciones de crédito y proveer líneas especiales de crédito con el fin de apoyar la recuperación de la economía. La SFC, por su parte, realizó un cuidadoso programa de supervisión acompañado por un programa de ayuda a deudores (que se conoció como el PAD), en el cual los establecimientos de crédito podían modificar las condiciones de los créditos como períodos de gracia y aumento de plazos para aliviar la carga de los deudores sin afectar su calificación de crédito. Durante la pandemia, el sistema financiero mantuvo su liquidez y solvencia. Así las cosas:

Hubo una respuesta coordinada del Ministerio de Hacienda (provisión de garantías y líneas de crédito), la Superintendencia Financiera (alivios regulatorios dentro de un programa de atención a deudores) y el Banco de la República (liquidez y reducción de los requerimientos de reserva como apoyo al crédito de la economía) cada una dentro de sus atribuciones legales. (Cardozo, Tenjo y Vargas, 2023, p. 632)

Cabe destacar que, durante la pandemia, las autoridades tuvieron contacto permanente con actores importantes del mercado para conocer la situación de las entidades financieras. De manera periódica, la JDBR hizo reuniones con los bancos, para lo cual los dividió de acuerdo con su actividad crediticia, lo que le permitió tener información de primera mano de los segmentos de créditos atendidos. De igual manera, se utilizaron los comités consultivos con el sector privado para conocer sus preocupaciones. En suma, la acción coordinada de la Red de Seguridad Financiera permitió superar la crisis sin que las entidades financieras tuvieran problemas de liquidez y solvencia.

Liquidación de Interbolsa

El 2 de noviembre de 2012, la Superintendencia Financiera de Colombia tomó la decisión de intervenir a la firma comisionista Interbolsa S.A. La Resolución 1795 de esa fecha ocurrió debido a la cesación de pagos de una obligación por parte de la firma comisionista con el Banco BBVA. Conforme al Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (artículo 114, literal a del numeral 1), esta situación conlleva la necesaria intervención por parte de la Superintendencia Financiera.

Cinco días después, el 7 de noviembre, mediante la Resolución 1812 de 2012, se ordenó la liquidación forzosa de la firma comisionista. La decisión de la SFC se fundamentó en el informe presentado por Fogafín, en el cual se concluía que la firma comisionista no se encontraba en condiciones para seguir desarrollando su objeto social.

El informe de Fogafín, preparado con la información suministrada por el agente especial designado por esa institución, presentó las siguientes

conclusiones, reproducidas textualmente por la Resolución 1812 de 2012 (Considerando Noveno):

La viabilidad de la firma es incierta debido a la situación de iliquidez que ocasionó el incumplimiento que causó la toma de posesión, no se ha subsanado y no existe evidencia de que se pueda enmendar en el corto plazo.

La falta de confianza de las entidades que proveen liquidez continúa a pesar de los esfuerzos realizados para encontrar nuevas fuentes de liquidez diaria, no obstante que es una firma que participa de forma importante del mercado. Hoy no se evidencia una mejoría en la percepción sobre la capacidad de la sociedad comisionista de bolsa de atender sus obligaciones.

Por otra parte, en cuanto a posibles medidas que pudieran adoptarse dentro del marco de una toma de posesión, como por ejemplo una fusión o una posible capitalización, entre otras posibles medidas, estas fueron exploradas, pero no se encontró disposición en el mercado o en los propios accionistas para realizarlas.

Dos entidades financieras (...) manifestaron interés por las operaciones de la compañía y Bancolombia presentó una propuesta de adquisición parcial que fue acogida. Esta propuesta incluyó posiciones activas y pasivas de operaciones simultáneas sobre deuda pública.

Respecto de los activos, pasivos y contratos que no hicieron parte de esta transacción, de acuerdo con la situación de iliquidez presentada en los puntos anteriores, y aunque existen riesgos importantes debido al tamaño e interconexión de la entidad, en el caso de una liquidación, no existen alternativas viables para que la entidad continúe desarrollando su objeto, con lo cual estaría abocada a una liquidación.

De esta manera concluía uno de los casos más sonados de intervención de una entidad financiera en la historia reciente. La firma comisionista Interbolsa hacía parte de un grupo financiero (GI) que para esa época no estaba regulado²³ y tenía operaciones en Colombia, Brasil, Estados Unidos y Panamá, así como vehículos de inversión en jurisdicciones del

²³ La Ley 1870, que reguló los conglomerados financieros, se expidió en 2017. La crisis del Grupo Interbolsa demostró la necesidad de la expedición de la ley.

Caribe. El GI contaba no solo con la firma comisionista, sino también con una Sociedad Administradora de Inversiones (SAI) y otras sociedades por fuera del perímetro de la regulación financiera.

Para el momento de la intervención, la firma comisionista era una de las primeras firmas del país en cuanto a activos, pasivos, patrimonio y volumen de operaciones y la única firma comisionista creadora del mercado de deuda pública dentro del esquema definido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Previo a la cesación de pagos, la firma era la más activa en operaciones repo con títulos públicos y privados, concentrando el 40% de las operaciones del mercado, sus indicadores financieros cumplían con los requerimientos legales y contaba con amplios cupos de liquidez intradía para sus operaciones. Trabajos de la época en la SFC resaltaban que el nivel de interconexión de la firma comisionista podía calificarla como de carácter sistémico.

No obstante, este capítulo no se ocupa de las razones para la intervención de Interbolsa, sino de las acciones coordinadas por parte de las autoridades. Las actuaciones de la Red de Seguridad Financiera evitaron el contagio de la liquidación de la firma comisionista al sistema financiero y permitieron que el mercado de valores continuara operando sin traumatismos.

La función del supervisor financiero no es evitar la liquidación de una determinada institución financiera, sino salvaguardar el normal funcionamiento del sistema financiero en su conjunto. Antes de la intervención, la SFC adelantó reuniones con la firma comisionista para solicitarle la consecución de nuevas fuentes de liquidez con el objetivo de enfrentar una posible falta de recursos. De la misma manera, adelantó gestiones para que los socios de la firma comisionista aportaran capital fresco y estudiaran la venta parcial o total de la compañía, lo que no se logró. A instancia de la Superintendencia Financiera, y con pleno conocimiento de la Comisionista de Bolsa, se agotaron las opciones posibles para resolver la situación de la entidad, de hecho, en el fin de semana que antecedió la liquidación, se convocó nuevamente a algunas entidades financieras que ya habían mostrado interés por la comisionista. Al final del proceso, las entidades financieras expresaron su no interés

por la firma y presentaron propuestas únicamente por la adquisición parcial de posiciones activas y pasivas de operaciones simultáneas sobre deuda pública.

Las acciones de las autoridades se centraron en evitar un posible impacto de la liquidación de la firma comisionista en el sistema financiero. Entre las acciones tomadas resaltan las siguientes:

- Se autorizó la cesión a Bancolombia de posiciones contractuales en operaciones de compra y venta de valores, simultáneas y repo que tienen como objeto títulos TES Clase B y TES denominados en UVR, lo que garantizó el cumplimiento ordenado de estas. Es importante resaltar que el mercado de deuda pública es el de mayor tamaño en el mercado de capitales colombiano y, por esa razón, en este se podrían generar los mayores efectos sistémicos de no haber adoptado las medidas correspondientes.
- Se expidió el Decreto 2255 de 2012, que modifica el Decreto 2555 de 2010, para ampliar el objeto del Fondo de Garantías de las Comisionistas de Bolsa de Valores (Fogacol), con el fin de permitir nuevas operaciones que sirvieran de instrumento para el fortalecimiento patrimonial de las sociedades comisionistas de bolsa, así como para que dicho fondo pudiera otorgar liquidez a las mencionadas sociedades mediante la adquisición de los activos financieros de su propiedad. Se resalta que la actuación pronta de la Superintendencia llevó a que este instrumento precautelativo no fuera utilizado por ninguna de las firmas comisionistas.
- La apertura de manera extraordinaria de un cupo especial de liquidez por parte del Banco de la República para las firmas comisionistas de bolsa, al aceptar como respaldo títulos de deuda privada y títulos de deuda pública cuyo emisor sea distinto a la Nación. Con esto se dio un respaldo de liquidez al mercado de deuda privada. El uso de este cupo especial de liquidez se dio marginalmente por algunas firmas comisionistas. Ante la normalización de la liquidez del mercado de valores, el Banco Central decidió cerrar este cupo especial de liquidez.
- Se autorizó que Valores Bancolombia S.A. procediera a cumplir las operaciones de contado celebradas inicialmente por Interbolsa S.A. sobre valores de renta variable en posición de terceros y cuyo vencimiento se

diera el 7 de noviembre de 2012, con lo que se permitió el cumplimiento oportuno de todas las operaciones que para esa fecha se encontraban pendientes.

- La Superintendencia Financiera de Colombia autorizó la suspensión del proceso de cumplimiento de las operaciones en relación directa o indirecta con Interbolsa S.A. que fueron celebradas y/o registradas en los sistemas que administra la Bolsa de Valores de Colombia y que se encontraban pendientes de ser liquidadas. De esta manera, se protegió el cumplimiento de las operaciones en el mercado de renta variable al permitir que el proceso se hiciera de manera ordenada, como efectivamente ocurrió.
- La Superintendencia autorizó la cesión de la mayoría de los contratos de repos sobre acciones a la firma comisionista Bolsa y Renta, con lo que se facilitó que el mercado de valores retomara la utilización de esta operación financiera autorizada por la ley.
- La Superintendencia Financiera logró que algunos de los socios de Interbolsa Holding respaldaran las posibles operaciones que quedaren incumplidas por repos sobre la acción de la *holding* con garantías personales, documentos que fueron entregados en su momento al liquidador para que las hiciera efectivas en el proceso de liquidación de la comisionista.

Todas estas actuaciones lograron que la liquidación de la firma comisionista no tuviera repercusiones y se extendieran de manera negativa, comprometiendo otras firmas comisionistas o al sistema financiero en general. En la práctica, la SFC activó un Plan de Resolución de la firma comisionista al permitir que sus principales operaciones fueran asumidas por participantes del mercado de valores sin necesidad de utilizar recursos públicos. De esta manera, se evitó una garantía ilimitada del Estado a depositantes e inversionistas, lo cual exacerbaba el riesgo moral implícito en la gestión financiera.

La información que se hizo pública a raíz de la intervención y liquidación de la firma comisionista mostró la existencia de numerosas operaciones estructuradas a espaldas de las autoridades que fueron materia de investigaciones administrativas que concluyeron en sanciones administrativas y penales. En algunos casos, el GI utilizó vehículos

no vigilados en otras jurisdicciones, o sociedades que no tenían una vigilancia plena de la SFC, como en el caso del Holding Interbolsa, lo que implicaba que el supervisor no tuviera información completa. Esta situación se resolvió con la posterior expedición de la ley de conglomerados financieros.

Las actuaciones de la Superintendencia no solo lograron evitar un posible contagio del sistema, sino también permitieron que, en su gran mayoría, se devolvieran los recursos que la firma comisionista administraba protegiendo de manera efectiva sus intereses. Ya se mencionó cómo al autorizar la cesión de los contratos vigentes al momento de la liquidación sobre títulos de deuda pública se permitió el cabal cumplimiento de estos, operaciones que a esa fecha eran del orden de 2.3 billones COP. Igualmente, al autorizar la cesión de contratos sobre acciones a Bolsa y Renta, se facilitó el cumplimiento de estos por un monto cercano a 183 millones COP. De hecho, el proceso de cumplimiento de las operaciones de contado que estaban vigentes en el momento de la liquidación por 961 millones COP se cumplieron satisfactoriamente por parte de la Bolsa de Valores de Colombia.

En la liquidación de la firma comisionista, se devolvieron recursos de clientes, se trasladaron portafolios a otras administradoras. Igual situación ocurrió con la Sociedad Administradora de Inversiones (SAI) que hacía parte del grupo financiero de Interbolsa. Si bien la Sociedad Administradora de Inversión (SAI) Interbolsa no fue objeto de la medida de intervención, en ese momento, la Superintendencia, con el fin de salvaguardar los derechos de las carteras que administraba, ordenó suspender la redención de participaciones en esos vehículos de inversión hasta tanto no se efectuara una asamblea de los inversionistas.

Una vez realizada la mencionada asamblea, los inversionistas, debidamente informados, tomaron la decisión de trasladar en su gran mayoría su administración a otras firmas autorizadas para ello. En su momento, se dio también la orden de no realizar operaciones con vinculados, para lo cual los funcionarios de la Superintendencia estuvieron en visita permanente para asegurar que estas órdenes se cumplieran de manera estricta. Todo lo cual terminó en la devolución de los recursos administrados o en el traslado de los fondos.

En el caso de la actuación de la intervención y liquidación de la firma comisionista Interbolsa, la labor de la Superintendencia se enfocó, como ya se ha mencionado, en evitar que los problemas de una agente particular afectaran al sistema financiero en su conjunto, evitando un riesgo sistémico. De acuerdo con las normas legales, se repite, se minimizaron sus efectos con la cesión a otros agentes del sistema de los principales activos en riesgo, como eran las operaciones con títulos de deuda pública y acciones.

El conjunto de medidas tomadas por la Red de Seguridad Financiera evitó un contagio del sistema financiero por un agente que era muy importante para la actividad bursátil.

UNA AGENDA PARA EL FUTURO

Diferentes trabajos del FMI y del Banco de Pagos Internacionales (BIS) concluyen que el estudio de las crisis financieras y de las facultades de las autoridades para resolverlas son temas que se deben revisar de manera permanente, más con los nuevos riesgos que han surgido por el cambio climático, la cibercriminalidad, el uso extendido de las nuevas herramientas digitales y la aparición de nuevos instrumentos derivados de la inteligencia artificial, entre otros. Por esa razón, hay varios temas que merecen ser mencionados y hacen parte de una agenda para el futuro.

Fortalecer la institucionalidad y activar simulacros y planes de contingencia

Una de las tareas permanentes por parte de la Red de Seguridad Financiera es fortalecer su institucionalidad y la coordinación de las entidades. En la medida que los instrumentos de salvamento e intervención no han tenido que utilizarse en el pasado reciente las instituciones pueden perder el *know-how* para hacerlas efectivas. Se mencionó que temas operativos y de logística se vuelven claves para el éxito de la intervención. De allí la importancia de realizar simulacros permanentes, preferentemente con el apoyo de instituciones internacionales, en los cuales se pongan a prueba

los distintos organismos de la Red con eventos de distinta naturaleza y que involucren a distintas entidades de la industria financiera. Se destaca que el Banco de la República, por ejemplo, realiza simulacros de acceso a los apoyos de liquidez que implican tener cartera suficiente para las operaciones de descuento y redescuento con el banco central.

La protección legal del supervisor

Entre los temas institucionales está la protección legal del supervisor. La posibilidad de que la SFC pueda ser demandada por las actuaciones realizadas en el ejercicio de sus funciones limita su independencia y puede llevar a que las decisiones no se tomen de manera oportuna o que se prefiera, en el caso de intervenciones, que existan causales objetivas que minimicen esos riesgos.

En Colombia, este riesgo va más allá de las posibles acciones intentadas por parte de los accionistas de las entidades intervenidas, pues es posible presentar actuaciones por las entidades de control que no tienen la capacidad técnica para valorar adecuadamente el objetivo de lograr la estabilidad financiera. Este riesgo aumenta con las demandas de responsabilidad presentadas contra el Estado, que, de ser falladas en su contra, pueden tener efectos en los funcionarios vía la acción de repetición prevista para estos casos.

Existen obstáculos de orden legal para establecer la inmunidad en sus actuaciones cuando estas se hacen de buena fe, así como existen en otras jurisdicciones, no obstante, las autoridades deberían estudiar alternativas que minimicen los riesgos del supervisor.

Los planes de resolución

Como resultado de la crisis financiera internacional, surgió la necesidad de regular con mayor intensidad los bancos de carácter sistémico, incluyendo la obligación de presentar un Plan de Resolución. En Colombia se adoptó la metodología para determinar las entidades que por su tamaño o su interconexión puedan ser consideradas sistémicas. La SFC define anualmente las entidades que tienen ese carácter.

Los planes de resolución tienen como objetivo evitar al máximo la utilización de recursos públicos en caso de que una entidad sea considerada como no viable financieramente y facilitar una liquidación ordenada de la entidad. La ejecución del Plan de Resolución parte de la base que los accionistas ya han tomado, sin éxito, las actuaciones posibles para restablecer la situación financiera de la entidad.

Conforme a la regulación, en 2023 las entidades financieras de carácter sistemático prepararon por primera vez un Plan de Resolución que está en evaluación por parte de la SFC. Estos ejercicios iniciales van a permitir medir al supervisor el alcance del Plan y la factibilidad de aplicarlo. El ejercicio es de enorme utilidad para las entidades, ya que las obliga a revisar la relación entre la estrategia del negocio, la gestión y el apetito de riesgo, los servicios y segmentos atendidos y la interconexión con los sistemas de pagos en el caso de una eventual dificultad financiera. El análisis de las unidades de negocio y la priorización de estas en el caso de una resolución bancaria son importantes para establecer el camino por seguir por parte del supervisor, como se hizo con éxito en el caso de Interbolsa. Dado que se trata de la primera vez que se utiliza este mecanismo en el país, es clave el trabajo conjunto entre el supervisor y las entidades.

Uno de los temas que merecen especial atención es la definición del escenario de estrés financiero material, es decir, la situación financiera que lleva a activar el Plan de Resolución. En un sistema financiero con entidades que tienen una participación importante del mercado y altos niveles de solvencia es muy difícil, aun hipotéticamente, plantear un escenario de estrés que lleve a dificultades a una sola de las entidades y que no implique una crisis de carácter sistemático.

Coordinación con otras jurisdicciones

El sistema financiero colombiano tiene como característica una alta participación en otras jurisdicciones, en especial en Centroamérica. La SFC fue pionera en la región al establecer colegios de supervisores y participar de manera activa en el Consejo Centroamericano de Supervisores, todo

lo cual le permite tener información sobre el estado de la regulación y supervisión en esos países y sus riesgos.

Es importante mantener de manera activa esta comunicación tanto por parte de la SFC y del Banco de la República y establecer protocolos para su intervención en caso de una crisis en algunos de los bancos con participación nacional.

REFERENCIAS

- Aguadelo, M. I., Granger C. (2017). Preparation for a systemic financial crisis in Colombia. Resolution framework, evidence and lessons learn. *Borradores de Economía*, 1031, pp. 1-27.
- Asobancaria. (2023). *Road to Basel*. Asobancaria.
- Banco de la República. (1997). *La coordinación entre las instituciones públicas relacionadas con la salud y eficacia del sistema financiero*. Banco de la República.
- Cardozo, P., Murcia, A. y Vargas, H. (2017). The macroprudential policy framework in Colombia. *Borradores de Economía*, 1014, pp. 1-15.
- Cardozo, P., Tenjo, F. y Vargas, H. (2023). El Banco de la República en la pandemia del COVID-19 en J. E. Uribe Escobar (ed.), *Historia del Banco de la República, Cien Años*. (pp. 595-695). Banco de la República.
- De Juan, A. (1996). *Informe sobre determinados aspectos del tratamiento de entidades financieras insolventes*. Mimeo
- De Juan, A. (2008). *Revisión de Fogafín*. Mimeo
- De Juan, A. (2019). *From good to bad bankers. Lessons learned from a 50-year career in banking*. Palgrave Macmillan.
- Financial Stability Board, International Monetary Fund, The World Bank. (2016). *Detail Assessment of Observance. Key attributes of effective resolution regimes of financial institutions, 2016*. Mimeo
- Fogafín. (2009). *Crisis financiera colombiana en los años noventa: origen, resolución y lecciones institucionales*. Universidad Externado de Colombia y Fogafín.
- Fondo Monetario Internacional. (2013). *Colombia: Financial System Stability Assessment IMF Country Report*. No. 13/50. Fondo Monetario Internacional.

- Fondo Monetario Internacional. (2022). *Colombia: Financial System Stability Assessment IMF Country Report*. No. 22/98. Fondo Monetario Internacional.
- Fondo Monetario Internacional. (2023). *Good Supervision: Lessons from the field. Tobias Adrian, Marina Moretti, Ana Carvalho Kyong Chon, Katherine Seal, Fabiana Melo y Jay Surti. International Monetary Fund. WP 23 181 September 2023*
- Hernández, G. (2018). Capítulo 3 Contexto histórico y estabilidad financiera en Colombia en la última década. En *Regulación y gestión de riesgos financieros: una visión comparada*. Asobancaria.
- Hernández, G. (2012). Macroprudential policies to achieve financial stability [conferencia realizada por el Banco Central de Uruguay y el FMI]. Punta del Este, Uruguay.
- Hernández, G. (2020). *Marco legal del Banco de la República. Banco central de Colombia*. Banco de la República.
- López, E., Rodríguez, N. y Vargas, H. (2023). La estrategia de inflación objetivo. En J. D. Uribe Escobar (Ed.), *Colombia en Historia del Banco de la República Cien Años* (pp. 469-541). Banco de la República.
- Martínez Neira, N. H. (2023). *Cátedra de derecho bancario Colombiano*. Legis Editores.
- Tobias, A., Moretti, M., Carvalho, A., Kyong Chon, H., Seal, K., Melo, F. y Surti, J. (2023). Good supervision: Lessons from the field. *Working Paper* pp. 23-181. Fondo Monetario Internacional.
- Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF). (2012). *Estudio Técnico*. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.



CAPÍTULO CUATRO

CRISIS RECIENTES: ¿MISMOS ORÍGENES?

CARLOS ARTURO GARCÍA MAHECHA*

* Carlos Arturo García Mahecha es periodista con treinta años de experiencia en la cobertura de información económica y financiera, así como de empresas y negocios. Desde 2011 es redactor de finanzas, empresas y negocios en El Tiempo Casa Editorial. También trabajó por cerca de doce años en el diario La República como redactor y editor de la sección financiera, así como de la misma sección en digital; fue responsable de las comunicaciones en el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín), jefe de redacción y director en Colombia del periódico Mercado de Dinero. Ha escrito artículos de investigación para varias revistas (Integración Financiera, P&M) y ganador de varios premios de periodismo, como el que otorga Fasecolda gremio asegurador, y el centro de estudios económicos ANIF, tanto por trabajos individuales como colectivos.



Siempre se ha dicho que las crisis son difíciles de olvidar, más si son de carácter económico y financiero, en la medida que impactan el bolsillo y el patrimonio de miles o incluso millones de personas. La historia reciente de Colombia, quizás la de la última década y media, registra varias coyunturas complejas que lograron revivir, por momentos, el temor y la desesperación ocasionados por la mayor crisis que haya afrontado el país: la de finales de la década del noventa, que no solo postró a la economía –su Producto Interno Bruto (PIB) cayó 4,2%, el peor desempeño del que se tenga memoria, claro está, sin tener en cuenta la fuerte contracción (7,3%) ocasionada por la pandemia en 2020–, sino que arrasó, además, con más de un centenar de entidades financieras y dejó a miles de familias sin uno de sus activos máspreciados, sus viviendas.

Sin duda, fue una situación de la que surgieron muchos aprendizajes para las entidades de supervisión y regulación, para las personas y para el sector privado mismo, que entendieron que había que prepararse más para esos momentos complejos que bien pueden sobrevenir por factores internos o por coyunturas externas, lo que quedó demostrado casi una década después cuando explotó la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos o, como se denominó en su momento, la Crisis Subprime (Banco de la República, 2009) o de hipotecas *basura* (2008-2009). Casi a la par, se dio el estallido del fenómeno de las pirámides (noviembre de 2008); unos años después, la crisis de confianza que dejó la intervención y posterior liquidación de la mayor comisionista de bolsa del momento, Interbolsa (noviembre de 2012); así como la coyuntura desatada por operaciones irregulares con las libranzas no bancarias (septiembre de 2016).

Ese cuadro no podría estar completo si no se menciona la emergencia sanitaria, producto de la pandemia de covid-19, que obligó al confinamiento casi total de los colombianos (marzo de 2020). El país no había experimentado una situación de esa magnitud y características, por lo que el temor del Gobierno era que se gestara una corrida bancaria o de depósitos, la cual, por fortuna, no se cristalizó en buena medida por el nivel de preparación y reacción del sistema financiero y, por supuesto, de la Superintendencia Financiera, el Banco de la República, el Ministerio de Hacienda, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín)

y la banca en general, entre muchos otros actores de la economía que trabajaron de manera articulada y coordinada para contener los efectos impredecibles de esa compleja situación global.

Los mencionados sucesos, y sobre los cuales ahondaré en páginas posteriores, ocurrieron con apenas unos años de diferencia, incluso, el impacto de la Crisis Subprime y el fenómeno de las pirámides se tuvieron que afrontar casi que de manera simultánea; los demás, se dieron con un espacio temporal de tan solo cuatro años, cuanto mucho.

Factores idiosincráticos, como la búsqueda del dinero fácil, aunados a las difíciles circunstancias sociales que viven miles de colombianos, en especial en las regiones más apartadas de la geografía nacional, entre otros, facilitaron la explosión, por ejemplo, del fenómeno de captadoras ilegales que incluso hoy no se han podido desterrar del todo, pese al constante monitoreo del mercado que realiza la Superintendencia Financiera y a las campañas de educación que adelanta a nivel nacional para evitar que incautos continúen cayendo en la trampa del dinero fácil, pues como lo dice su eslogan: “De eso tan bueno no dan tanto”.

Este nunca fue un problema del sector financiero, por lo que ninguna entidad estuvo en riesgo y menos los recursos del público bajo su administración y custodia, aunque sí hubo un impacto marginal por esa situación que pudo controlarse a tiempo, como lo recuerda Gerardo Hernández Correa, exsuperintendente financiero.

El propósito de este capítulo no es ahondar en la minucia de esos hechos que dejaron miles de afectados, sino más bien mostrar cómo se fortalecieron la supervisión del mercado y las entidades a partir de esas coyunturas, al procurar que situaciones como las mencionadas, de llegar a presentarse nuevamente, se puedan enfrentar con establecimientos mucho más preparados y sólidos, así como con una supervisión robusta y coherente con los tiempos modernos.

También mencionar que, en buena medida, la elaboración de este capítulo y la reconstrucción de algunos hechos que se mencionan en el mismo se hizo sobre la base de entrevistas uno a uno con cuatro exsuperintendentes financieros, César Prado Villegas (2007-2008); Roberto Borrás Polanía (2008-2010); Gerardo Hernández Correa (2010-2017), y Jorge Castaño Gutiérrez (2017-2022), quienes tuvieron que afrontar

esos difíciles momentos y evitar que estos se convirtieran en una crisis mayor cuando estuvieron al frente del ente de vigilancia y control del sistema financiero. Sus testimonios, explicaciones y comentarios acerca de lo sucedido se constituyen en un valioso aporte a la compresión de esta etapa de la historia económica y financiera reciente del país.

EL COLETAZO DE LAS HIPOTECAS BASURA

Tras la crisis económica y financiera de finales del siglo pasado, que dejó el PIB en terreno negativo (caída del 4,2% en 1999), Colombia comenzó su senda de recuperación gracias a los ajustes implementados para recuperar el empleo, el consumo, la dinámica de la industria, la inversión, y, por supuesto, para darle una mano al sector financiero que había quedado postrado luego de experimentar una notable expansión tanto en número de entidades como en la colocación de préstamos durante esa década. Con la crisis, esta industria perdió casi la mitad de los bancos (nacionales y extranjeros) que operaban en su momento, corporaciones de ahorro y vivienda (CAV), fiduciarias, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial (CFC) y cooperativas de todo orden también cayeron en desgracia. No hubo renglón del sistema que la crisis no tocara, de manera directa o indirecta.

Eran tiempos difíciles y los flujos de información y comunicación entre las autoridades y sus vigilados distaban mucho de lo que se tiene hoy con los avances tecnológicos e Internet. Gerardo Hernández Correa, quien por la época era el secretario general de la junta directiva del Banco de la República, comenta que la situación era bastante compleja, al punto de que a la Superintendencia Bancaria (hoy Superfinanciera) le tocaba creer y depender de la información que le enviaban sus vigilados:

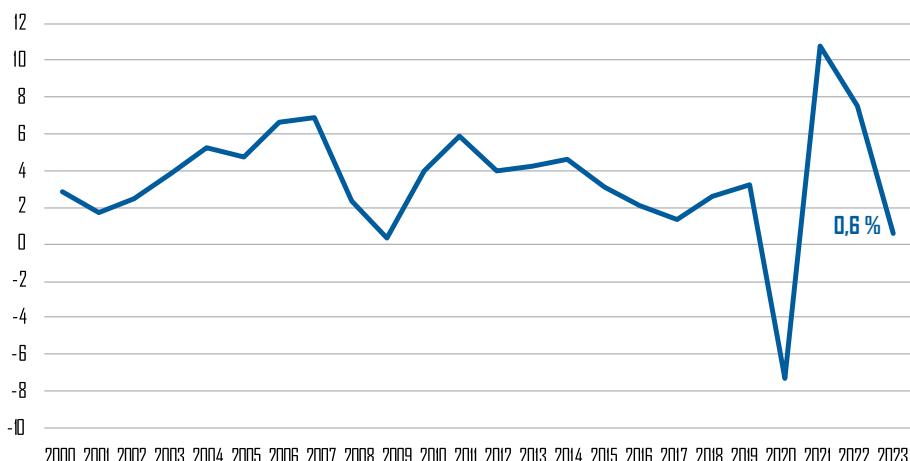
Mirándolo un poco en retrospectiva, que puede ser sin duda mucho más fácil, mi impresión es que nosotros realmente no estábamos preparados para una crisis tan grande como lo que ocurrió en los años noventa. Y no estábamos preparados porque nuestras instituciones, en general, eran bastante débiles. Sin embargo, también creo que de allí surgieron muchos aprendizajes para todos. Uno de los más importantes, que en esos episodios

es absolutamente necesaria la coordinación entre todas las entidades del mercado. (G. H. Correa, comunicación personal, 14 de febrero de 2024).

Y fueron sin duda esas enseñanzas y las medidas de fortalecimiento de las entidades surgidas a raíz de la crisis las que permitieron que los efectos de la Crisis Subprime no permearan la estabilidad del sistema financiero colombiano unos años más tarde, al punto que no hubo una sola de estas entidades comprometida, pese a que algunos bancos del exterior, como Citibank y la aseguradora AIG, tenían operaciones en Colombia, por mencionar solo un par de ejemplos.

Para finales de 2007, el país había dejado atrás, en buena medida, el impacto de la crisis del sistema de Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC), como también quedó grabado en la memoria de miles de colombianos ese doloroso episodio de la historia nacional. La economía crecía a ritmos no vistos en cerca de tres décadas (7,52%); e incluso un año después (2008), en medio del estallido internacional, el PIB se mantuvo en terreno positivo (2,4%), aunque su caída fue provocada, además, por la política monetaria restrictiva con la que el Banco de la República buscó enfriar la economía, contener el crecimiento del crédito y mitigar las presiones inflacionarias. Ya para 2009 solo se avanzó 0,4%.

Figura 1. Variación porcentual anual del PIB en Colombia.



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane).

El sistema financiero, por su parte, lucía de nuevo indicadores bastante positivos previo a esos acontecimientos: las ganancias superaron los 5,6 billones COP, de los cuales el 71,3% lo aportaron los establecimientos de crédito (2007); la cartera bruta creció a una tasa anual del 27%, solo la de consumo lo hizo a un ritmo del 36%, ambas acompañadas de una mejora en el indicador de calidad, que al cierre de ese año se ubicó en 3%, mientras la cobertura de los créditos otorgados ascendió a 128,8%, lo que significa que por cada 100 COP colocados por las entidades, estas contaban con 128,8 COP guardados para responder en caso de que esos 100 COP no se lograran recuperar. Asimismo, la solvencia de las entidades había retornaido a niveles del 13,5%, 4,5 puntos porcentuales por encima del mínimo obligatorio del 9%, según datos de la Superfinanciera.

En ese escenario, nadie tenía en sus cuentas una nueva crisis financiera, mucho menos que esta se pudiera gestar en el corazón mismo de una de las mayores economías del planeta, Estados Unidos, por lo que las vías de contagio tampoco eran la mayor preocupación debido a la aparente lejanía con esa nación. Sin embargo, la globalización de la economía se encargaría de pasar su cuenta de cobro, pues ese contagio podía darse a través de entidades financieras foráneas con presencia en Colombia y que las autoridades estadounidenses rescataban o apoyaban económicamente (Citibank, AIG) en ese momento. Una segunda vía sería por la desvalorización de los activos financieros dada la pérdida de confianza generada por la crisis y en los que varios inversionistas institucionales locales tenían importantes sumas de dinero colocadas, como los fondos de pensiones y cesantías (AFP). Un tercer canal de contagio era la iliquidez global que se presentaría y se extendería con el paso de los días a los mercados de economías pequeñas y en desarrollo como el colombiano. Este último era el más probable, sin lugar a duda.

Esto permanece muy presente en la memoria de César Prado Villegas, superintendente financiero (agosto de 2007-noviembre de 2008), para quien esa crisis prácticamente fue su bautizo en ese cargo:

La crisis financiera internacional empieza en el verano de 2007, justo cuando yo estaba entrando en la Superintendencia y arranca en el mundo desarrollado como un problema de liquidez, se extiende durante muchos

meses, se ve que no se resuelve y esto obliga a los bancos centrales a irrigar liquidez al sector financiero y a otros renglones dada la magnitud del problema. Nosotros desde acá (Colombia) mirábamos con gran preocupación que todo eso que sucedía afuera pudiera tener un coletazo significativo en la economía colombiana y en el sector financiero, cosa que por fortuna no se concretó. (C. Prado Villegas, comunicación personal, 29 de febrero de 2024).

La chispa que detonó, la que ha sido sin duda una de las situaciones económicas y financieras más complejas del presente siglo, fue la quiebra de Lehman Brother (14 de septiembre de 2008), el cuarto banco de inversión más grande de Estados Unidos, con activos del orden de los 680.000 millones USD en esa época. Para ese entonces, el gobierno estadounidense ya había acudido al rescate de dos de las más grandes entidades de hipotecas de ese país, Fannie Mae, Freddie Mac, así como del banco de inversión Bearn Stearns, que más tarde terminaría en manos de su competidor JP Morgan. Otro establecimiento del mismo segmento con grandes líos, Merrill Lynch, sería rescatado por Bank of America.

Y aunque pudo haber impacto marginal producto de esos factores, lo que terminó afectando más a Colombia fue la contracción global de la economía, sobre todo la de los países desarrollados, la caída en la demanda internacional, la baja en los precios de los productos básicos y el disparo desmedido del desempleo, que frenó el consumo, entre otros impactos directos e indirectos.

Pero el país había hecho bien su tarea con la crisis de finales de los años noventa y comienzos del presente siglo, que incluyó una serie de ajustes regulatorios dirigidos a elevar la capacidad y la calidad patrimonial de las entidades, a fortalecer la supervisión por riesgos, que incluyó los primeros sistemas de administración (SARES), y otros que en ese momento ya tenían desarrollo activo en el sistema financiero colombiano.

Roberto Borrás Polanía era entonces el responsable de supervisar al sistema financiero del país y menciona que no fue una situación fácil de manejar debido a la poca información que en principio se tenía sobre lo que acontecía en el mercado estadounidense y sus entidades más relevantes. Pero en la medida que el panorama se despejaba y comenzó a fluir más información por parte de entidades como el banco central

estadounidense, la Reserva Federal (FED) y la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés), se pudo entender más esa compleja situación, lo que permitió diseñar una estrategia local dirigida a mitigar los embates que llegaban del exterior.

Una de las principales preocupaciones, recuerda Borrás Polanía, era que la confianza que tanto le había costado reconstruir al sistema bancario colombiano se perdiera ante el temor de los depositantes de que esos problemas de iliquidez de las financieras extranjeras con presencia local se trasladaran al país, por lo que se ordenó un monitoreo diario e intradía sobre la liquidez para detectar sin que, en ese momento incluso, se advirtieran situaciones críticas.

A la Superfinanciera también le preocupaba el tema de la administración de estas entidades extranjeras en medio de una situación tan compleja, donde la comunicación y coordinación entre autoridades resultaba fundamental para contener el contagio de esos problemas. Esa experiencia planteó la necesidad de adoptar protocolos más formales de intervención transfronteriza: cómo actuar cuando se tratara de una entidad de dimensiones globales, a quién y cómo se le avisaba, pero también la urgencia de mayor comunicación entre los agentes supervisores.

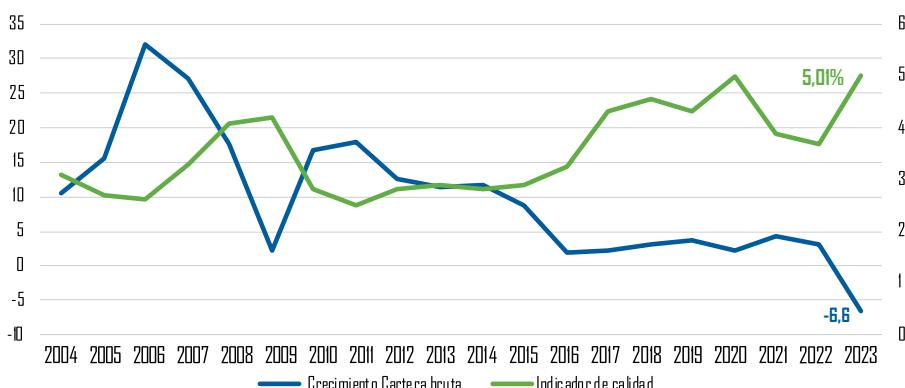
A pesar de las vicisitudes y angustias vividas por los impactos de la coyuntura externa, el exsuperfinanciero confiesa que el contagio no fue de proporciones imaginadas dada la preparación del país en ese momento.

Por la vía de los mercados no tuvimos, que yo recuerde, una coyuntura crítica. En términos generales, nuestro sistema tenía liquidez suficiente y ninguna entidad presentó riesgos de estabilidad. El reto más complejo vino después con la contracción global de la economía que nos terminó pegando en temas de cartera. (R. Borrás Polanía, comunicación personal, 13 de febrero de 2024).

En efecto, tras el crecimiento del PIB de 7,52% en 2007, la dinámica de la economía bajó a 2,4% en 2008 y un año después solo se avanzó un muy tímido 0,4%, según registros del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane). La cartera bruta, por su parte, cayó 10 puntos porcentuales de un año a otro. En 2008 creció 17,7% desde el 27% del año anterior y al siguiente (2009) su dinámica apenas fue

de 2,31%, freno que en parte se observó como necesario ante el *boom* crediticio que venía de años anteriores y amenazaba con desbordarse.

Figura 2. Comportamiento de la cartera del sistema financiero.



*El indicador de calidad es la relación existente entre la cartera bruta y la cartera vencida con mora superior a 30 días, Superintendencia Financiera.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

No obstante, la relativa cercanía de esta crisis externa con la ocurrida en Colombia en la década de los años noventa obligó al Gobierno colombiano a actuar con rapidez, pero, a su vez, con bastante prudencia.

Mi consigna era: no se nos puede ir ninguna entidad. Sabíamos que en un contexto global como el que enfrentábamos, un problema de estabilidad financiera, en unos mercados tan angustiados, tan afectados en su confianza, hubiera generado una afectación multiplicada. El mercado no hubiera entendido que eso pudiera ser problema de una sola entidad. (R. Borrás Polanía, comunicación personal, 13 de febrero de 2024).

Por eso, el monitoreo sobre el sistema financiero fue más constante, incluso fue necesario que algunas entidades pequeñas, que suelen tener más concentrado su riesgo de cartera en ciertos segmentos de la economía, se capitalizaran como medida preventiva ante los embates que se recibirían del exterior y que podrían ser más fuertes y dañinos de lo previsto.

Evitar siquiera que una sola entidad en Colombia fuera intervenida en medio de esa situación se convirtió, entonces, en objetivo fundamental

e ineludible del gobierno y sus autoridades, por lo que, luego de análisis y discusiones en reuniones con administraciones de las entidades, sus accionistas, los gremios del sector, incluso a nivel del alto gobierno (transcurría el segundo mandato del presidente Álvaro Uribe), se les ordenó a los establecimientos financieros *congelar* el 43% de las utilidades de 2008, las cuales debían dejarse como *colchón de reserva* en caso de necesitar capital, mientras se superaba la coyuntura. Esa reserva ascendió a cerca de 2,07 billones COP, lo cual generó un incremento patrimonial del 7% en el sistema (Borrás, 2009).

Una decisión muy controvertida y cuestionada por organismos multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), que la consideró poco técnica –dice Prado Villegas, quien ayudó a estructurarla–, pero que resultó ser muy efectiva, junto con la exigencia de mayores provisiones, pues a la postre facilitaron que “el sistema financiero transitara por la crisis financiera global más profunda de las últimas décadas en un ambiente de estabilidad” (R. Borrás Polanía, comunicación personal, 13 de febrero de 2024). Borrás Polanía terminó implementando esa decisión.

Quienes vivieron esa difícil etapa coinciden en señalar que en Colombia existe una cultura bancaria y de administración sólida, seria y prudente, de gestión responsable de las entidades, lo que ha hecho que de momentos como los enfrentados en 2008-2009 haya surgido un sistema mucho más fortalecido y preparado, que le permitió solo un par de años después iniciar su camino a la internacionalización.

A raíz de la debacle de la banca internacional, entidades como ING, Citibank, HSBC, AIG, entre otras, se tuvieron que reorganizar y concentrar en determinados mercados, lo que las obligó a salir de activos que tenían en regiones como Centro y Sudamérica, oportunidad que fue aprovechada por organizaciones locales como Grupo Aval, Bancolombia, GNB Sudameris, Grupo Sura y Grupo Bolívar.

Esa expansión (2010), que puede ser un efecto indirecto de la crisis, dio paso también a la necesidad de continuar fortaleciendo los mecanismos de supervisión en un ambiente de internacionalización de los grandes actores del mercado financiero colombiano. Se diseña una serie de estrategias de vigilancia más sincronizadas bajo el modelo de supervisores. Fue, entre otros, el punto de partida para comenzar a

estructurar la actual ley de conglomerados aprobada en septiembre de 2017 (Ley 1870).

Con lo sucedido, también fue necesario reforzar las normas de control interno de las entidades que se debían adecuar a ese nuevo escenario poscrisis, para complementar las medidas que apuntaban a fortalecer el capital y la liquidez de los establecimientos vigilados, pues, como menciona el exsuperintendente:

De nada sirven los modelos de riesgos más sofisticados, las bases de información más robustas, si no se cuenta en la cultura corporativa de las entidades con juntas directivas que definan estrategias, políticas adecuadas, fomenten una cultura de buena gobernanza corporativa y monitoreen los riesgos. (R. Borrás Polanía, comunicación personal, 13 de febrero de 2024).

La idea, como supervisor, era que sus vigilados tuvieran juntas directivas no solo con enfoque de negocio, sino cuerpos colegiados con visión prospectiva, que supieran y entendieran de manejo de riesgos y fueran un equipo multidisciplinario, lo que dio origen a la Circular Externa 014 del 19 de mayo de 2009, que tenía implícito, además, un mensaje de buena gobernanza corporativa, una de las reflexiones que dejó la crisis.

Esas normas diseñadas para las entidades no fueron la únicas promulgadas por aquel entonces. Hubo otras más que buscaron proteger también al consumidor financiero, pese a que este no se vio lesionado directamente con esa coyuntura. Se expidió, entonces, la Ley 1328 del 15 de julio de 2009, que dedica todo un capítulo (V) a la protección del consumidor y recoge la experiencia de la crisis desde varias perspectivas: de la transparencia de cara a ese consumidor hasta la generación de una cultura de protección; pero más problemas estarían por surgir.

LA MULTIPLICACIÓN DE LOS PESOS Y LA CULTURA DEL DINERO FÁCIL

El 15 de noviembre de 2008, cuando el Gobierno ordenó intervenir a la más grande captadora ilegal de dinero del público, DMG, quizás no había un solo colombiano que no conociera a alguien (amigo, vecino, compañero de trabajo o familiar) que no hubiera invertido en esa

pirámide o en cualquiera de las otras 53 detectadas, incluida DRFE, y que surgieron tratando de emular la estrategia de David Murcia Guzmán, quien, como por arte de magia, multiplicaba cualquier suma de dinero en cuestión de pocos días.

DMG era el más grande de estos esquemas. Creado en abril de 2005, en La Hormiga, Putumayo, logró extender sus tentáculos a 22 departamentos y más de 62 municipios del país en solo un año; incluso en ese mismo periodo ya contaba con inversiones en Panamá, Venezuela y Ecuador (Transparencia por Colombia).

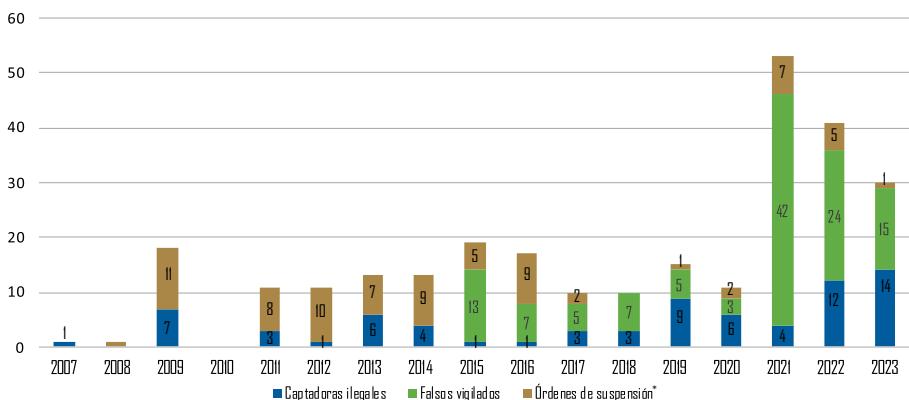
Aunque en los registros de la pirámide figuraban cerca de 360.000 inversionistas al momento de su intervención, rumores apuntaban a que los estafados pudieron ser cerca o más de un millón en todo el país. La estrategia de Murcia Guzmán, sin que fuera muy clara (a pocos les interesaba entenderla cuando la promesa era una rentabilidad de entre 50% y 300%), logró atraer desde el trabajador que no completaba un salario mínimo con más de diez horas de labores diarias hasta encumbrados ejecutivos, educadores, religiosos, políticos y servidores públicos de todos los niveles.

En un informe preliminar entregado por la Fiscalía General de la Nación (FGN) a los medios de comunicación en aquel entonces, se mencionaba que Murcia Guzmán había recaudado más de 2.000 millones USD a través de DMG Grupo Holding solo entre 2007 y 2008, periodo en el que logró el mayor ascenso antes de su intervención. Lo que pocos conocen es que Murcia y su esquema venía operando desde hacía varios años, pese a que las autoridades le seguían de cerca los pasos, obligándolo, a través de medidas cautelares, a suspender sus operaciones de captación ilegal sin mucho éxito.

César Prado Villegas, superintendente financiero del momento, y algunos de sus antecesores lo habían hecho en reiteradas oportunidades; pero Murcia Guzmán, de alguna manera lograba reinventarse para continuar con sus operaciones. Las autoridades determinaron más tarde que se trataba de lavado de activos. Villegas (comunicación personal, 29 de febrero, 2024) cuenta que, cuando llega al ente de vigilancia, en el proceso de empalme, observa que ya había una investigación que llevaba más de un año en contra de DMG, tiempo en el que se habían hecho visitas, requisas

y acopiado información clave. Solo faltaba obtener unas pruebas, lo cual se hizo en agosto de 2007. El 12 de septiembre de ese mismo año se emitió una resolución de intervención en contra de esa pirámide.

Figura 3. Medidas de protección al consumidor adoptadas por la Superfinanciera.



*Firmas no autorizadas en el país para realizar actividades financieras a las que se les impartió orden de suspensión de actividades.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fue bastante difícil conocer cuántas personas fueron estafadas, pues muchas se abstuvieron de denunciar por diversas razones, quizás por vergüenza social o porque no tenían cómo justificar el origen de las sumas de dinero que entregaron a DMG y a las demás pirámides que proliferaban por todo el país. Mucho menos se pudo establecer con exactitud cuánto perdieron y la cuantía de lo que esas captadoras blanquearon durante los años que permanecieron activas.

Lo cierto es que esa situación amenazaba con desbordar la capacidad de las autoridades y del Estado para enfrentar el problema. En algunas regiones, como en Nariño y Putumayo, cientos de personas salieron a las calles a proteger las oficinas de las captadoras y en ocasiones impidieron que las autoridades actuaran y tomaran posesión de los bienes cuando estalló la crisis, pese a que contaban con órdenes judiciales para hacerlo.

Fueron días de bastante zozobra. Las reuniones del Gobierno con sus ministros y consejeros se extendían hasta altas hora de la madrugada tratando de buscar la mejor salida posible a esa coyuntura que

cada día sumaba más descontento social, incertidumbre y cientos de miles de personas temerosas de perder sus recursos. Muchos, incluso, se habían endeudado con los bancos hipotecando sus viviendas, empeñando sus negocios, vendiendo sus vehículos y sacando hasta el último peso de sus ahorros para entregárselos a quienes les prometían multiplicarlos, por lo que no estaban dispuestos a perderlos de la noche a la mañana.

Y mientras los ánimos en las calles se calentaban con rapidez, Murcia Guzmán decidió avivar aún más el fuego poniendo a sus *inversionistas* en contra de la banca y el Gobierno, a los que culpaba de esa situación en la medida que no les reconocían rendimientos tan *buenos* por sus ahorros como él sí lo hacía, y se declaraba, además, un perseguido por el sistema.

En medio de esa situación crítica y cada vez más inestable, al Gobierno no le quedó alternativa distinta que decretar la Emergencia Social (Decreto 4333 del 17 de noviembre de 2008), bajo la que también expidió otras normas para frenar ese flagelo. Con el Decreto 4334 (2008) fijó las reglas para intervenir a las captadoras y delegó esa misión en la Superintendencia de Sociedades y no en la Financiera, por cuanto dicha actividad ilegal la ejercían firmas que no estaban bajo vigilancia financiera. En las consideraciones de dicho decreto se lee:

Que se han presentado conductas y actividades sobrevinientes por parte de personas naturales y jurídicas que atentan contra el interés público protegido por el artículo 335 de la CP, en tanto que por la modalidad de captadores o recaudadores en operaciones no autorizadas tales como pirámides, tarjetas prepago, venta de servicios y otras operaciones y negociaciones, generan abuso del derecho y fraude a la ley al ocultar en fachadas jurídicas legales, el ejercicio no autorizado de la actividad financiera, causando graves perjuicios al orden social y amenazando el orden público, tal como fue expresado en el decreto de Declaratoria de Emergencia, razón por la cual, el Gobierno Nacional debe adoptar urgentes medidas con fuerza de ley que intervengan de manera inmediata las conductas, operaciones y el patrimonio de las personas involucradas y en las de quienes amenazan con desarrollarlas en adelante.

Esas medidas vinieron acompañadas de otras que daban facultades a alcaldes y gobernadores para enfrentar y contener el brote de pirámides extendido por el país sin control, con el cierre preventivo de cualquier local comercial, oficina o lugar donde se detectara captación ilegal de dinero del público (Decreto 4335 de 2008).

No era la primera vez que un gobierno se enfrentaba a una situación similar, pero, a diferencia de episodios similares del pasado, como el sonado caso de los Picas, estafa que quedó en evidencia en mayo de 1989, y el de Jaime Glottmann e Icasa, en julio de 1991, captaciones ilegales muy focalizadas en personas de altos ingresos y que solo requirieron de órdenes administrativas para desmontar sus operaciones, frente al fenómeno de las pirámides de la época más reciente hubo necesidad de estructurar una normativa mucho más sólida y eficaz que incluyó, además, el endurecimiento de penas para los responsables de ese delito.

Las primeras normas sobre captación ilegal se promulgaron en 1982 con ocasión de la crisis financiera de ese año, bajo el amparo de la emergencia económica (Decreto 3742, diciembre de 1982), menciona Prado Villegas, quien cuenta que en la época se intervinieron, además, los principales grupos financieros, entre estos, el Grancolombiano, liderado por Jaime Michelsen Uribe, en el que se hallaron desde autopréstamos hasta malas prácticas administrativas y financieras. “En medio de esa cantidad de irregularidades, el Gobierno (transcurría la administración de Belisario Betancur Cuartas) saca esas normas de captación masiva y habitual” (C. Prado Villegas, comunicación personal, 29 de febrero de 2024).

Casi tres décadas después (2008), por razones un poco distintas (auge de pirámides), pero igual en medio de una nueva emergencia económica, el gobierno se ve obligado a endurecer el castigo para los captadores ilegales (Decreto 4336), convirtiendo esa actividad en delito no excarcelable. Elevó las penas de entre 24 y 72 meses a 120 y 240 meses de prisión, impuso millonarias multas y la obligación de reintegrar los dineros captados a los afectados, so pena de aplicar a los infractores castigos mucho más severos. Llegar hasta ese punto no fue fácil y cobró la cabeza de funcionarios, algunos del círculo más

cercano del entonces presidente Álvaro Uribe. El hecho de que ese fenómeno se hubiera desarrollado en la periferia, en zonas apartadas, como el sur del país (Huila, Putumayo, Nariño), donde operaban estructuras del narcotráfico y los paramilitares, el número de ciudadanos involucrados y que toda la operación se realizara en efectivo complicó la tarea de intervención de las autoridades tan pronto se dieron las primeras señales de ese negocio que no tenía lógica financiera al no poder sustentar de dónde salían los recursos para pagar rendimientos del 50% en tan poco tiempo.

De hecho, cuando Prado Villegas tomó las riendas de la Superfinanciera el 1.^º de agosto de 2007, la entidad llevaba cerca de quince meses (2006) tratando de atajar la expansión de DMG, que ya se había tomado varios municipios y departamentos del país mediante el mecanismo de venta de tarjetas prepago, con las cuales las personas adquirían productos de salud y aseo y podían reclamar, a su vez, rendimientos *camuflados* como pagos de honorarios por la labor de difusión y de mercadeo que hacían para atraer más incautos¹.

El 12 de septiembre de ese año, la entidad expide la Resolución 1634, con la que imparte medidas cautelares contra DMG, a la que pronto sus representantes respondieron con una batería jurídica de demandas y tutelas en las que argumentaban que no incurrián en captación porque vendían tarjetas prepago para comprar bienes que ellos comercializaban. Y como vieron que las autoridades limitaban cada vez más su campo de acción, lograron reinventarse y sofisticar su operación. Reforzaron su apariencia de legalidad, eliminaron de los contratos la devolución de dinero, aunque lo seguían haciendo, y comenzaron a vender productos mediante la vinculación de cientos de proveedores, por lo que las personas podían comprar desde un mercado hasta un carro o una casa, lo cual obstaculizó su intervención.

Nosotros nos demoramos un mes larguito para intervenir a DMG, a diferencia de la administración anterior. En ese momento había una discusión

¹ Para mayor ilustración de lo acontecido en ese periodo de la historia reciente del país se puede consultar: Procuraduría General de la Nación. Procuraduría Segunda Delegada para la Vigilancia Administrativa, Fallo Primera Instancia IUC-D-2010-878-300816 (IUS-2009-292417).

muy complicada al interior de la Superfinanciera de carácter legal porque esos señores habían sido muy hábiles en estructurar una fachada jurídica para sostener que no incurrían en captación ilegal, toda vez que su negocio era vender unas tarjetas prepago que servían para comprar bienes que ellos comercializaban. (C. Prado Villegas, comunicación personal, 29 de febrero de 2024).

Al final, el Gobierno entendió que, dada la magnitud del problema y la evidencia de que esa era una operación de lavado de dinero de las mafias del país, se tenía que enfrentar con autos de detención y no con actos administrativos que no eran suficientes para frenarlos. El 19 de noviembre de 2008, la Fiscalía General emitió una orden de captura en contra de Murcia Guzmán, quien había salido días antes rumbo a Panamá. Para ese momento, la Superintendencia Financiera había expedido medidas cautelares en contra de DMG y DRFE: Resolución 1634 del 12 de septiembre de 2008 y Resolución 1778 del 11 de noviembre de 2008, respectivamente. Se habían promulgado un par de medidas más para ese momento. En efecto, mediante Resolución 0667 del 25 de abril de 2008, se adoptaron medidas cautelares en contra de la Corporación Superservi, y a través de la Resolución 1550 del 29 de septiembre de 2008 se intervino a la sociedad Grupo Network Inversiones Ltda. La Superintendencia de Sociedades también había adoptado acciones similares.

El problema no tocó de manera directa al sector financiero, salvo por el deterioro de algunos créditos de personas que se endeudaron para invertir en pirámides y luego no tuvieron cómo pagar cuando estalló la crisis o por los volúmenes de dinero que comenzaron a ingresar a cuentas bancarias de algunos concesionarios de vehículos y proveedores de DMG a quienes la pirámide les pagaba en efectivo. Detectado este problema, la Superfinanciera les ordenó a los bancos cerrar las cuentas de los proveedores de dicha captadora bajo el riesgo de una intervención; con ello, el problema y eventual contagio se contuvo.

Pero ¿qué hace que cada cierto tiempo la captación ilegal reaparezca bajo un aparente manto de legalidad y servicio ciudadano?

Los exsuperintendentes consultados coinciden en que el fenómeno de las captadoras tiene sus raíces en una cultura del dinero fácil muy arraigado en nuestra sociedad. Es un problema frente al cual ninguna norma resulta efectiva ciento por ciento, desde el punto de vista del consumidor, quien siempre está atento a cualquier oportunidad que le reporte una buena ganancia en el menor tiempo posible, sin detenerse a analizar el riesgo que esto representa para su patrimonio e ignorando las advertencias y, lo que es peor aún, las lecciones aprendidas de episodios vividos apenas unos años atrás.

Como superintendente, creé un grupo de prevención y control de la actividad financiera ilegal, dedicada exclusivamente a desplegar un esquema de supervisión local y nacional frente al fenómeno de captación, adoptando protocolos de acción rápidos, pero también de prevención y advertencia de cara a la ciudadanía. (R. Borrás Polanía, comunicación personal, 13 de febrero de 2024).

¿Sobrevienen esas crisis sin previo aviso, sin que haya señales claras para las autoridades y mucho menos para los consumidores?

Quizás no, solo que esas alertas para la ciudadanía no son tan evidentes ni obvias, mucho menos percibidas cuando la persona ha depositado toda su confianza en la entidad que por años ha manejado sus recursos sin queja alguna, y más aún cuando las autoridades del mercado la vigilan.

La intervención de la comisionista Interbolsa (Resolución 1795 del 2 de noviembre de 2012) y su liquidación forzosa ordenada cinco días después (Resolución 1812 del 7 de noviembre del 2012) por la Superintendencia Financiera revivieron el mal recuerdo de las estafas promovidas por las pirámides apenas cuatro años antes y dejaron en evidencia de nuevo que ninguna norma es suficiente para evitar situaciones como estas. Al momento de la intervención de dicha firma, operaban en ese renglón financiero 29 comisionistas, hoy solo son 19.

“Luego de las crisis financieras es común afirmar que es imposible asegurar que estas no volverán a ocurrir en el futuro, pero corresponde

a las autoridades procurar que la próxima vez que se presenten, no sea por los mismos factores”, sentencia Gerardo Hernández Correa, quien estuvo al frente de la Superfinanciera entre el 2010 y el 2017 (Hernández, 2023).

Cuando se trata de recursos del público en riesgo de esfumarse no hay problema minúsculo, y el caso de Interbolsa no sería la excepción. Era la mayor comisionista del país: controlaba más del 30% del mercado de valores, hacía parte del grupo del mismo nombre, al que pertenecían también una sociedad de inversiones (SAI), las filiales de Panamá, Estados Unidos y Brasil (Finabank), así como la Fundación Interbolsa; además, era el principal agente generador de liquidez del mercado secundario de deuda pública, lo que se conoce como un *creador de mercado*, que trabajaba en alianza con otras comisionistas de menor tamaño, las cuales con el tiempo desaparecieron.

El incumplimiento de una obligación financiera por 20.000 millones COP con el español BBVA en Colombia se convirtió en el detonante de la crisis de liquidez que desde hacía algunos días afrontaba, hasta ese momento, la poderosa comisionista venida a menos, el cual dejó al descubierto el verdadero entramado de operaciones e irregularidades que las cabezas de la *holding* y sus aliados, Rodrigo Jaramillo, su hijo Tomás, Juan Carlos Ortiz; Víctor Maldonado y Alessandro Corridori, terminaron haciendo con los recursos que unos 50.000 inversionistas les habían confiado para su administración.

La literatura criolla ha documentado en detalle cómo se estructuró ese esquema ilegal de operaciones, para el cual crearon el Fondo Premium en Curazao, al que Interbolsa le proveía recursos de inversionistas incautos, que luego eran utilizados para compra de acciones de Fabricato, operaciones sin control, negocios de todo tipo y hasta caprichos personales, por eso no ahondaré en ello. Basta señalar que, la totalidad de los recursos de los clientes de la comisionista no fueron recuperados, y que, si bien la justicia obró en algunos casos (varios procesos continúan abiertos), la misma se

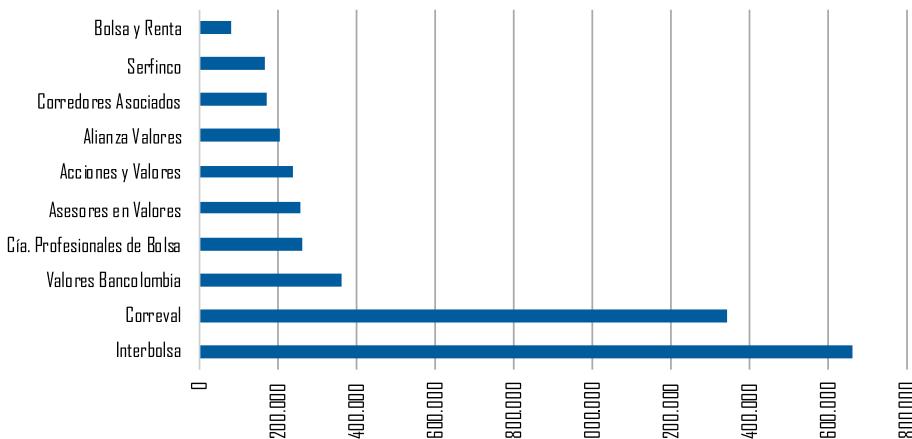
quedó corta en las condenas y sanciones impuestas considerando los delitos cometidos y la magnitud del daño causado a los inversionistas, según lo manifiestan víctimas que aún aguardan la reparación por el daño causado.

Hernández Correa fue el superintendente al que le tocó lidiar con esa compleja situación. Recuerda que las primeras señales de la crisis que se venía en la comisionista se dieron semanas antes con Rodrigo Jaramillo, cabeza visible del grupo, tratando de vender la compañía de textiles Fabricato o la comisionista de bolsa, negocios que le darían para cubrir las deudas adquiridas en el mercado con otras entidades.

Interbolsa, hasta ese momento, se mantenía con indicadores en regla y operando con normalidad. Pero las ventas no se cristalizaron, los brasileños, los inversionistas más opcionados para quedarse con la comisionista, le dieron un rotundo no a Jaramillo; mientras en Colombia, aunque hubo un par de bancos grandes interesados en quedarse con la firma, al final desistieron, lo que dio pie para que la Superfinanciera la interviniere.

“Antes no podíamos hacerlo”, comenta el exfuncionario, quien explica que “hay causales objetivas para intervenir. Se tiene que probar que la entidad tiene problemas financieros o de solvencia, que no era el caso, pero con la cesación de pagos se pudo iniciar el proceso de inmediato” (G. Hernández Correa, comunicación personal, 14 de febrero de 2024).

Intervenida la firma comisionista por parte de la Superfinanciera, su principal preocupación era que se pudieran cumplir todas las obligaciones pactadas y pendientes de pago. El asunto no era fácil porque la mayoría de las líneas de liquidez habían sido canceladas. Hernández cuenta que solo Carlos Raúl Yepes, presidente de Bancolombia en esa época, apoyó con una línea de crédito de 20.000 millones COP, recursos con los que el supervisor cumplió todas las obligaciones pendientes de Interbolsa y evitó el contagio en las operaciones de la bolsa de valores. Los recursos se devolvieron en su totalidad a Bancolombia.

Figura 4. Las diez comisionistas más grandes en 2012.

Nota: activos en millones \$

Fuente: elaboración propia.

Varios bancos prestaron el dinero para solventar esa situación, pues sabían que la cesación de pagos de cualquier actor del mercado podría generar un efecto perverso, razón por la cual decidieron acompañar a las autoridades para evitar un eventual descalabro que se pudiera llevar por delante la confianza en todo el sistema financiero. Esos recursos se recuperaron en su totalidad.

Pero al país le faltaba una prueba más por superar, la de las libranzas no bancarias, un negocio financiero legal que terminó siendo utilizado para estafar a la gente. Varias firmas vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, Estraval (quizás la más grande), Elite International Americas, Suma Activos, Vesting Group Colombia SAS, Plus Values y Optimal Libranza, decidieron hacer un mal uso de esta figura para llenar sus propias arcas, pero la estrategia, que por un tiempo les funcionó, terminó por fracasar y llevarse por delante a cientos de inversionistas.

La libranza es un crédito de libre inversión que otorga una entidad, cuyo pago mensual se debita directamente de la nómina del trabajador o pensionado, previa autorización suya, por lo que este tipo de préstamos está entre los de menor riesgo en el sistema. Hasta ahí, ningún problema.

Las complicaciones llegaron cuando entidades no bancarias, pero vigiladas por la Supersociedades, montaron un entrampado con paquetes

de libranzas sobre las cuales emitían títulos que luego ofrecían a inversionistas a quienes les reconocían intereses de hasta del 20% anual, cuando la mayor rentabilidad en un CDT bancario a más de un año era del 8,7% efectiva anual, según registros de la Superfinanciera de septiembre de 2016, cuando estalló ese escándalo.

El negocio se reventó, quienes ofrecían esta inversión no lograron dar el nivel de rentabilidades ofrecidas y sus administradores comenzaron a *gemelar* las libranzas, a falsificarlas y a venderlas hasta a tres y cuatro inversionistas a la vez, quienes al final no recibieron el pago de sus intereses, como tampoco su capital invertido.

El fenómeno se extendió al sector cooperativo, donde, en principio, se intervinieron nueve de estas creadas solo para *camuflar* el fraude con las libranzas. La Superintendencia de Economía Solidaria encontró en esas cooperativas de papel, operaciones y manejos fraudulentos con el tema de libranzas en asocio con firmas como Estraval y Élite Internacional. En su momento, se llegó a hablar de un fraude quizás mayor o igual al generado por las pirámides tan solo unos años atrás, pero focalizado en un reducido número de inversionistas, si se compara con el de los afectados por DMG y DRFE, entre otras captadoras.

La contención del problema de las libranzas resultó menos complicada que las de esas captadoras, solo se requirió –recuerda Hernández Correa– intervenir a las firmas que manipularon esa figura a su favor y nombrar un liquidador que tratara de organizar qué había en esas compañías, incluidas las libranzas, para resarcir el daño de los afectados. De esta coyuntura surgió la Ley 1902 de junio de 2018, que estableció un marco general para la operación de las libranzas y se fijaron restricciones, sin que el ejercicio fuera exclusivo del sector financiero.

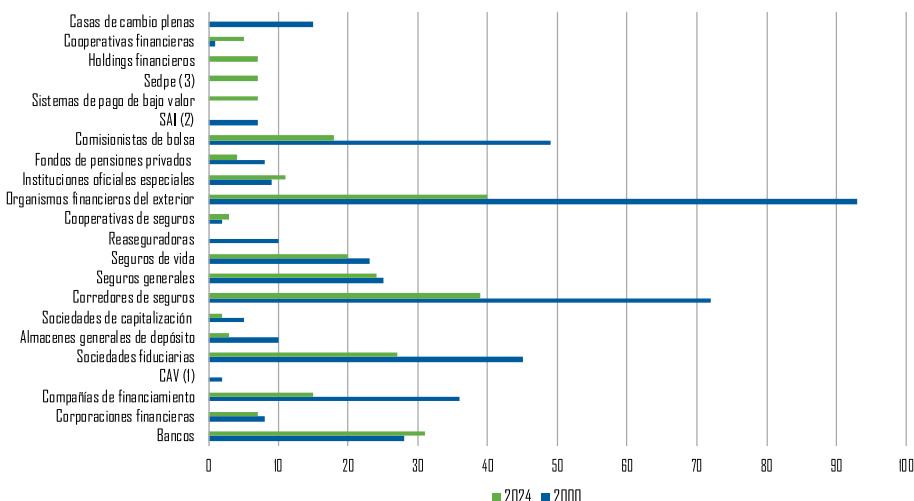
Al margen de las afectaciones causadas a personas que les confiaron sus recursos y el golpe a la confianza del mercado, que aún hoy no logra recuperarse del todo, los casos de Interbolsa y las libranzas, así como la crisis internacional, dejaron varias enseñanzas a las autoridades regulatorias y de vigilancia del sistema financiero, como la necesidad de que el país tuviera una supervisión basada en riesgos (de liquidez, crediticio, operativo, de mercado), que contara con una regulación en

conglomerados financieros (Ley 1870 de 2017) y que existiera mayor coordinación entre las distintas delegaturas de la autoridad.

Hernández Correa destaca que de este agitado periodo surgieron cuatro temas clave relacionados con la supervisión financiera: la coordinación a través de la Red de Seguridad Financiera, una supervisión mucho más integrada, la autonomía que adquirió la Superfinanciera y la supervisión basada en riesgos. Recuerda que la primera tuvo su origen en la crisis de fin de siglo, cuando Miguel Urrutia era gerente del Banco de la República y creó la buena costumbre de realizar un comité todos los viernes después de la junta de Emisor, al que estaban invitados el ministro de Hacienda, el superintendente financiero, el director de Fogafín y hasta el director de Planeación Nacional.

La iniciativa cobró tanta fuerza que años después se formalizó (Ley 745 de 2003), lo cual dio origen al Comité de Seguimiento Financiero, el cual se reúne en fechas predeterminadas, para discutir propuestas de reformas y hacerle seguimiento al sector financiero.

Figura 5. Principales establecimientos financieros vigilados.



Nota: Al cierre del 2000 estaban bajo vigilancia unas 422 entidades, hoy son 434.

1. Corporaciones de ahorro y vivienda, terminaron siendo absorbidas por sus bancos matrices o convirtiéndose en bancos.

2. Sociedades administradoras de inversión.

3. Sociedades especializadas en depósitos y pagos electrónicos.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fuente: elaboración propia.

EL ALETAZO DEL CISNE NEGRO

Llegó de manera repentina, nadie la esperaba ni la vio venir; su impacto económico global y local fue de dimensiones inimaginables, como pocas veces vistos –el PIB mundial se contrajo 5,9% y el de Colombia 6,8%–, y, sin duda, era algo que se hubiera podido evitar o, por lo menos, contener. La pandemia del covid-19 que asoló sin piedad al planeta entre el 2019 y el 2021 cumplió, sin duda, las tres condiciones que la teoría del economista Nassim Nicholas Taleb establece para que un acontecimiento sea considerado un cisne negro: inesperado, de gran impacto y evitable.

Ante un hecho tan inesperado solo había una cosa por hacer, actuar con rapidez. No hubo necesidad de acudir a facultades extraordinarias para enfrentar un choque de las proporciones que se avecinaban y una de las razones era que la Superfinanciera se venía preparando desde la institucionalidad, afinando mecanismos de salvamento, puliendo herramientas que instancias internacionales recomiendan para enfrentar eventos de grandes dimensiones, del que aún hoy sobreviven algunas heridas y cicatrices difíciles de sanar. Es la regla de oro de esa entidad de vigilancia y supervisión aprovechar los períodos de relativa calma para fortalecer los instrumentos que le permitan hacer su labor de la mejor manera posible.

Jorge Castaño Gutiérrez (comunicación personal, 10 de febrero, 2024) comenta que “fue una crisis diferente a todas las demás porque no se originó por una mala administración de las entidades”, y fue él quien tuvo que capotear esa coyuntura como superintendente financiero en medio de un confinamiento de la población que, sin importar lo que estuviera sucediendo en el mundo, necesitaba tener la certeza de que podía contar con sus recursos para comprar alimentos, medicinas, ayudar a sus familias, en pocas palabras, sobrevivir.

El 20 de marzo de 2020 millones de colombianos salieron de sus trabajos, colegios y universidades rumbo a sus casas convencidos de que el martes siguiente volverían a sus actividades cotidianas una vez terminado el piloto de cuarentena de ese fin de semana de tres días, lo

que no sucedió. La orden del gobierno en cabeza de Iván Duque Márquez fue que las personas debían permanecer aisladas en sus viviendas y solo podrían salir aquellas que desempeñaran trabajos estrictamente indispensables (personal de la salud, del transporte público, servicios bancarios, medios de comunicación, entre otros) o para adquirir alimentos o productos de primera necesidad, pero atendiendo las recomendaciones de las autoridades.

Con la llegada del virus en marzo de ese año y su rápido avance, al Gobierno no le quedó alternativa distinta que decretar Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica en todo el país (Decreto 637 del 6 de mayo de 2020).

Castaño Gutiérrez (comunicación personal, 10 de febrero, 2024) recuerda que “el aislamiento hizo más complejo aplicar medidas para contener, por ejemplo, una eventual corrida de depósitos”, y explica que, en coyunturas como esa, la preocupación de las personas es saber qué disponibilidad tendrán de su dinero, mientras la de las autoridades, evitar que estas se vuelquen de forma masiva a la banca a sacarlo, porque eso sí genera una crisis que se puede llevar por delante a todo un sistema, sin importar cuán sólido pueda estar. Sin embargo, nada de esto sucedió, la estrategia que empleó el país fue acertada y se hizo bajo facultades ordinarias, lo que facilitó la labor de actuar con rapidez.

Aunque en las cuentas de nadie estaba la llegada de una pandemia, en la Superfinanciera, el Banco de la República y la Presidencia de la República desde hacía algunos años se venían preparando para enfrentar un evento catastrófico; sin embargo, no pensaban en una pandemia como la que hubo que afrontar, sino en un gran terremoto que pusiera en jaque la operación que se tenía en ese momento. Como un acto premonitorio, se venían haciendo simulacros en busca de la fórmula que evitara la interrupción de la operación del sistema financiero y, de paso, una crisis sistémica. Una de las líneas de acción apuntaba a la necesidad de que la Superfinanciera se pasara a la nube, que los computadores de la entidad fueran portátiles y que sus funcionarios pudieran acceder en remoto desde sus casas. También se diseñaron planes de comunicaciones de crisis y otros más para la toma de decisiones teniendo en cuenta la cadena de mando, lo cual aportó una ventaja importante que se complementó con

un proceso de transformación digital e innovación, ejercicios en los que también estaban involucrados los bancos en el evento de que un riesgo de esos pudiera materializarse, como evidentemente sucedió, pero en forma de pandemia.

Castaño Gutiérrez no duda en afirmar que esos simulacros les dieron a las autoridades del mercado una muy buena capacidad de reacción y, si bien ninguna entidad sufrió en su infraestructura, la pandemia sí generó una complejidad que duró bastante, algo que quizás no percibieron los usuarios del sistema, quienes siempre tuvieron acceso a sus ahorros o a los demás servicios bancarios, como el crédito, para sortear la compleja situación.

Los bancos nunca dejaron de operar, como tampoco lo dejó de hacer el supervisor que, aun con la preparación que tenía, tuvo que organizar su personal para que una parte trabajara desde casa y otra de manera presencial. Muchos de los que salieron para sus hogares ese 20 de marzo nunca imaginaron que no iban a volver a sus puestos de trabajo en meses. No obstante, todos los días se hacía seguimiento con presidentes de los bancos para conocer de primera mano si tenían dificultades en las operaciones y transacciones de sus clientes o si presentaban problemas de liquidez. Incluso esos monitoreos se extendieron a las autoridades del exterior para saber cómo se estaba reaccionando en cada país.

Ese nivel de preparación que tenía Colombia sin duda dejó sus frutos, pues le permitió adoptar medidas más rápido que algunas economías mucho más desarrolladas. Por ejemplo, en materia de oferta de crédito, mientras al país le tomó seis días para sacar un paquete de medidas que incluía periodos de gracia, condiciones para daciones en pago, tratamiento de activos para provisiones, a Chile le tomó el doble de tiempo, a Singapur más de 20 días y al Reino Unido hasta 44 días en temas puntuales como el periodo de gracia.

En cuanto a medidas para proteger al consumidor financiero, Colombia también fue mucho más expedito. La divulgación y creación de programas de protección al deudor solo tardaron seis días, en Chile 22, igual que en Alemania; en el Reino Unido 28; la reducción o eliminación de tarifas de servicios financieros también fue el mismo tiempo, Brasil se tardó 114 días y Estados Unidos 27; y en los alivios para perfil de riesgo

de clientes, el país se tomó muchos menos días que otras naciones en implementar medidas como esas, según estadísticas del ente de vigilancia.

Atender más de treinta frentes de acción no fue tarea fácil en una estructura que debe funcionar casi que con la perfección de un reloj. Por eso, desde un comienzo se establecieron tres líneas sobre las cuales las acciones de la autoridad se tendrían que mover. La primera era preservar la estabilidad de la actividad financiera, que pasaba por brindarle confianza a la ciudadanía sobre la solvencia y fortaleza de los bancos y el sistema en general; que tuvieran la certeza sobre la liquidez y la capacidad de devolver los recursos a los usuarios cuando los solicitaran.

La única manera de lograr esto era creando condiciones para que los sistemas de pago funcionaran de la mejor manera posible aún en el aislamiento más extremo, lo cual supuso un enorme reto para las entidades y el supervisor. Por eso, se les ordenó a los bancos principalmente mantener las páginas de internet abiertas, no cerrar las oficinas, que los cajeros automáticos estuvieran provisionados de suficiente dinero para atender las necesidades de las personas y que el personal de las entidades estuviera dispuesto a atender a los clientes y a resolver cualquier dificultad que se les presentara. Un reto mayúsculo si se tiene en cuenta que el 90% de los trabajadores de los bancos también tuvo que irse a trabajar a sus casas, por lo que permitir que las entidades mantuvieran sus sistemas operativos laborando en remoto fue una decisión compleja.

¿Temían una corrida de depósitos? Sin duda, cuenta Castaño Gutiérrez, incluso, que se creara una especie de corralito, es decir, que la gente tuviera la sensación de que quería sacar su plata y no tenía acceso a esta. Nada de eso sucedió a pesar de que los bancos comenzaron a operar en horarios diferentes, con medidas de distanciamiento en las filas, con uso obligatorio de mascarillas y hasta con mecanismos como el pico y cédula para evitar aglomeraciones en las oficinas.

Por supuesto las dificultades no faltaron, sobre todo, en municipios y regiones apartadas una vez se decretó la Emergencia Sanitaria, pues esta les dio a los alcaldes, a los gobernadores y al presidente Duque competencias para administrar sus territorios en materia de seguridad, de movilidad, de apertura de comercios y bancos, lo que generó mucha

dispersión de reglas, al punto de que el Gobierno Nacional tuvo que precisar que la única entidad con facultad sobre la operación del sistema financiero era la Superfinanciera, pues era claro que esto sería clave, además, en la dispersión de las ayudas y los auxilios monetarios estatales a la población más vulnerable que ya se estaban diseñando.

Algunos presidentes de bancos pidieron que les dejaran cerrar sus oficinas, pues sus trabajadores tenían familias y no querían exponerlos a un posible contagio, incluso, desde algunos sectores se llegó a sugerir que se declarara día bancario, pero nosotros no teníamos ese tipo de ideas en la cabeza, eso hubiese podido generar problemas más graves. (J. Castaño Gutiérrez, comunicación personal, 10 de febrero de 2024).

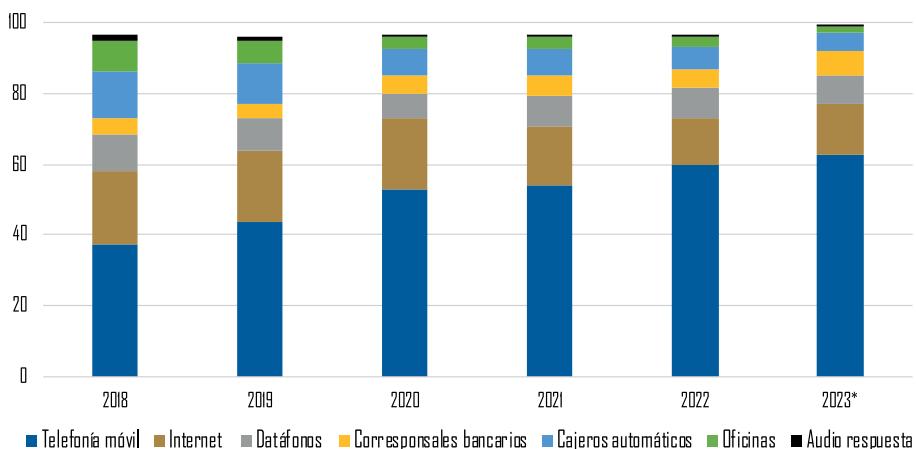
Antes que limitar la operación de las entidades, lo que las autoridades hicieron fue ampliar, en algunos casos, el acceso de las personas a estas, como ocurrió con el ahorro que millones tienen en los fondos de cesantías, a quienes se les permitió, previo el cumplimiento de unos requisitos, retirar parte de esos recursos, un poco para paliar la situación de muchas familias a quienes sus ingresos se les redujeron de manera significativa por cuenta de la pandemia.

Pero el proceso se prolongó. Las medidas que se tomaron en las primeras semanas con el tiempo quedaron cortas, a la vez que la prolongación del confinamiento exigía la adopción de nuevas reglas de juego que facilitaran a las personas sobrellevar esas nuevas circunstancias de vida. El temor por una posible corrida de depósitos se disipó, las personas tuvieron la tranquilidad y confianza en que sus recursos estaban seguros en los bancos y en cuestión de cuatro o cinco meses los depósitos en las cuentas de ahorro se incrementaron en 26,3 billones COP, lo que elevó el saldo total en el sistema a cerca de 500 billones COP.

No solo la gente no retiró su dinero, sino que además aumentaron los saldos de sus cuentas y lo hicieron a través de la banca móvil e Internet, canales que en adelante le servirían para operar normalmente. Datos del 25 de marzo al 12 de junio de 2020 muestran que los clientes bancarios realizaron cerca de 398 millones de operaciones monetarias por dichos

canales, a través de los cuales movieron cerca de 895 billones COP. Esos fueron, precisamente, los canales que más crecimiento tuvieron en ese periodo (185% y 155%).

Figura 6. El salto de la banca en la era de la tecnología.



* Participación total de operaciones monetarias y no monetarias.

Fuente: Informe de Operaciones Superintendencia Financiera – tercer trimestre de 2023. Elaboración propia.

Asegurar la confianza de los ahorradores no fue el único propósito. Vendría un trabajo bastante complejo con los millones de deudores, muchos de los cuales de un día para otro se quedaron sin ingresos o se les redujeron de manera importante. No solo eran personas que estaban pagando sus hipotecas o créditos de consumo, también eran miles de empresarios (grandes, medianos, pequeños y micros) en una situación sin precedentes en la que tuvieron que parar sus máquinas, cerrar sus plantas y enviar a cientos de colaboradores a sus casas mientras asumían costos laborales que nunca llegaron a imaginar en medio de una semiparálisis de la economía.

Castaño Gutiérrez (comunicación personal, 10 de febrero, 2024) explica que ahí el trabajo fue en dos líneas: asegurar que las personas con obligaciones financieras tuvieran un tratamiento especial, por lo que se emitieron unas primeras medidas con vigencia de tres o cuatro meses (circulares externas 007 y 014 de 2020) y luego se creó el Programa de

Acompañamiento a Deudores (PAD) (Circular Externa 022 de 2020), con las que se redefinieron las obligaciones de esas personas golpeadas por la coyuntura, a las que las entidades deberían ofrecerles alternativas como reducción en el valor de la cuota, no aumento de la tasa de interés pactada, ofrecerles periodos de gracia sin la posibilidad de capitalización de intereses y sin cobro de intereses por otros conceptos que se diferirían, como cuotas de manejo y seguros. Esos ajustes no podían entenderse como una refinanciación de sus créditos ni podrían generar reportes negativos en las centrales de información financiera, como DataCrédito y TransUnion.

La otra línea estratégica estaba dirigida a mantener créditos para la economía, préstamos para transformación industrial, dado que las circunstancias de la economía local y global habían cambiado de forma drástica. El Gobierno diseñó un programa articulado a través del Fondo Nacional de Garantías (FNG), Bancoldex, Finagro y Findeter, entre otras entidades oficiales, para apoyar al sector productor.

En una primera fase, esas medidas para aliviar a las personas cobijaron a 10,9 millones de deudores y la cartera, que se *congeló* en su momento, alcanzó los 214 billones COP. Eso cobijó el 30% de los préstamos comerciales, la mitad de la cartera de consumo, el 60% de la cartera de vivienda y el 45% de los microcréditos.

El crédito fue muy complicado de manejar, sobre todo porque millones de trabajadores con obligaciones financieras se despacharon para sus casas muchas veces sin remuneración alguna, por eso, desde el Congreso de la República se planteó declarar una moratoria de pago generalizada en todo el sistema, para tenderles la mano a esos deudores, lo que no era nada distinto a que nadie pagara sus obligaciones por tres o cuatro meses, idea que no prosperó, pues luego de varias simulaciones los resultados arrojaban que con esa alternativa peligraba la estabilidad del sistema.

El Gobierno no dejó solas a las entidades. Para aliviar un poco la situación de *estrés* generada por la pandemia, se les autorizó desacumular provisiones de manera que tuvieran liquidez adicional para atender sus propias necesidades, también la suspensión del pago de dividendos, medida que ya se había probado en la crisis de 2008. Así, de los 4,2 billones COP en utilidades obtenidas en 2020, se retuvo el 80,43%, unos 3,4 billones COP, para fortalecer el capital de las entidades, lo que les

permitió contar con la capacidad patrimonial para absorber pérdidas y apalancar operaciones por 17 billones COP. Otras medidas estuvieron relacionadas con el diferimiento en el pago de impuestos y algunas exenciones tributarias.

¿Hubo problemas allí? Por supuesto, algunas de esas soluciones no eran muy claras, por lo que luego terminaron en quejas contra las entidades. La gente no distinguía qué era un periodo de gracia, una prórroga o un periodo muerto. A eso se sumó la confusión que generó la oferta de alivios de algunos bancos, que prometieron quizás más de lo que podían y que al final la Superfinanciera obligó a cumplir cuando trataron de echarse para atrás.

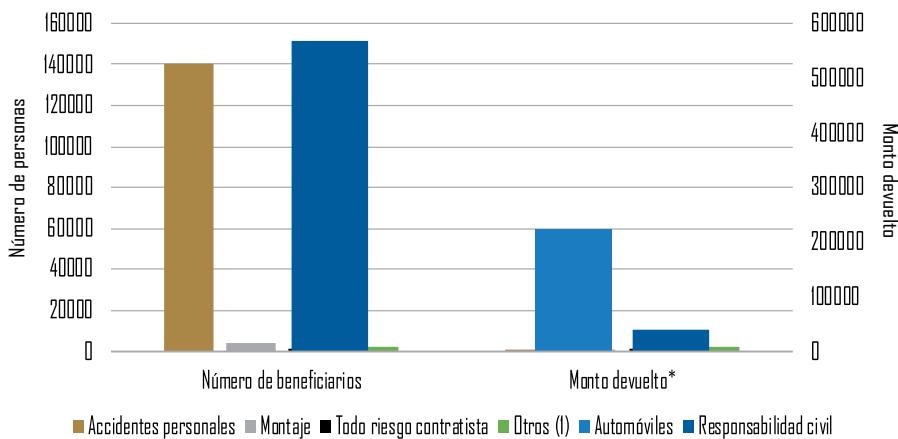
Hubo casos de malas liquidaciones de créditos, lo que llevó a la Superfinanciera a revisar esos procesos uno por uno y a exigirles a los bancos devolución de dinero a los clientes que les cobraron demás y a asumir el costo en aquellos casos en que se les cobró menos de lo que debían pagar. Fueron errores producto de la rapidez con la que se intentó solucionar la situación de millones de deudores, a muchos de los cuales se les logró resarcir el daño ocasionado por esas fallas.

Superada esa primera fase, que duró unos cuatro meses, se emitió un segundo paquete de medidas de acompañamiento a esos deudores que invitaba a las personas cambiar las condiciones de sus obligaciones para ajustarlas a su nueva realidad laboral. A este programa ya no se acogieron tantos deudores, pues muchos consideraron que no lo necesitaban, lo que llevó a que se pasara de 10,9 millones de deudores a unos 2 millones, mientras el monto de las obligaciones cobijadas cayó de 214 billones COP a solo 40 billones COP.

También hubo alivios para los tomadores de seguros. La Superfinanciera expidió la Circular Externa 021 de 2020, con la que se les ordenó a las aseguradoras el reconocimiento de los cambios en los patrones de siniestralidad en favor del consumidor para contribuir al sistema de seguridad social. Con esta decisión se beneficiaron tres millones de asegurados con devolución de prima por valor de 268.000 millones COP. En cuanto al Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (Soat), las compañías devolvieron a la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (Adres) un total de 214.000 millones COP,

sobre la base de 8,9 millones COP de esas pólizas. La Superfinanciera también acompañó la implementación de los programas de Gobierno a través de diferentes acciones que permitieron bancarizar unos 312.700 pensionados para facilitar el giro y cobro de su mesada sin salir de casa durante la pandemia y supervisar cerca de 800.000 millones COP que las administradoras de riesgos laborales (ARL) destinaron a actividades de promoción y prevención en 2020.

Figura 7. Beneficios a los tomadores de los seguros.



* Millones de pesos.

1. Incluye los ramos: Incendio, Transporte, Aviación, Navegación y Cumplimiento
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Con esas acciones el sistema logró soportar los choques de la crisis sin que se cristalizaran los mayores temores de las autoridades: se aseguró que las personas tuvieran acceso a sus recursos, se les tendió la mano a los deudores para aliviar su situación en la coyuntura y se crearon las condiciones para que el sistema financiero pudiera dispersar los subsidios y las ayudas a los más vulnerables, sin dejar de atender la demanda de crédito a las empresas que lo requerían para el pago de sus nóminas, reconversión industrial y capital de trabajo.

En una coyuntura global como la que se tuvo en 2020 estaba claro para las autoridades que el problema no se podía abordar solo desde lo que pasaba al interior de nuestras fronteras. Se necesitaba entender cómo Colombia mantenía de alguna forma la operatividad, sobre todo, con

Estados Unidos, por lo que se mantuvo comunicación permanente con la Reserva Federal y la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés). Colombia forma parte, además, de la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas, en la que participan los países desde Canadá hasta Argentina, así como del Consejo Centroamericano de Supervisores Bancarios, órganos con los que se intercambiaban y discutían acciones, se adoptaban medidas o se replicaban decisiones que ya se habían tomado en el país.

Para Castaño Gutiérrez era un ejercicio bastante enriquecedor porque permitía conocer y monitorear la evolución de la crisis en otras latitudes, cómo enfrentaban ciertas problemáticas, qué objetivos se lograban y cuáles eran sus avances.

El área internacional claro que tocó de alguna forma activarla porque había operaciones y dinámicas de entender las medidas que iban pasando. Hablábamos mucho con Estados Unidos, con Europa, que llevaba dos o tres meses adelante; Italia, España, de donde importamos algunas medidas que ellos habían probado con algún éxito. (J. Castaño Gutiérrez, comunicación personal, 10 de febrero de 2024).

¿Sirvieron las medidas? No hay duda, y eso se refleja en el promedio de deudores rescatados que lograron salvarse con las acciones implementadas. De diez clientes que solicitaban reestructuración de sus obligaciones dos o tres se quebraban, nunca pagaban, pero entre siete y ocho lograban pasar al otro lado, evitando sanciones con intereses de mora, reportes en las centrales de información y cobros prejurídicos. Al final, sus historiales crediticios quedaron intactos, mientras que la cartera bancaria continuó creciendo, desembolsando nuevos préstamos con condiciones especiales, al punto que hubo necesidad más adelante de ponerle freno a esa dinámica que amenazaba con desbordarse.

Pero, al margen del impacto que trajo la pandemia para la economía en general, para el sector financiero y para el bolsillo de millones de colombianos, que hubiese podido ser de dimensiones mucho más elevadas, no hay duda de que esa crisis le permitió al sistema financiero local y global dar un salto tecnológico de casi una década en apenas un año o menos.

La gente entendió que no puede vivir sin la tecnología, que para algunas cosas esta es más segura que otras alternativas, y quienes antes de la pandemia veían este mundo como algo a lo que no querían llegar, luego del covid-19 fueron muy pocos los que regresaron a las oficinas y las transacciones físicas. La banca móvil, las billeteras electrónicas y el Internet dieron paso a un crecimiento exponencial de transferencias que hoy en día mueven trillones, cerca de 7.400 billones COP al cierre del tercer trimestre de 2023, según reportes de la Superfinanciera.

Tabla 1. Crecimiento de los canales digitales en la banca

Canal	Millones de operaciones		Crecimiento (%)	Monto en \$ billones		Crecimiento (%)
	2022	2023		2022	2023	
APP	1.749	4.388	151	461	751	63
Corresponsales bancarios	775	929	20	307	354	15
Internet	838	990	18	5.103	5.487	8
Datáfonos	1.209	1.187	-2	180	184	2
Cajeros automáticos	822	704	-14	339	317	-6
Oficinas	406	261	-36	2.657	2.506	-6

Fuente: Informe de Operaciones Superintendencia financiera – tercer trimestre de 2023.
Elaboración propia.

El aumento en el número de competidores en ese campo es prueba de que este es el presente y futuro del negocio financiero. En medio de la pandemia, varios inversionistas internacionales iniciaron el trámite de licencias para operar en el país. La digitalización tuvo un impulso muy importante con el cambio cultural de lo que se experimentó en la pandemia, transformación que se daría tarde o temprano, pero el impacto grueso fue la velocidad con la cual se dio el cambio cultural de sentirse cómodo con acceder a teléfonos para abrir el producto o tomar servicios financieros con solo un clic. El mismo supervisor tuvo que cambiar y ajustarse a esas nuevas realidades, porque los riesgos comenzaban a ser diferentes; algo que el Fondo Monetario Internacional (FMI) resaltó en su análisis pospandemia, evaluación en la que destacó el acierto de las medidas implementadas para combatir los impactos de esa coyuntura.

Los bancos entraron a la pandemia con capital adecuado y colchones de liquidez, lo que les ha permitido resistir el choque. Con el fin de evitar una contracción del crédito, las autoridades han tratado de mantener un delicado equilibrio entre defender las normas regulatorias y otorgar alivios a los prestatarios para mitigar los efectos de la pandemia. Se relajaron las provisiones contracíclicas y se adoptaron medidas temporales de alivio a deudores –incluyendo el Programa de Acompañamiento a Deudores (PAD). La implementación de Basilea III continúa acorde a lo planificado. (FMI, 2021).

Se destacan, además, los avances en innovación y transformación tecnológica clave en la estrategia de combate a la pandemia, pero también para atender el desarrollo presente y futuro del sistema financiero.

Pero ¿cuál fue el momento más crítico de esta compleja situación? Para el exsuperintendente Castaño (comunicación personal, 10 de febrero, 2024), fueron varias las situaciones difíciles y complejas porque era algo que el país nunca había enfrentado. No obstante, lo más crítico, según recuerda, fue *atajar* la idea que impulsaban algunos congresistas para que en Colombia se declarara una moratoria y que nadie pagara sus créditos, por lo que a la Superfinanciera y al Banco de la República les tocó muy duro, no solo justificar y defender por qué eso no era una salida inteligente, sino que resultaría más costosa, al tiempo que ponía en riesgo la estabilidad del sistema financiero. Lo sensato siempre fue adoptar medidas especiales que permitieran enfrentar de la mejor manera esa situación, buscando el menor impacto posible en la economía, en el sector financiero y en las personas.

Ese para mí fue el momento más difícil de la pandemia, no fue cuando nos encerraron, no fue cuando la gente hacía fila para sacar la plata de sus cuentas, al final del día eso se podía controlar. Pero cuando se propone que la gente no pague sus deudas es muy terrible el escenario, porque, más allá del capital de los dueños de los bancos, que es algo muy importante, lo que está en juego es el ahorro de millones de personas, eso sí hubiera sido el aca-

bose. (J. Castaño Gutiérrez, comunicación personal, 10 de febrero de 2024).

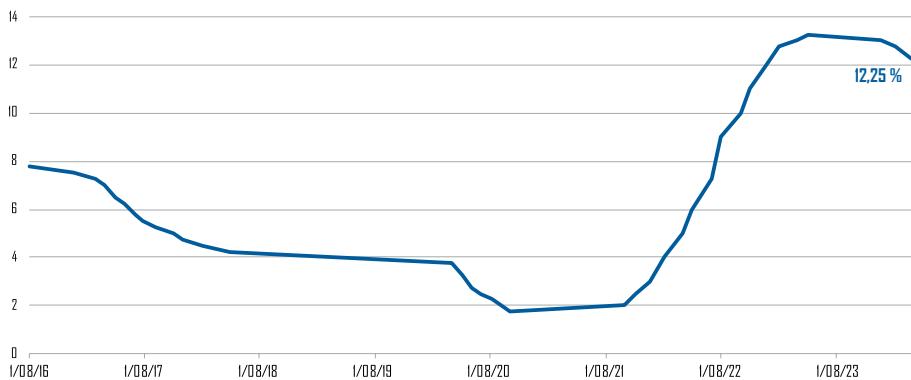
Castaño Gutiérrez agrega que frente a esa propuesta hubo bastante coordinación interinstitucional entre el Ministerio de Hacienda, el Banco de la República y la Superfinanciera en la medida que se actuaba en bloque y desde una perspectiva puramente lógica y técnica.

Así, mientras en el primero se diseñó una estrategia de respaldo y líneas especiales de créditos para el sector productivo nacional, el segundo definió un plan que permitiera a la economía contar con la liquidez suficiente para atender las necesidades derivadas de la coyuntura que se comenzaba a experimentar. El tercero, por su parte, puso a andar un programa de atención a los deudores del sistema financiero a través de una serie de alivios normativos.

Cada una de estas instituciones jugó un papel fundamental en la preservación de la estabilidad financiera y económica del país en medio de la pandemia, sus decisiones y acciones actuaban como piezas clave dentro de ese engranaje. Solo el Banco de la República adoptó, entre el 12 de marzo y el 27 de septiembre de 2020, unas 25 medidas, incluidas las seis decisiones de su junta directiva, que llevaron la tasa de intervención del mercado del 3,75% al 1,75% en solo seis meses. El primer recorte se dio en la reunión de Junta Directiva de marzo y fue de 50 puntos básicos a 3,25%. Luego, cuando lo peor de la pandemia pasó y el país comenzó a retornar a la normalidad, la autoridad monetaria tuvo que darle un vuelco a su estrategia para contener el disparo del consumo, que llevó la variación del costo de vida a niveles del 13,34% anual, máximo nivel en más de dos décadas, en medio del fuerte rebote que tuvo la economía en 2021 (10,8%).

La respuesta del Banco de la República a la pandemia tuvo como objetivos: 1) garantizar el adecuado funcionamiento del sistema de pagos; 2) contribuir a mantener la oferta de crédito a las empresas y hogares; 3) contribuir a la estabilización de mercados claves como el cambiario y el de deuda pública y privada y 4) a apoyar la reactivación de la actividad económica. (Cardozo, Tenjo y Vargas, 2023)

Figura 8. Tasa de intervención del Banco de la República.

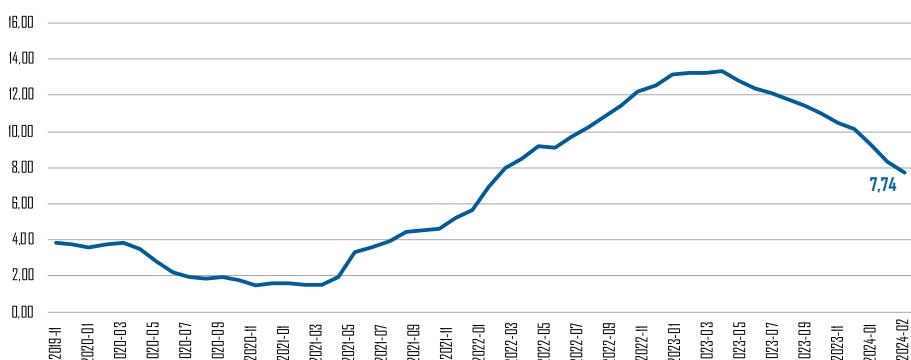


* Datos porcentuales

* Fecha de entrada en vigencia de la decisión de la junta directiva del Emisor.

Fuente: Banco de la República. Elaboración propia.

Figura 9. Variación anual de la inflación en Colombia.



* Datos porcentuales

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane). Elaboración propia.

Tan pronto como la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró la pandemia por el covid-19, la autoridad monetaria colombiana adoptó una serie de decisiones tendientes a conjurar cualquier riesgo sistémico producto de una restricción de liquidez en sus mercados.

Así, se implementó una estrategia de suministro de liquidez en dólares al mercado cambiario, a través de ventas de divisas estadounidenses, algunas de estas operaciones se mantuvieron con ciertas condiciones hasta inicios de 2021. También estuvieron entre esas primeras medidas

la posibilidad del uso de papeles de deuda privada cuando una entidad requiriera acudir al Emisor por liquidez transitoria, se abrió la puerta para que comisionistas de bolsa, fiduciarias y sociedades administradoras de inversión (SAI) accedieran a esas operaciones y se ampliaron los cupos de subastas de liquidez.

Figura 10. Evolución de la tasa de cambio en Colombia.



* Datos en pesos

Fuente: Banco de la República. Elaboración propia.

A medida que avanzaba el año y los efectos de las restricciones que impuso la pandemia en 2020 se sentían con mayor intensidad, el Banco de la República ampliaba el acceso a sus recursos a otros actores financieros del mercado, como las administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP), aseguradoras, al tiempo que se extendía el plazo para las operaciones de liquidez (repos) de treinta a noventa días si el respaldo era con deuda privada y de sesenta días si era con deuda pública.

Otras decisiones de política monetaria que contribuyeron en gran medida a enfrentar con acierto ese complejo momento fue el anuncio de la reducción del encaje bancario en abril de ese año, la compra directa de 2.000 millones USD al Gobierno por parte del banco emisor para fortalecer las reservas internacionales y, finalmente, la ampliación de la línea de crédito flexible que se tiene con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Según lo anunciado por el directorio del organismo, el 25 de septiembre de 2020 se aprobó la solicitud de aumentar dicha línea en cerca de 6.500 millones USD, para un total de 17.200 millones USD.

De nuevo, la institucionalidad y la coordinación entre los distintos actores y autoridades del mercado vuelven a ser cruciales a la hora de enfrentar situaciones adversas. Quedó evidenciado en la Crisis Subprime (2008-2009), en los momentos complejos de las captadoras ilegales o las coyunturas desatadas por la caída de Interbolsa o el lío de las libranzas, y más aún en el desajuste económico y financiero derivado de la pandemia del covid-19.

No significa esto, desde ningún punto de vista, que el país haya creado una coraza impenetrable o adquirido inmunidad frente a eventuales crisis y situaciones complejas que puedan sobrevenir. Es evidente que Colombia y sus autoridades económicas han hecho una tarea juiciosa y a conciencia para fortalecer sus instituciones, consolidar un sistema financiero robusto y diseñar un marco normativo que le permita prepararse lo mejor posible para afrontar la siguiente crisis, sobre la que no hay certeza de dónde pueda venir, qué la pueda originar ni su alcance e impacto.

La conversación de Colombia hoy en día es muy diferente a la que se tiene en la mayoría de los países centroamericanos, donde no han logrado sacar al covid-19 del riesgo financiero. El país ya pasó hace rato por allí, sentencia Castaño Gutiérrez, para quien la conversación hoy en día está más enfocada en lidiar con el *boom* crediticio pospandemia, donde miles querían viajar, consumir, divertirse, luego de varios meses de encierro total, experiencia que habían experimentado nuestros ancestros cien años atrás, cuando la gripe española se llevó entre veinte y cincuenta millones de almas de este planeta.

Pienso que la gran mayoría de medidas adoptadas funcionaron para un gran universo de colombianos, no todas funcionaron a la perfección, pero, en general, fueron exitosas para el interés público de la economía, los bancos no se quebraron, las personas no perdieron sus ahorros, el crédito fluyó, el país ganó bastante en términos de transaccionalidad digital y de cultura de innovación con productos y entidades nuevas que ampliaron el portafolio de oferta y generó más competencia. (J. Castaño Gutiérrez, comunicación personal, 10 de febrero de 2024).

Quienes han seguido de cerca los logros que ha tenido el país en este frente coinciden en señalar que no puede perder esa capacidad técnica que se ha construido a lo largo de estas últimas décadas, en las que se logró capitalizar toda esa experiencia de las crisis recientes. La tarea se

ha hecho, pero siempre habrá algo nuevo por hacer y mejorar, siempre en busca de salvaguardar la estabilidad del sistema financiero.

REFERENCIAS

- Banco de la República. Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. (2009). *La crisis de la economía mundial y los canales de transmisión a las economías emergentes*.
- Borrás, R. (2009, 19 de agosto). *Simposio La supervisión: factor de desarrollo empresarial*. Bogotá. Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. (2009). *La crisis de la economía mundial y los canales de transmisión a las economías emergentes*. Banco de la República.
- Cardozo, P., Tenjo, F. y Vargas, H. (2023). El Banco de la República en la pandemia del covid-19. En J. Uribe, *Historia del Banco de la República, cien años* (pp. 632-637). La Imprenta Editores S. A.
- Decreto 4334 de 2008. Por la cual se expide un procedimiento de intervención en desarrollo del Decreto 4333 del 17 de noviembre de 2008. 17 de noviembre de 2008. D. O. No. 47176.
- Decreto 4335 de 2008. Por el cual se asignan funciones a los Alcaldes y Gobernadores en desarrollo del Decreto número 4333 de noviembre de 2008. 17 de noviembre de 2008. D. O. No. 47176.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2021). *Colombia: declaración al término de la misión sobre la consulta del Artículo IV de 2021*. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2021/02/12/mcs021221-colombia-staff-concluding-statement-of-the-2021-article-iv-mission>
- Hernández, G. (2023). Las reglas de Basilea a los ojos de la Semana Económica. Road to Basel. En *La historia de la regulación del sistema financiero colombiano hacia estándares internacionales* (p. 39). Asobancaria.
- Ley 1870 de 2017. (2017). <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10099635/normativaconglomerados-financieros-10099635/>
- Procuraduría General de la Nación (s. f.). Procuraduría Segunda Delegada para la Vigilancia Administrativa, Fallo Primera Instancia IUC-D-2010-878-300816 (IUS-2009-292417).
- Transparencia por Colombia (s. f.). *Negocios fantasmas, DMG: pirámide, fraude y fachada*. <https://transparenciacolombia.org.co/negocios-fantasma/dmg-piramide-fraude-y-fachada/>

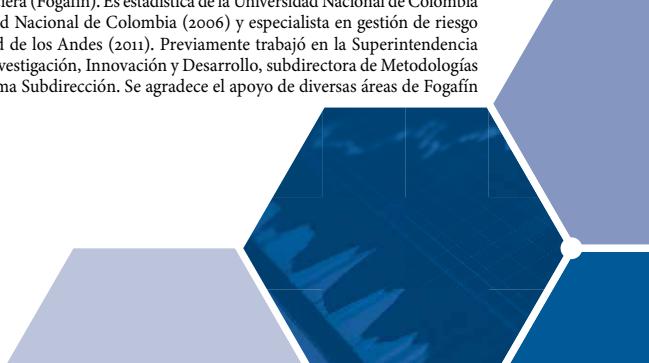


NUEVAS HERRAMIENTAS PARA LA PREVENCIÓN Y GESTIÓN DE CRISIS FINANCIERAS

CAPÍTULO QUINTO

JULIANA LAGOS CAMARGO*

* Directora del Fondo de Garantías de Instituciones Financiera (Fogafín). Es estadística de la Universidad Nacional de Colombia (2002), máster en ciencias estadísticas de la Universidad Nacional de Colombia (2006) y especialista en gestión de riesgo y control de instituciones financieras de la Universidad de los Andes (2011). Previamente trabajó en la Superintendencia Financiera de Colombia en los cargos de directora de Investigación, Innovación y Desarrollo, subdirectora de Metodologías de Supervisión y Análisis de Riesgo y asesora de la misma Subdirección. Se agradece el apoyo de diversas áreas de Fogafín en la elaboración de este documento.



INTRODUCCIÓN

La preservación de la estabilidad del sistema financiero¹ es un objetivo crucial de la política pública, cuya institucionalidad e instrumentos se transforman y adecúan con el desarrollo de entidades y mercados financieros, de sus servicios y tecnologías y, paradójicamente, con las lecciones aprendidas de las propias crisis financieras.

La tutela de dicho objetivo desde el punto de vista público se concreta en la regulación institucional, microprudencial y macroprudencial, la supervisión especializada y el marco de gestión de crisis; en la estructura de funciones, atribuciones y delegaciones entre el legislador, el ejecutivo y las entidades que conforman la red de seguridad del sistema financiero, así como en sus mecanismos de coordinación.

Sin embargo, las líneas de defensa primordiales en la materia radican en las propias entidades financieras. Se trata tanto de sus prácticas operativas y de gestión de riesgos y de sus instancias de gobierno y control (Arndorfer y Minto, 2015; Vousinas, 2021) como de su participación decidida en la gestión y contención de eventuales situaciones de deterioro y de sus potenciales impactos.

El objetivo de este capítulo es presentar el rol del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín), en el marco de la red de seguridad del sistema financiero colombiano (en adelante la RSSF), precisando sus instrumentos y resaltando el fortalecimiento de su función como autoridad de resolución con la introducción, en 2017, de la operación de Compra de Activos y Asunción de Pasivos (CAAP) y del Banco Puente (BP); este último es un establecimiento de crédito de naturaleza especial y duración transitoria que puede ser creado por Fogafín, previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

Tales instrumentos constituyen alternativas de última instancia en la gestión de crisis y tienen el potencial de mitigar el impacto de la

¹ De acuerdo con el Banco de la República: "La estabilidad financiera se entiende como una condición general en la cual el sistema financiero (establecimientos, mercados e infraestructuras): 1. evalúa y administra los riesgos financieros de una manera que facilita el desempeño de la economía y la asignación eficiente de los recursos; 2. está en capacidad de absorber, disipar y mitigar de manera autónoma la materialización de los riesgos que puedan surgir como resultado de eventos adversos." (Banco de la República, 2023, p. 4. véanse también Kálmán, 2023; BIS, 2011; Schinasi, 2004).

liquidación forzosa administrativa de las entidades financieras inscritas² en Fogafín sobre la estabilidad del sistema financiero y sobre sus clientes específicos al posibilitar la transferencia de sus actividades críticas³ a otras entidades financieras viables. Tal objetivo es retador, más aún si se tiene en cuenta que para su utilización se requiere del concurso de la propia industria.

Como parte del fortalecimiento institucional y de coordinación para la gestión efectiva y ordenada de una crisis, en 2018 se establecieron, además, la Comisión Intersectorial de Resolución (CIR) y los Planes de Resolución (PR). La primera es una instancia que robustece la coordinación entre Fogafín y la SFC y, de ser necesario, otros miembros de la RSSF en la gestión de crisis.

Los PR, por su parte, son estrategias y procesos factibles y practicables para la gestión de potenciales situaciones de inviabilidad de las entidades financieras, que deben ser preparados *ex ante* por aquellas designadas para el efecto por la SFC y Fogafín. Tales planes suministran información valiosa para la adopción de medidas por parte de las autoridades y expresan la responsabilidad que deben asumir las entidades financieras y sus órganos de gobierno en el alistamiento para la gestión de situaciones de inviabilidad y para la contención y mitigación de las externalidades negativas que estas últimas puedan generar.

Los desarrollos atrás mencionados se inspiraron en las herramientas propuestas por la Junta de Estabilidad Financiera (FSB, por su sigla en inglés) a raíz de la crisis financiera internacional de 2007, las cuales se plasmaron en el estándar denominado Atributos Clave de los Regímenes de Resolución Efectiva para Entidades Financieras (FSB, 2011, complementado en 2014), y atendieron las recomendaciones planteadas por el Fondo Monetario Internacional en la evaluación de tales atributos en Colombia (FMI, 2016). El reporte del Programa de Evaluación del

² En la actualidad, tales entidades son los establecimientos bancarios, las compañías de financiamiento comercial, las corporaciones financieras y las sociedades especializadas en depósitos y pagos electrónicos (SEDPES). Información detallada al respecto se puede consultar en la página web de Fogafín: <https://www.fogafin.gov.co/que-es-el-seguro-de-depositos/entidades-inscritas>

³ Se trata de aquellas actividades “(...) cuya interrupción súbita genera un impacto negativo importante, susceptible de causar contagio o minar la confianza general del público y de los participantes en el sistema financiero.” (Decreto 521 de 2018, párrafo del Artículo 9.1.4.1.2)

Sector Financiero (Financial Sector Assessment Program, FSAP), el cual se llevó a cabo entre 2021 y 2022 en Colombia, evaluó los avances en la materia y realizó recomendaciones adicionales al respecto (FMI, 2022).

Este capítulo consta de cuatro partes, además de esta breve introducción. En la primera, se presenta el objeto de Fogafín, se especifican las operaciones autorizadas y se resalta su potencial concurrencia con diversas medidas que puede adoptar la SFC para la prevención y gestión de situaciones de deterioro significativo en las entidades vigiladas.

La segunda parte presenta una caracterización general del nuevo estándar internacional de resolución en el cual se inspiraron la CAAP y el Banco Puente, se detallan los instrumentos mediante los cuales se crea la posibilidad de preservar algunas de las actividades de entidades inscritas sometidas a liquidación forzosa administrativa e incluye una breve caracterización de los PR.

La tercera parte del capítulo se refiere a la dimensión práctica de las funciones y operaciones de Fogafín, cuyo ejemplo por excelencia es la gestión de la crisis financiera que inició en 1998, y se enfoca en los principales aspectos de innovación y desarrollo de sus instrumentos y procesos, y del alistamiento *ex ante* y preparación permanente para el cumplimiento de su misión. La cuarta parte, a modo de conclusión, presenta unas breves consideraciones finales.

FOGAFÍN, PIEZA CLAVE EN LA PRESERVACIÓN DE LA ESTABILIDAD FINANCIERA

El diagnóstico de la crisis económica y financiera colombiana de comienzos de los años ochenta dio lugar a la adopción de diversas medidas de política económica y reformas regulatorias (Caballero y Urrutia, 2006; Ocampo, 2015; Restrepo, 2022), uno de cuyos principales focos fue el robustecimiento de los instrumentos para la gestión de las crisis financieras y su prevención.

En diciembre de 1985 se expidió la Ley 117, mediante la cual se creó Fogafín, y en junio de 1986, en desarrollo del parágrafo del Artículo 16 de dicha ley, se expidió el Decreto Ley 1939, mediante el cual se modificó la

estructura orgánica de la entonces Superintendencia Bancaria (hoy SFC) y se ampliaron sus instrumentos con lo que sería la primera versión de los llamados Institutos de Salvamento y Protección de la Confianza Pública.

Tales institutos son medidas preventivas de la toma de posesión con las que se ampliaron las posibles actuaciones del supervisor ante entidades vigiladas con problemas de desempeño financiero que puedan quebrantar su estabilidad y/o que incumplan reiteradamente las normas que rigen su operación.

En este marco, la SFC puede promover, autorizar u ordenar a tales entidades la adopción de correctivos para subsanar dichas situaciones, lo cual reduce la posibilidad de que se configuren las causales de liquidación forzosa administrativa; se trata así de evitar los efectos negativos sobre los intereses de depositantes y acreedores de tales entidades y sobre la estabilidad financiera en general (Gualí, 2018). Este tipo de medidas incluyen diferentes órdenes, por ejemplo, de adopción de programas de recuperación, de recapitalización y de reorganización y redimensionamiento, como la fusión y la cesión de activos y pasivos.

La creación de Fogafín complementó la institucionalidad para la prevención⁴ y gestión de crisis financieras en Colombia, siendo su objeto expreso:

La protección de la confianza de depositantes y acreedores en las instituciones financieras inscritas, preservando el equilibrio y la equidad económica e impidiendo injustificados beneficios económicos o de cualquier otra naturaleza de los accionistas y administradores causantes de perjuicios a las instituciones financieras y procurando minimizar la exposición del patrimonio propio o de las reservas que este administra, a las pérdidas. (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero [EOSF], 1993, Artículo 316, numeral 2)

⁴ La exposición de motivos de la Ley 117 (1985) resalta la función del Fondo y su concurrencia potencial en la contención de la profundización de las crisis financieras y en la preservación de la confianza del público en el sistema financiero: “El Fondo de Garantías que se presenta a análisis y consideración del Congreso ofrece en cambio unas modalidades de funcionamiento, una adecuada canalización de recursos y una versatilidad de operación tales que lo habilitan singularmente para conjurar situaciones de emergencia como las descriptas para el sector financiero. El sistema que organiza el proyecto [de ley] permite reservar los mecanismos extremos, tales como el de la toma de posesión y la liquidación de las instituciones o su nacionalización, previstos en la Ley 45 de 1923 y el Decreto 2920 de 1982 para situaciones excepcionales que por su gravedad o características justifiquen tratamientos de tanta trascendencia e impacto en la vida económica del país. En cambio, deja a salvo la posibilidad de tomar acciones preventivas para asegurar que el desempeño normal del sistema financiero evite que se pierda la confianza del público en el mismo.” (Fogafin, 1986, p. 45).

La función y las operaciones asignadas a Fogafín se despliegan a lo largo del ciclo de vida de las entidades financieras, es decir, tanto en su constitución como durante su operación normal y, principalmente, cuando presentan problemas representan una amenaza seria a su estabilidad y cuando la SFC debe decidir su liquidación forzosa administrativa.

En primer lugar, se encargó a Fogafín organizar y desarrollar el seguro de depósitos⁵. Este cumple un papel crucial en la prevención de corridas bancarias y se concreta tanto en la determinación y medición (en el marco previsto en la ley) de las primas que deben pagar las entidades inscritas por dicho concepto como en el pago efectivo de la respectiva cobertura a los depositantes de entidades sometidas a liquidación forzosa administrativa en caso de que no proceda la CAAP.

En concordancia con el objetivo del seguro de depósitos, el proceso de licenciamiento de entidades financieras prevé como uno de los requisitos para la constitución y expedición del certificado de autorización por parte de la SFC que aquellas entidades a las que aplique el seguro de depósito se deben haber inscrito previamente en Fogafín (EOSF, 1993, Parte III, Capítulo I, Artículo 53, numeral 7). Las primas del seguro de depósitos que deben pagar las entidades inscritas durante su operación tienen hoy la vocación de ser la fuente primaria de financiación de las operaciones que puede realizar Fogafín para preservar la estabilidad financiera.

En segundo lugar, se asignaron a Fogafín operaciones enfocadas en apoyar la recuperación de las entidades inscritas que presentaran problemas de solvencia⁶, las cuales engranan con el objeto de los institutos de salvamento y la toma de posesión en blanco⁷ y constituyen un recurso de última instancia cuya utilización está sujeta a análisis de procedencia, al cumplimiento de diversos requisitos y compromisos por parte de la entidad involucrada y al seguimiento, por parte de Fogafín,

⁵ El 27 de mayo de 1988 Fogafín expidió la primera resolución mediante la cual estableció el sistema de seguro de depósitos en Colombia.

⁶ “El Fondo podrá especializarse en tratar con aquellas instituciones que tienen problemas de solvencia pero que son recuperables, y lo hará con créditos, o con capital, gozando, en uno u otro evento, de la facultad de seguir, de cerca, el uso que se haga de los recursos respectivos.” (Fogafín, 1986, p. 10).

⁷ Se hace referencia a la medida prevista en el Artículo 115 del EOSF, cuyo objeto es “establecer si la entidad debe ser objeto de liquidación; si es posible colocarla en condiciones de desarrollar adecuadamente su objeto social, o si se pueden realizar otras operaciones que permitan lograr mejores condiciones para que los depositantes, ahorradores e inversionistas puedan obtener el pago total o parcial de sus acreencias”. En este caso, la SFC toma posesión de los bienes, haberes y negocios de la entidad para evaluar las medidas a adoptar, sin que ello implique imperativamente su liquidación forzosa administrativa; en caso de que sea posible su recuperación, se pueden aplicar algunas de las medidas previstas en los institutos de salvamento.

de lineamientos normativos específicos como el análisis de mínimo costo, al cual se hará referencia más adelante.

Por último, en relación con todas las entidades vigiladas por la SFC a las que dicha autoridad someta a liquidación forzosa administrativa, corresponde a Fogafín designar el liquidador y contralor y hacerle seguimiento a dicho proceso. Si la entidad es una de las inscritas en el Fondo, según lo establecido en la Ley 1870 de 2017, Fogafín evalúa además si procede el pago del seguro de depósitos o, alternativamente, la operación de Compra de Activos y Asunción de Pasivos (CAAP), y ejecuta el proceso correspondiente. En la tercera parte de este capítulo se hará referencia específica a esta última operación.

La tabla 1 presenta de manera esquemática las principales operaciones que Fogafín puede ejecutar en desarrollo de su objeto y establece su correlación con las medidas de la SFC.

Tales operaciones se pueden clasificar, a su vez, en aquellas de carácter administrativo, que corresponde realizar de oficio a la administración de Fogafín, y aquellas de financiación y estructuración, cuya aplicación no es automática, ya que depende del análisis y de la preparación por parte de la Administración y de la decisión y aprobación por parte de la Junta Directiva, por tratarse de operaciones que implican el uso de recursos de la reserva del seguro de depósitos.

En el primer caso, se hace referencia a la designación de los agentes especiales y liquidadores, el seguimiento a sus actividades y la elaboración de recomendaciones a la SFC como el plan de fusión ordenada y el concepto sobre los pasos a seguir con la entidad en caso de que la SFC haya decidido su toma de posesión abierta. Sin perjuicio de su contenido analítico y relevancia, estos cometidos se desprenden automáticamente de las medidas adoptadas por la SFC.

En el segundo caso, el de financiación y/o estructuración, se hace referencia a operaciones como las capitalizaciones y los préstamos cuyo sujeto inmediato son las entidades inscritas en Fogafín que se encuentren incursas en alguna de las medidas cautelares de la toma de posesión y en toma de posesión en blanco. También se encuentran operaciones como el pago del seguro de depósitos y la CAAP y el Banco Puente,

cuya posibilidad de uso se activa cuando la SFC decide la liquidación forzosa administrativa de una entidad inscrita. En estos casos, media la decisión de la Junta Directiva de Fogafín, con fundamento en el análisis y la estructuración que corresponde realizar a la administración con sujeción a diversos lineamientos normativos.

Tabla 1. Relación potencial entre medidas adoptadas por la SFC y operaciones y gestiones seleccionadas de Fogafín

SFC	Fogafín
<p>Medidas preventivas de la toma de posesión</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vigilancia especial. • Recapitalización. • Administración fiduciaria. • Cesión total o parcial de activos, pasivos y contratos. • Fusión. • Programa de recuperación. • Exclusión de activos y pasivos. • Programa de desmonte progresivo. <p>En el marco de la medida de toma de posesión en blanco, la SFC puede adoptar algunas de las medidas preventivas.</p>	<p>Operaciones autorizadas y funciones de Fogafín:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Efectuar aportes de capital efectivo o contingente (capital garantía). • Ordenar la reducción simplemente nominal del capital de las entidades capitalizadas. • Otorgar préstamos a las entidades y a sus accionistas para capitalizar la entidad inscrita. • Adquirir activos de las entidades. • Recibir y otorgar avales y garantías. • Otorgar garantías o compensar pérdidas a terceros que viabilicen el objeto de la medida. • Suscribir títulos de deuda subordinada. • Adquirir y negociar activos de la entidad. • Compensar la diferencia entre activos y pasivos en caso de exclusión de activos y pasivos. • En caso de orden de fusión, recomendar a la SFC el respectivo plan. • En caso de toma de posesión, designación del agente especial, seguimiento de su gestión y concepto de recomendación a la SFC.
Decisión de liquidación forzosa administrativa	<ul style="list-style-type: none"> • Designación del liquidador y seguimiento al proceso liquidatorio para todas las entidades vigiladas por la SFC. • En el caso de las entidades inscritas, análisis y decisión sobre el mecanismo adoptar: <ul style="list-style-type: none"> a. Pago del seguro de depósitos. b. CAAP con establecimiento de crédito tradicional o con Banco Puente. • Si procede a, pagar el seguro de depósitos y subrogarse ante liquidación. • Si procede b, gestionar la transferencia y compensar la diferencia entre el valor de los activos y pasivos transferidos a la entidad receptora–calce. • En caso de que proceda el Banco Puente, gestionar licenciamiento y entrada en operación ante la SFC, aportar calce y capital necesario para su operación y administrarlo.

Fuente: Fogafín con base en el EOSF (1993), parte III (capítulos XX y XXII, Parte XI y Parte XIII) (Capítulo I).

Estas operaciones se denominan actualmente mecanismos de recuperación y resolución, denotando en el primer caso la tradición de las operaciones de apoyo de Fogafín y en el segundo, la influencia y adaptación a los desarrollos internacionales a los que se hará referencia en la tercera parte de este capítulo.

Los primeros corresponden a aquellos que pueden respaldar la recuperación de la entidad inscrita en el marco de medidas adoptadas por la SFC, como las operaciones de préstamo que podrían tener cabida ante una orden de programa de recuperación. Estos son instrumentos de política pública sujetos a condiciones particulares de acceso, uso y recuperación, los cuales se concretan en la suscripción de convenios de desempeño. Las operaciones de resolución son aquellas medidas que pueden implicar la desestructuración, redimensionamiento o salida del mercado de la entidad inscrita y en los que se busca, en los casos procedentes, la preservación de sus actividades críticas. Tal es el caso, por ejemplo, de las órdenes de fusión, exclusión de activos y pasivos y de la CAAP.

El criterio de mínimo costo y su excepción

Tal como lo expresa el objeto de Fogafín, en desarrollo de sus operaciones debe procurar minimizar la exposición a pérdidas del patrimonio propio y de las reservas que administra, los cuales provienen, en la actualidad y en primera instancia, de la reserva del seguro de depósitos; esta se constituye de manera *ex ante* con los recaudos de la prima, que por tal seguro deben pagar las instituciones inscritas y de sus rendimientos⁸.

Desde el punto de vista del análisis individual de costo de cada operación a evaluar en desarrollo de su objeto, el marco normativo aplicable a Fogafín establece que en todos los casos se debe realizar un análisis de comparación entre el costo neto de la operación que se vaya a realizar y el del pago del seguro de depósitos de la entidad objeto de la medida. Se deberá seleccionar aquel que, a menor costo, permita realizar

⁸ En condiciones de estabilidad financiera y suficiencia de la reserva, el valor de la prima corresponde al 0,3% del monto anual de los pasivos con el público a cargo de cada institución, y el valor resultante de este porcentaje solo se incrementa o disminuye en función de la calificación de riesgo periódica obtenida por cada entidad y de un porcentaje de ajuste previsto como mecanismo para hacer concurrir la reserva a su nivel objetivo de mediano plazo.

de manera más adecuada el objeto de Fogafín. En ese sentido, el literal b del numeral 6 del Artículo 320 del EOSF (1993) señala:

b) Previamente a la adopción de las medidas que le corresponden para apoyar a las entidades financieras, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras tomará en cuenta el costo que las mismas implicarían frente al valor que debería pagar por razón de seguro de depósitos en caso de liquidación de la entidad. El Fondo preferirá aquellas medidas que, de acuerdo con el estudio realizado, le permitan cumplir de manera adecuada su objeto al menor costo tomando en cuenta el valor del seguro de depósitos.

El análisis procedente incluye la proyección y estimación de los potenciales flujos de ingresos y egresos generados por la operación específica, y la comparación del valor presente neto de dichos flujos con el valor del pago del seguro de depósitos.

Ahora bien, el marco normativo prevé una excepción al criterio de mínimo costo, la cual radica en el impacto que la liquidación forzosa administrativa de una entidad tendría sobre la estabilidad financiera y la actividad económica. En este caso, el aporte financiero de Fogafín podrá superar el valor del pago del seguro de depósitos de la entidad sujeto de la operación, y se autoriza a Fogafín para incrementar la prima por encima del límite del 0,3% de los depósitos si se considera necesario. De acuerdo con la segunda parte de la norma citada en precedencia:

b) (...) No obstante lo anterior, en los casos en que la liquidación de la entidad pueda poner en peligro la estabilidad del sector financiero o pueda causar graves perjuicios a la economía, por decisión de la Junta Directiva del Fondo, aprobada con el voto favorable de la mitad más uno de sus miembros, se adoptarán las medidas que permitan prever dicho riesgo aun cuando su costo exceda el valor del seguro de depósitos, caso en el cual podrán incrementarse las primas de seguro o el costo de la garantía de las entidades amparadas por la respectiva reserva, en la medida en que se considere necesario, sin sujeción al límite previsto por el Artículo 323 ordinal e) de este Estatuto.

En casos no exceptuados, y si su Junta Directiva lo considera procedente, Fogafín puede invertir tantos recursos como los que emplearía en el pago del seguro de depósitos, en las diferentes operaciones autorizadas (neto de recuperaciones) y, en los casos exceptuados, de ser necesario, el costo neto de tales operaciones puede superar dicho nivel, previa aprobación de la mitad más uno de los miembros de la Junta Directiva.

El régimen patrimonial de Fogafín prevé la posibilidad de que, ante la insuficiencia de la reserva, la Junta Directiva apruebe un plan para su reconstitución que incluye el aumento del porcentaje sobre los depósitos empleado en el cálculo de la prima y, de ser el caso, con la solicitud de aportes del presupuesto general de la Nación o con operaciones de deuda con la garantía de la Nación. En estos dos últimos casos, la aprobación debe incluir el voto favorable del Ministro de Hacienda y Crédito Público, quien es el presidente de la Junta.

La eventual utilización de recursos del presupuesto nacional en la financiación de las operaciones autorizadas a Fogafín (mecanismos de recuperación y resolución) está prevista como medida de contingencia y última instancia ante la eventual insuficiencia de la reserva del seguro de depósitos, tiene un carácter transitorio y su recuperación total se debe realizar con cargo a la industria. Esa disposición de rango legal (Ley 1870 de 2018, Artículo 11, mediante el cual se adiciona el Artículo 319 del EOSF) indica que, cuando el Gobierno Nacional realice aportes del presupuesto general de la Nación, estará a cargo de la reserva del seguro de depósitos el reintegro de dichos montos en los términos y condiciones que determine la Junta Directiva de Fogafín.

NUEVOS INSTRUMENTOS PARA LA PRESERVACIÓN DE LA ESTABILIDAD

Mediante la Ley 1870 de 2017, se introdujeron en Colombia las operaciones de Compra de Activos y Asunción de Pasivos y el Banco Puente. Tales instrumentos, al igual que los Planes de Resolución y el robustecimiento de la coordinación interinstitucional mediante la creación de la Comisión Intersectorial de Resolución, toman como referencia algunos de los lineamientos y las herramientas específicas planteadas en el nuevo estándar de resolución elaborado por la Junta de Estabilidad

Financiera. A continuación, se caracteriza brevemente tal estándar y, posteriormente, se detallan aspectos relevantes de las operaciones e instrumentos en implementación en Colombia.

Los atributos esenciales de resolución bancaria

Las causas, dimensiones y consecuencias de la crisis financiera internacional que inició en 2007 dieron lugar a diversas iniciativas y ajustes de la regulación financiera en función de las lecciones aprendidas. La llamada Reforma Regulatoria liderada por los países del G20 a través de la Junta de Estabilidad Financiera incluyó un amplio conjunto de medidas.

Por una parte, busca incrementar la resiliencia y reducir la probabilidad de quiebra de las entidades financieras fortaleciendo, entre otros aspectos, su capacidad de absorción de pérdidas y sus procesos de recuperación; por otra, para los casos de las entidades que llegan a situación de inviabilidad, busca mitigar el impacto de su salida del mercado mediante el robustecimiento de los procesos para la gestión de dicha situación (FSB, 2019).

En relación con esta última temática, la Junta de Estabilidad Financiera publicó en 2011 los Atributos Esenciales de un Régimen de Resolución Efectivo para Instituciones Financieras (en adelante AE), que complementaron el conjunto de estándares clave para sistemas financieros sanos⁹.

Los AE se enfocan en la institucionalidad, las políticas, la coordinación, las medidas y los instrumentos mediante los que se busca que la gestión de crisis financieras sea efectiva en varios aspectos concretos, los cuales cualifican el término resolución en este contexto. La tabla 2, cuyo contenido es tomado directamente de los AE, sintetiza los elementos constitutivos de dicho régimen.

Los AE aplican a diferentes tipos de entidades y se enfocan particularmente en aquellas de carácter sistémico, ya que, por su incidencia, son las que pueden generar mayores externalidades negativas en la estabilidad

9 Estos se consideran críticos para el mantenimiento de un sistema financiero estable y robusto, tienen una aspiración de aplicación universal y flexible y son avalados y evaluados por organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/about-the-compendium-of-standards/key_standards/

financiera y la actividad económica y, por ende, las que pueden representar un imperativo de salvamento para las autoridades económicas.

Tabla 2. Características de un régimen efectivo de resolución

1.	Garantizar la continuidad de los servicios financieros de importancia sistémica y las funciones de pago y la compensación y liquidación.
2.	Proteger, cuando corresponda y en coordinación con los esquemas y acuerdos de seguros pertinentes, a los depositantes, tomadores de pólizas de seguros e inversionistas cubiertos por dichos esquemas y acuerdos, y garantizar la rápida devolución de los activos segregados de los clientes.
3.	Asignar las pérdidas a los propietarios de las entidades (accionistas) y acreedores no garantizados y no asegurados, respetando la jerarquía de las reclamaciones.
4.	No depender del apoyo de recursos públicos a la solvencia y no crear expectativas de que dicho apoyo estará disponible.
5.	Evitar la destrucción innecesaria de valor y, por tanto, tratar de minimizar los costos generales de resolución en las jurisdicciones de origen y de acogida y, cuando sea compatible con los otros objetivos, las pérdidas para los acreedores.
6.	Proveer rapidez, transparencia y la mayor previsibilidad posible mediante claridad jurídica y procesal y la planificación previa para una resolución ordenada.
7.	Proporcionar un mandato legal para la cooperación, el intercambio de información y la coordinación a nivel nacional y con las autoridades de resolución extranjeras pertinentes antes y durante una resolución.
8.	Asegurar que las entidades no viables puedan salir del mercado de manera ordenada.
9.	Ser creíbles y, por tanto, mejorar la disciplina del mercado y ofrecer incentivos para soluciones basadas en el mercado.

Nota. Traducción de Fogafín. Fuente: FSB, 2014, p. 3.

Desde esta perspectiva, un objetivo central de los AE consiste en buscar que tales autoridades gestionen la crisis de manera que se reduzca la probabilidad de uso de recursos públicos, se protejan las condiciones de competencia sectorial al evitar que se mantengan en el mercado entidades que no son autónomamente sostenibles y no se generen incentivos perversos en la gestión de riesgos de tales entidades, lo que crea condiciones para el surgimiento de nuevas crisis.

Teniendo en cuenta que las entidades sistémicas prestan productos y servicios que son críticos para la economía¹⁰, la alternativa propuesta por los AE para su tratamiento consiste en que, sin impedir la disolución de entidades sistémicas inviables y su consecuente salida del mercado,

¹⁰ En el marco de los AE, las funciones críticas son aquellas que prestan las entidades financieras a terceros, cuya interrupción sorpresiva afectaría la estabilidad del sistema financiero y la actividad económica. Tal condición de criticidad se extiende también a aquellos servicios, desarrollados internamente o tercerizados, de los que depende la realización de las primeras.

se preserven los productos y servicios relevantes para la protección de la estabilidad financiera.

Para lograr la efectividad del régimen de resolución, los AE prevén diversas medidas e instrumentos, de los cuales se resaltan aquí algunos aspectos:

En relación con la contención del uso de recursos públicos en la resolución de entidades financieras, se indica el establecimiento de una política que así lo prescriba de manera explícita y, aunque se prevé la posibilidad de tal financiación como opción de última instancia¹¹, esta debe ser transitoria y los recursos empleados deben ser recuperados con cargo a las entidades directamente involucradas o a la industria financiera en general.

Los AE parten del reconocimiento de la importancia de la intervención oportuna y el alistamiento *ex ante* para la gestión de crisis. En concordancia con este postulado, las entidades sistémicas deben contar con planes de recuperación mediante los cuales prevean y estructuren procesos para identificar e implementar alternativas que les permitan reestablecer su viabilidad y fortaleza financiera ante condiciones de estrés severo. También deben contar con Planes de Resolución mediante los cuales se involucra de manera directa y de forma *ex ante* a las entidades en la gestión de su propia salida del mercado y las compromete con los objetivos de que dicho proceso sea ordenado, esté adecuadamente fondeado, es decir, en forma privada, y que lleve a la preservación de las actividades críticas que la entidad realiza¹². Implican, en consecuencia, el análisis de diferentes dimensiones de la entidad con miras a la identificación y superación de los obstáculos para la ejecución de la estrategia de resolución, así como el alistamiento de todos los procesos, recursos, instancias, roles y etapas para su ejecución.

Los anillos de seguridad, que buscan minimizar el uso de recursos públicos en la resolución y que, a la vez, reconocen la necesidad e

¹¹ La eventual constitución de entidades públicas, que implica el uso de recursos públicos, también es considerada como un recurso transitorio y de última instancia ante el imperativo de preservar la estabilidad del sistema financiero; en este caso, los recursos invertidos también deben ser recuperados.

¹² En algunos países, como Estados Unidos, los Planes de Resolución son elaborados por las propias entidades financieras y revisados por las autoridades, mientras que, en otros como los de la Unión Europea, son elaborados por las autoridades con base en la información suministrada por las entidades.

importancia de un fondeo ágil y eficiente de esta, son los recursos de las mismas entidades financieras sistémicas, previstos en el marco de sus Planes de Resolución y en el robustecimiento de su estructura de capital, y los fondos del seguro de depósitos o de resolución.

Con respecto al robustecimiento del capital, los AE resaltan como uno de los principales instrumentos para la financiación de resolución de las llamadas operaciones de *bail in*, las cuales consisten en que la entidad incluya en su pasivo instrumentos de deuda cuya vocación sea la de convertirse en recursos de capital al momento de la entrada en resolución. Estos instrumentos forman parte de la Capacidad Total de Absorción de Pérdidas (TLAC, por sus siglas en inglés), un requerimiento establecido por la Junta de Estabilidad Financiera para las entidades sistémicas globales (FSB, 2015).

Los AE también plantean la complementación de los recursos para la resolución de entidades sistémicas mediante la constitución, con recursos privados, de fondos de resolución y/o la financiación de dicho proceso con participación de las reservas de los aseguradores de depósitos. Al respecto, la Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos (IADI, por su sigla en inglés) actualizó los Principios Básicos para Sistemas de Seguro de Depósitos Eficaces (IADI, 2014); entre otros aspectos, dicho documento resalta el papel de los aseguradores en el alistamiento *ex ante* y en la gestión de crisis y reconoce la participación creciente de los aseguradores en las funciones de resolución, así como la posibilidad de que la financiación de la resolución provenga de dichos sistemas.

Esta última fuente de fondeo se hace especialmente importante en aquellos sistemas financieros en los que el pasivo está conformado mayoritariamente por captaciones del público (Costa *et al.*, 2022). En todo caso, en los sistemas en que se permitan usos alternativos de las reservas del seguro de depósitos, se debe velar porque se preserve tanto la capacidad de pago efectiva como la confianza pública en dicho instrumento, por lo que se prescriben ciertos límites para tal uso¹³.

¹³ Los Principios Básicos establecen condiciones para el fondeo de la resolución con recursos del seguro de depósitos. Por ejemplo, el principio 8 establece en su literal *c* que para su uso se debe buscar que: “Cuando un banco es resuelto mediante un procedimiento distinto a la liquidación, la resolución termine en un banco viable, solvente y reestructurado. Esto limita el riesgo para el asegurador de depósitos de aportar fondos adicionales con relación a la misma obligación.” (IADI, 2014, p. 25). Costa *et al.* (2022) analizan, entre otros aspectos, la forma que adoptan las restricciones para el uso del seguro de depósitos en resolución en diversas jurisdicciones, los cuales incluyen el criterio de mínimo costo, el objetivo estatutario de

Los fondos específicos de resolución son otra de las alternativas previstas por los AE para la financiación de dichos procesos. Esta vía implica la creación de un fondo diferenciado del seguro de depósitos, enfocado específicamente en la resolución, pero con las mismas condiciones de minimizar el uso de recursos públicos (Croitoru, Dobler y Molin, 2018).

Ahora bien, la preservación de las actividades críticas depende crucialmente de la capacidad y posibilidad de transferir su propiedad, gestión y clientes asociados a una entidad adquirente que opere en el mercado y que sea solvente y viable (Purchase and Assumption Transaction, P&A), o a una entidad pública de carácter transitorio establecida por las autoridades para el efecto, denominada institución puente. Estos instrumentos ya se empleaban en la gestión de crisis antes de la expedición de los AE, particularmente en Estados Unidos¹⁴, pero su inclusión en el estándar internacional los posiciona como mejor práctica y ha promovido su mayor utilización a nivel global¹⁵.

La responsabilidad de la ejecución de la resolución debe recaer en una o varias autoridades, adecuadamente coordinadas, que cuenten con un mandato claro en la materia y con facultades, capacidades y recursos para la su ejecución efectiva. Estas autoridades deben ser independientes y sujetarse a procesos de rendición de cuentas mediante los cuales se evalúe la eficiencia de las medidas de resolución adoptadas.

Las facultades de las Autoridades de Resolución son numerosas y deben ser consistentes con los objetivos del estándar. Deben poder, entre otras funciones, declarar que la entidad financiera está en situación

minimización de pérdidas y límites porcentuales, expresados de diferentes formas, que no pueden superarse en la financiación de la resolución.

14 En 1987, se autorizó legalmente a la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) para constituir los bancos puente con el objeto de: “(...) tomar control de y mantener los servicios para los clientes de un banco en quiebra. Está diseñado para cerrar la brecha entre el momento de quiebra de un banco y el momento en que la FDIC puede implementar su adquisición satisfactoria por parte de un tercero. Como parte importante del proceso de resolución de entidades grandes y complejas en situación de quiebra, el Banco Puente provee el tiempo que la FDIC necesita para tomar control de los negocios de la entidad fallida, estabilizar la situación, comercializar efectivamente la franquicia del banco y determinar una resolución apropiada” (FDIC, 1997, p. 172). Por su parte, la transferencia de actividades de una entidad fallida a otra sana se ha empleado en Estados Unidos como una de las principales estrategias de resolución desde los años ochenta. Esta operación, denominada Transacción de Compra y Asunción (Purchase and Assumption Transaction o P&A), consiste en que “(...) una entidad asegurada y saludable compra todos o parte de los activos y asume, como mínimo, todos los depósitos asegurados de un banco o institución de ahorro en quiebra” (FDIC, 1997, p. 18).

15 La reglamentación del Banco Puente se ha hecho creciente. De acuerdo con el survey anual de IADI al que tiene acceso Fogafin, de los países que reportaron información en 1923, 65 lo habían reglamentado y 13, es decir, el 20%, lo habían usado (IADI, 2023).

de inviabilidad, tomar control de esta a través de la designación de un nuevo administrador, disponer (transferir, vender, desmontar, suscribir, cancelar, etc.) de sus activos y pasivos, en caso necesario, crear una institución puente, y activar el *bail in* para garantizar que ni los accionistas ni los administradores se beneficien en el proceso y que se protejan los derechos de los acreedores¹⁶.

De acuerdo con esta caracterización general de los AE, el concepto de resolución planteado por tal estándar es uno específico en el sentido de que corresponde a una manera concreta de gestionar las crisis de entidades financieras, sujeta a diversos desarrollos e instrumentos que hagan posible el cumplimiento de sus objetivos: que no se empleen recursos públicos para contener la salida del mercado de entidades financieras inviables, pero que se preserven sus actividades y servicios críticos para minimizar las externalidades negativas de tal proceso para internalizar los costos (*ex ante* y/o *ex post*) en la entidad y/o en la industria y proteger los recursos de los contribuyentes y la posición fiscal de los países. En los casos de entidades de alcance trascendental, se requiere además la coordinación y el trabajo conjunto entre jurisdicciones.

Ahora bien, la velocidad y el alcance de la implementación de los AE, al igual que la de los demás estándares de regulación financiera internacional, es un proceso complejo, de mediano y largo plazo, que depende de numerosos aspectos institucionales, políticos y económicos y, particularmente, de la especificación en este caso de los regímenes de insolvencia de cada jurisdicción y la compatibilidad con tales estándares (Weber y Staiger, 2014). Depende también de las particularidades de cada economía y de sus necesidades concretas y la capacidad estructural de implementarlos (Botes *et al.*, 2021). Algunos autores postulan la compatibilidad de los AE, en sentido estricto y amplio, y atendiendo a un criterio de proporcionalidad, con los sistemas financieros de las economías no miembros de la Junta de Estabilidad Financiera (Nolte y Hoelscher, 2020).

¹⁶ Los principios *pari passu* y *no creditor worse off* (NCWO) son elementos cruciales en los procesos concursales que se deben tener en cuenta en la resolución para la protección de los acreedores: el primero establece que los acreedores que pertenezcan a una misma categoría deben ser tratados de la misma manera; el segundo, que la intervención propia del proceso de resolución no debe hacer que los acreedores queden en peor posición que si se hubiera aplicado el procedimiento estándar de insolvencia bancaria. En caso de darse estos eventos, se deben prever arreglos para compensar a los acreedores.

CAAP y Banco Puente

Tanto el marco legal (EOSF, 1993, Artículo 48, literal h) como el desarrollo práctico de la regulación financiera en Colombia durante las últimas décadas dan cuenta de la relevancia de los estándares internacionales como fuente de la normatividad colombiana. En el caso específico del marco de resolución, desde Fogafín se promovió la realización de la evaluación de los AE, la cual llevó a cabo el FMI a finales de 2015 e inicios de 2016 (FMI, 2016).

En desarrollo de algunas de las recomendaciones planteadas en dicho informe, se expidieron un conjunto de normas¹⁷ mediante las que se adecuó al régimen colombiano una operación análoga al P&A (CAAP), se estableció la posibilidad de crear un establecimiento de crédito especial denominado Banco Puente y se instauraron los Planes de Resolución, así como una instancia específica de coordinación entre las autoridades, para la evaluación de su viabilidad y el análisis y diseño de estrategias de resolución.

Tales desarrollos resaltan la importancia de contar con procesos ordenados, coordinados interinstitucionalmente y preparados *ex ante* tanto por las autoridades financieras como por las entidades financieras para gestionar situaciones de estrés en el sistema financiero. En este aparte se hace referencia de manera específica a la CAAP, el Banco Puente y a los Planes de Resolución, dado que otro capítulo de este libro se refiere a la coordinación de la RSSF.

Ahora bien, el alcance de implementación y adecuación de los AE en Colombia es particular en la medida en que el marco de gestión de crisis prevé, constitutivamente, la posibilidad legal de que a través de Fogafín, y dadas ciertas circunstancias requisitos y condiciones, se llegue a apoyar no solo la resolución, sino también la recuperación de las entidades inscritas. También lo es dado que el régimen colombiano cuenta con formas de intervención y resolución que pueden implicar la desestructuración de la entidad y la modificación sustancial de su estructura organizacional e incluso propietaria, viabilizando la preservación

¹⁷ Ley 1870 de 2017, decretos 521 y 923 de 2018 y Circular Externa 035 de 2020 (antes 026 de 2028 y 027 de 2019), todos expedidos por la SFC.

de sus actividades, sin que la entidad tenga que salir necesariamente del mercado. Tal es el caso, por ejemplo, de las operaciones de cesión y/o exclusión de activos, pasivos y contratos.

La posibilidad de realizar la CAAP constituye un giro muy relevante en el marco de gestión de crisis, ya que, aunque la entidad financiera objeto de la medida pierde su licencia para operar al ser sometida al proceso de liquidación forzosa, parte de sus activos y pasivos, y los contratos respectivos, se podrían mantener en la vida económica y jurídica a través de su transferencia a otra entidad.

Se trata de preservar principalmente sus actividades críticas de las entidades inscritas, es decir, aquellas “(...) cuya interrupción súbita genera un impacto negativo importante, susceptible de causar contagio o minar la confianza general del público y de los participantes en el sistema financiero.” (Decreto 521 de 2018, parágrafo del Artículo 9.1.4.1.2). De esta manera, se mitiga el impacto de tal liquidación, se preserva el valor de los rubros a transferir y se protege la bancarización, así como el suministro de productos y servicios concretos necesarios para la sociedad y, por ende, para la preservación de la estabilidad financiera.

Dado el tipo de activos y pasivos relacionados, la CAAP se puede realizar únicamente con el Banco Puente y/o con otros establecimientos de crédito¹⁸, entidades a las que se transferiría como mínimo la totalidad de las acreencias amparadas por el seguro de depósitos¹⁹. Por su parte, la selección de los activos dependerá, hechas ciertas exclusiones²⁰, de aspectos como su calidad, del apetito de los potenciales demandantes y la valoración y el precio de negociación.

Ahora bien, respecto a la situación de la entidad sometida a liquidación forzosa administrativa, es probable que el valor de los activos seleccionados sea inferior al de los pasivos a transferir, por lo que Fogafín

¹⁸ Para participar en la CAAP, tales entidades requerirán de la autorización previa de la SFC. El supervisor se abstendrá de otorgar dicha autorización cuando la entidad postulante no cumpla con las normas vigentes de solvencia o no las cumpliera una vez realizada la transferencia, cuando sea objeto de medidas preventivas o presente causales de la toma de posesión o incumpla los niveles de capital mínimo y demás requisitos establecidos en el Artículo 71 del EOSF.

¹⁹ Según lo establecido en el Artículo 4 de la Resolución Externa 001 de 2022 expedida por la Junta Directiva de Fogafín.

²⁰ Excepto los que hayan sido transferidos a Fogafín, a Fogacoop y al Banco de la República en virtud del endoso en propiedad de los títulos descontados y/o redescantados en desarrollo de Apoyos Transitorios de Liquidez (ATL) y de la intermediación de líneas de crédito externo, así como los títulos endosados en propiedad en las operaciones de liquidez de que trata el literal b del Artículo 16 de la Ley 31 de 1992, o su equivalente en dinero. Esto ocurre así porque tales títulos no son de propiedad de la entidad sujeta a la CAAP. Además, en ningún caso se transferirán las acreencias laborales, fiscales, prestaciones sociales y/o indemnizaciones legales o convencionales.

está facultado para efectuar un aporte de recursos que equilibre tales valores

Por último, dado que la transferencia de activos y pasivos agrega valor a la entidad adquirente, entre otros aspectos, por el potencial de la base de clientes transferida, es previsible que, como parte de las formas de recuperación de los recursos aportados, se acuerde el pago de una prima por parte de la entidad adquirente.

El Banco Puente, por su parte, es un establecimiento de crédito especial, cuyo principal o único accionista es Fogafín, que constituye una alternativa a la CAAP con establecimientos de crédito tradicionales a la que se acaba de hacer referencia. Su objetivo es recibir parte de los activos y pasivos de uno o más establecimientos de crédito inscritos en Fogafín y sometidos a liquidación forzosa administrativa, con el fin de administrarlos y enajenarlos en el menor tiempo posible, propendiendo a mantener su valor. La especialidad de este tipo de establecimiento tiene que ver con diferentes aspectos derivados de su condición de instrumento de la política pública, como se expone a continuación.

En primer lugar, si bien se trata de una entidad supervisada por la SFC y sus autorizaciones de constitución y entrada en funcionamiento corresponden a dicha autoridad, como en el caso de los demás establecimientos, la constitución se puede realizar con una antelación indeterminada respecto del proceso de entrada en funcionamiento y cuenta con listas de chequeo específicas para dichos procesos. Tal particularidad responde a la agilidad que requiere tal activación, en caso de que se encuentre procedente y viable este mecanismo, ante la inminencia de una decisión de liquidación forzosa administrativa de una entidad con actividades críticas que deban ser salvaguardadas. En segundo lugar, el Banco Puente no está sujeto al cumplimiento de requerimientos mínimos de capital, regímenes de reserva legal, inversiones forzosas y encaje aplicable a los demás establecimientos de crédito en Colombia.

Sin embargo, atendiendo a las recomendaciones planteadas por el Fondo Monetario Internacional a raíz de la Evaluación de Estabilidad del Sistema Financiero, realizada entre 2021 y 2022, (FMI, 2022) y al alistamiento necesario con miras a una ulterior enajenación dado el carácter transitorio de dicha entidad, Fogafín ha previsto una política

interna al respecto: una vez entre en funcionamiento un Banco Puente, se iniciará un proceso de convergencia para que, en estas materias, sus condiciones de operación sean idénticas a las de los demás establecimientos de crédito.

Además, si bien el Banco Puente podría no tener los mismos niveles iniciales de los demás establecimientos de crédito dada la exención mencionada, se constituiría con un capital social que le brinde capacidad para cubrir sus gastos operativos y contar con capital de trabajo y niveles adecuados de liquidez.

Por último, el Banco Puente tiene una duración preestablecida de hasta dos años, prorrogable por parte de la Junta Directiva de Fogafín por un año adicional en tres oportunidades, de manera que su duración máxima es de cinco años. La salida del mercado se realizará mediante venta, de acuerdo con lo previsto en la Ley 226 de 1995, cesión total o parcial de sus activos y pasivos, cuando se haya cumplido el término de duración de su condición de BP o cuando se decida su liquidación.

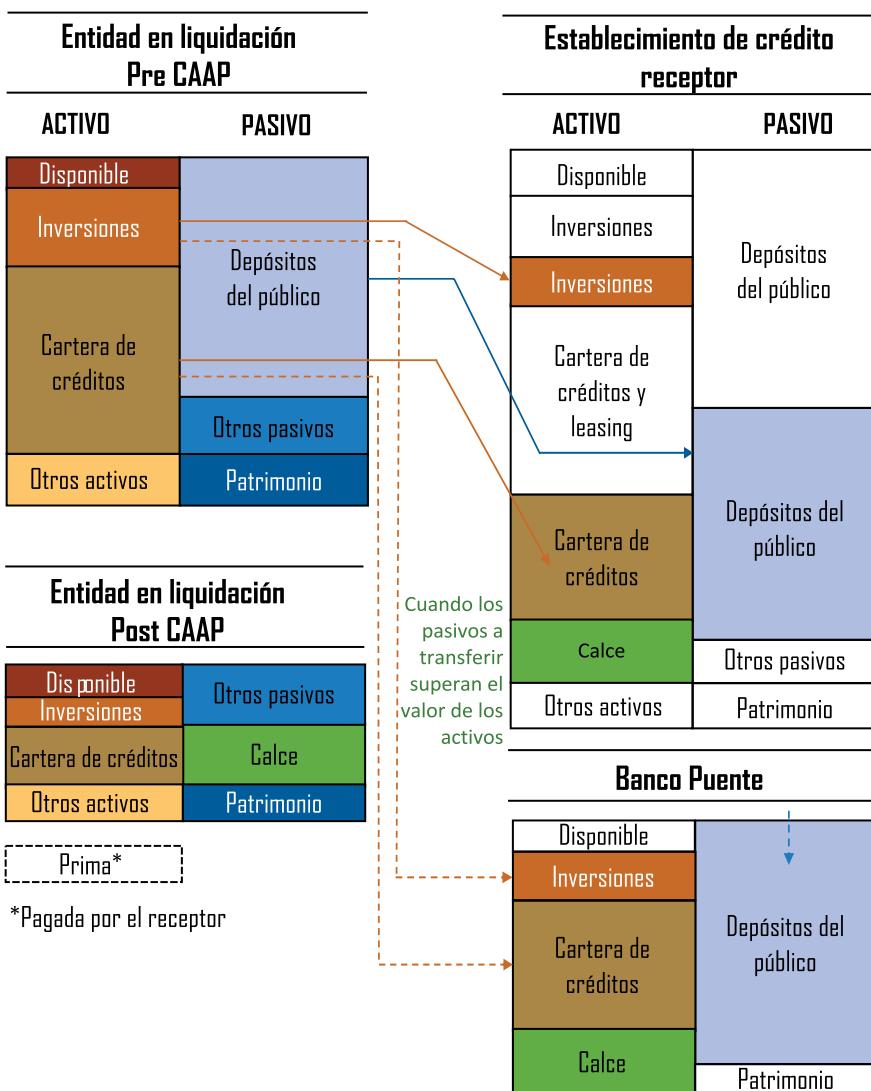
La selección del mecanismo por aplicar en caso de liquidación forzosa de una entidad inscrita en Fogafín (pago del seguro de depósitos o CAAP con un establecimiento de crédito tradicional o con un Banco Puente), depende de numerosos factores, como la criticidad de las operaciones de la entidad, sus particularidades, el valor del pago del seguro de depósitos vis a vis, el del costo en que incurría Fogafín para implementar la CAAP (criterio de mínimo costo), las particularidades de la crisis (individual o sistémica), el precio ofrecido por las potenciales entidades adquirentes y las condiciones de mercado concretas.

La figura 1 presenta esquemáticamente la transferencia de los activos y pasivos seleccionados a las potenciales entidades receptoras y su dinámica con la entidad en liquidación, en la cual quedan, con posterioridad a la operación, los activos y pasivos no transferidos.

El calce aportado por Fogafín para obtener la equivalencia entre los activos y pasivos transferidos se registra en la liquidación como un pasivo que se debe pagar a este en condiciones preferenciales. La operación de CAAP podría generar el pago de una prima por parte del receptor seleccionado, que ingresa a la entidad en liquidación y se destina al pago del calce aportado por Fogafín.

El liquidador procede posteriormente a valorar los activos remanentes, registrar las pérdidas a que haya lugar con el efecto negativo correspondiente en el patrimonio, a venderlos y a pagar con los recursos obtenidos los pasivos que hayan quedado en la liquidación.

Figura 1. CAAP con establecimientos de crédito tradicionales o con Banco Puente.



Fuente: elaboración de Fogafín.

Planes de Resolución

Los Planes de Resolución (PR) se introdujeron en Colombia mediante el Decreto 923 de 2018²¹; en 2019 se expidió la Circular Externa 027 de 2019, con la cual la SFC detalló las condiciones para su implementación. En desarrollo de tales disposiciones, un subconjunto de entidades financieras debe estructurar un sistema analítico, operativo, financiero y de gobierno para facilitar la gestión de su propia inviabilidad en caso de que esta ocurra. Su objetivo es la contención de los impactos negativos de dicha situación mediante la transferencia de las actividades críticas de la entidad y la ejecución de un proceso de resolución ordenado.

El Decreto 923 de 2018 creó la Comisión Intersectorial de Resolución (CIR), que, como se mencionó antes, es una instancia que robustece la coordinación entre Fogafín y la SFC. Su foco principal de análisis es la implementación de los Planes de Resolución, lo que incluye el planteamiento de recomendaciones a las directivas de tales instituciones sobre temas como los criterios de estrés financiero material, las entidades financieras que deben presentar los PR y las observaciones sobre su desarrollo. Las dos entidades trabajan de manera conjunta, cada una en el marco de sus competencias, y la SFC imparte las instrucciones y encabeza las comunicaciones con las entidades.

Los criterios de selección de las entidades que deben elaborar PR tienen que ver fundamentalmente con el hecho de que, en virtud de sus particularidades, un eventual problema de inviabilidad podría afectar la estabilidad financiera. Por tal razón, los aspectos por considerar en dicha selección tienen que ver sobre todo con las dimensiones de sistemicidad (tamaño, interconexión, complejidad y sustituibilidad).

Ahora bien, la condición de Estrés Financiero Material, cuyos lineamientos generales son propuestos por la CIR, corresponde a un análisis basado en indicadores, umbrales y procesos de decisión que debe realizar cada entidad para establecer si ha agotado todos los medios y las gestiones posibles para recuperarse y si, por ende, enfrenta condiciones de inviabilidad.

²¹ Se adicionó el Título 6 al Libro 35 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 y se creó el Capítulo VII del Título I de la Parte I de la Circular Básica Jurídica expedida por la SFC.

Dada la importancia de los PR para la entidad y la estabilidad financiera en general, su implementación requiere del concurso de las juntas directivas de las entidades seleccionadas. Tales instancias no solo deben emitir directrices para su preparación y presentación, sino que deben aprobar tanto el PR como los procesos para viabilizar su ejecución.

La figura 2 presenta de manera sintética los principales aspectos que deben considerar las entidades seleccionadas al elaborar los PR.

Las entidades deben considerar y analizar diversos aspectos, como estructura organizacional y operativa, gobierno corporativo, modelo y líneas de negocio e interconexiones locales y con otras jurisdicciones, con miras a identificar las actividades y servicios críticos y particularizar los elementos indispensables para su operación y continuidad.

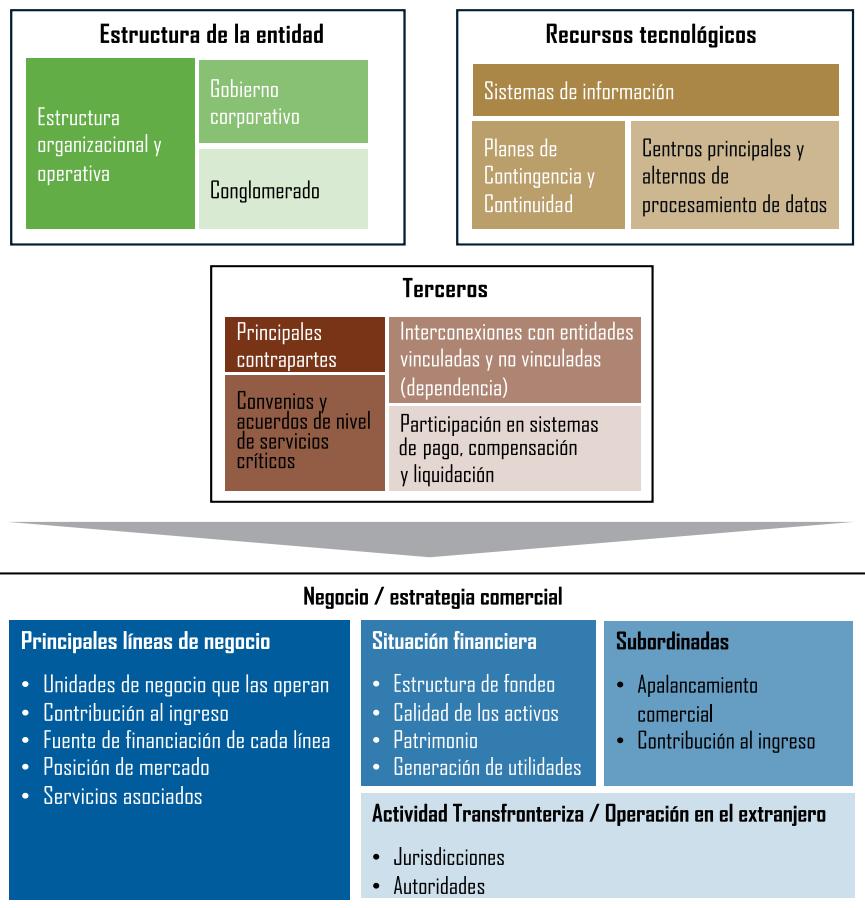
A partir de dichos análisis, de la realización de ejercicios prospectivos sobre la configuración de la posible situación de inviabilidad y sobre la situación del mercado, la entidad debe plantear y preparar estrategias de resolución, identificar aquellos elementos que constituyen un obstáculo para su ejecución y abordar su superación. Los PR se deben actualizar periódicamente y se debe considerar la planeación estratégica, así como los cambios del negocio y el entorno.

Desde finales de 2019, la SFC informó a las entidades sistémicas que, por su importancia para la economía nacional, habían sido las primeras entidades seleccionadas para desarrollar PR. Desde entonces, con el acompañamiento de la CIR, tales entidades iniciaron procesos de planeación y estructuración de sus planes y en la actualidad ya presentaron las primeras versiones para evaluación de la SFC y Fogafín. Además, en 2024, se informó a dos nuevas entidades que deberían iniciar su proceso de construcción de los PR.

El proceso adelantado da cuenta tanto del compromiso, interés y reconocimiento de la importancia de los PR por parte de tales entidades como de las complejidades operativas y retos de la implementación efectiva.

Se trata de un proceso de mediano plazo. En primer lugar, por el carácter novedoso de gravitar sobre la premisa hipotética e indeseable, pero potencial, de inviabilidad, desestructuración y salida del mercado. Para los órganos de dirección y control de cada entidad financiera

Figura 2. Información para el análisis estratégico de la resolución.



Fuente: elaboración propia de Fogafín con base en la Circular Externa 027 de 2019 expedida por la SFC.

constituye un reto cultural incluir en sus sistemas de gestión cotidiana un capítulo basado en una hipótesis diferente a la de negocio en marcha, y casi siempre contraria a las condiciones coyunturales y a las perspectivas económicas. El valor de dicha premisa se dimensiona ante la preminencia de la preservación de la estabilidad del sistema.

En segundo lugar, por los retos que impone la preparación interna y, principalmente, la eliminación *ex ante* de los obstáculos para la resolución. La criticidad de actividades y funciones hace imperativa su

transferencia y la superación de las barreras para el cumplimiento de dicho objetivo, lo que puede implicar incluso ajustes durante el proceso de alistamiento a la estructura organizacional de la entidad.

En tercer lugar, porque la previsión y preparación de operaciones de estructuración para la transferencia efectiva de los negocios asociados a las actividades críticas requiere de una aproximación de industria: son los otros establecimientos de crédito los llamados a recibir tales actividades provenientes de la entidad inviable y a mantener su continuidad.

La construcción de PR ejecutables, así como el fortalecimiento del régimen de resolución, es un proceso interinstitucional de desarrollo, adaptación y aprendizaje que ha requerido, y lo seguirá haciendo, del trabajo conjunto entre entidades y autoridades financieras.

EL ENFOQUE PREVENTIVO DE FOGAFÍN COMO AUTORIDAD DE RESOLUCIÓN

El desarrollo y la operativización de los nuevos instrumentos y operaciones a cargo de Fogafín, así como la actualización y el robustecimiento de aquellos más consuetudinarios, constituyen un cometido permanente en el quehacer de Fogafín. Algunos de tales instrumentos se emplean permanentemente como la medición y el recaudo de las primas de seguro de depósitos y la administración de dicha reserva; otros son contingentes a la ocurrencia de eventos que puedan requerir el concurso de Fogafín mediante la realización de mecanismos de recuperación y/o resolución.

En esta última materia, la crisis financiera de 1998 constituye un ejemplo paradigmático. Los análisis realizados por diversos autores (Caballero y Urrutia, 2009; Fogafín, 2009; Ocampo, 2015; Restrepo 2022) dan cuenta de las diversas dimensiones fácticas del despliegue de las funciones y operaciones de Fogafín, así como de los retos y la dinámica que la gestión de una crisis financiera implica para esta y otras autoridades.

De acuerdo con el análisis detallado realizado por Fogafín (Fogafín, 2009), se realizaron entonces diversas operaciones con entidades del sector financiero como asistencias de liquidez (a entidades solventes por parte del Banco de la República y entidades con problemas de solvencia por parte de Fogafín); apoyos de fortalecimiento patrimonial,

incluyendo el capital garantía a entidades públicas; líneas de crédito para fortalecimiento patrimonial a accionistas de las entidades privadas; operaciones de manejo de cartera improductiva y compra y venta de cartera; y pago del seguro de depósitos, cuya cobertura se incrementó. También se efectuaron diversas operaciones de apoyo dirigidas a los deudores de vivienda como reliquidaciones y alivios, compras de cartera y seguros de desempleo e inflación, entre otros.

Por último, fue necesario reconstituir la reserva mediante endeudamiento y recursos del presupuesto nacional; se aumentó transitoriamente la tarifa sobre depósitos en el cálculo de la prima de dicho seguro y se ajustó su metodología de determinación al incorporar la calificación de riesgo realizada por Fogafín.

La tabla 2 presenta de manera sintética las principales cifras de costo de la crisis financiera entre 1998 y 2008, de acuerdo con los cálculos realizados por Fogafín en 2009, especificando los principales usos.

Tabla 2. Costo de la crisis financiera de la década del noventa y recuperación de los alivios otorgados para el salvamento entre 1998 y 2008

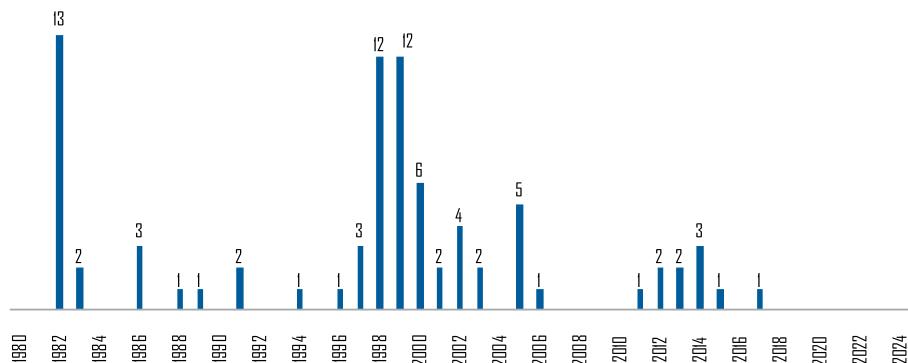
	Gastos (a)	Recuperaciones (b)	(b) / (a)
Alivios a deudores hipotecarios	5.300.447	4.211.958	79,5%
Entidades financieras privadas	1.875.750	1.705.664	90,9%
Sector cooperativo	1.819.794	2.056.572	113,0%
Entidades financieras públicas e intervenidas	12.759.582	8.971.397	70,3%
Otros*	4.599.972	5.067.525	110,2%
Total a precios corrientes	26.355.545	22.013.116	83,5%
% del PIB a precios constantes de 1998	15,40%	11,30%	4,10%

Fuente: síntesis con base en Fogafín (2009), cuadros 17 y 18, páginas 167 a 169 y 172 a 174.

En los últimos quince años, los eventos de fallas en las entidades vigiladas por la SFC han sido puntuales. Desde entonces se han presentado diez procesos de liquidación forzosa administrativa y dos de esos casos correspondieron a entidades inscritas en Fogafín en las que se pagó el seguro de depósitos y no fue procedente la utilización previa de ninguno de los mecanismos de recuperación. En todos los casos, Fogafín realizó la designación de los liquidadores y, en aquellos pertinentes, de los agentes

especiales, así como el seguimiento a tales procesos y la elaboración de los conceptos respectivos (figura 3).

Figura 3. Procesos de liquidación forzosa administrativa y por decreto*
1980-1924.



Nota. *Se refiere a la liquidación de entidades financieras públicas.

Fuente: Fogafín.

Con independencia de si se presenta o no una situación que requiera su actuación mediante la utilización de mecanismos de recuperación y/o resolución, Fogafín realiza permanentemente procesos de revisión y alistamiento de los mecanismos como parte de una estrategia de actuación preventiva que busca identificar y anticipar los posibles riesgos que conlleven i) requerir la aplicación de alguno de los instrumentos de recuperación o resolución, ii) estimar el costo asociado a los mismos y iii) identificar la estrategia de fondeo con cargo a la reserva.

Una de las principales lecciones de las crisis financieras, particularmente de la internacional de 2007, e incluso de la llamada minicrisis de 2023, consiste en el alistamiento *ex ante* para diferentes tipos de eventos. El carácter vertiginoso, volátil, y en algunos casos transnacional de las crisis, así como la vulnerabilidad de la confianza ante el poder de las redes sociales y del automatismo de las operaciones financieras, impone a las entidades financieras y a las autoridades que conforman la RSSF la necesidad de prever posibles cursos de acción, preparar con antelación los procesos respectivos y contar con instrumentos acordes con las mejores prácticas en cada materia.

En consonancia con tales imperativos, Fogafín se ha enfocado, entre otras actividades, en el análisis especializado del comportamiento y de los riesgos del sistema con miras a prever situaciones en las que se pueda requerir del uso de mecanismos de recuperación o resolución, en la complementación y el alistamiento operativo de estos últimos y en la realización de simulacros que permitan entrenar su ejecución.

Las entidades que conforman la RSSF y sus equipos técnicos cuentan con diversas herramientas enderezadas al análisis y monitoreo de la situación del sistema financiero en función de las competencias y responsabilidades individuales y del seguimiento y análisis sectorial que se lleva a cabo de manera conjunta y periódica en el Comité de Coordinación para el Seguimiento del Sistema Financiero. En este frente, Fogafín ha desarrollado un Sistema de Alertas Tempranas, el cual, a través de herramientas estadísticas de análisis prospectivo y analítica de datos, estudia un conjunto de variables macroeconómicas e idiosincráticas de las entidades cuyos resultados se complementan con la visión de riesgos de la SFC y el Banco de la República, así como de la visión global provista por los administradores externos. Este análisis permite a Fogafín contar con una visión prospectiva sobre eventuales crisis que se puedan presentar a nivel local, lo que favorece no solo el alistamiento operativo y la coordinación previa, sino incluso la estimación de potenciales montos de recursos en función de determinados escenarios.

Ahora bien, la preparación de las operaciones que puede realizar Fogafín y que se han descrito en los apartes previos de este capítulo implican tanto una tarea de mejora, actualización y complementación de los procesos específicos y de implementación en el caso de los instrumentos más recientes como la realización de simulacros para su utilización, más aún en economías como la colombiana, en las que los eventos de crisis sistémica e incluso individual no son tan frecuentes.

Tales ejercicios ponen a prueba los marcos de gestión de crisis y la cooperación y coordinación intrainstitucional e interinstitucional:

En la última década muchas jurisdicciones han realizado inversiones significativas en el fortalecimiento de su set de herramientas para manejar bancos en crisis, pero la experiencia muestra que las debilidades pueden

revelarse únicamente cuando dichas herramientas se usan. Esto aplica a los instrumentos legales y más aún a las capacidades operacionales. Se debe a que manejar una crisis requiere que las autoridades respondan a los acontecimientos a medida que se desarrollan, de maneras que tal vez no hayan previsto y a que las decisiones deben tomarse en condiciones de incertidumbre sustancial. (FSI, 2021, p. 5).

En concordancia con lo anterior, Fogafín ha participado junto con otras entidades de la RSSF en simulacros locales²² y en 2021 en un simulacro regional organizado por el FSI, cuyo reporte se citó antes (FSI, 2021). Además, Fogafín realiza regularmente simulacros internos, adelanta ejercicios de similar naturaleza en el marco de la CIR (con la SFC) y coordina la realización de simulacros a nivel de la RSSF. Para tales efectos, se ha establecido una política de simulacros específica que define aspectos como su objetivo, fases y periodicidad y se ha creado un grupo de ejercicios de simulación a nivel de la RSSF responsable de su estructuración.

En relación con el robustecimiento de un instrumento tan crucial como el seguro de depósitos, Fogafín ha desarrollado diversos aspectos que lo cualifican como una herramienta ajustada a los estándares internacionales en la materia. La metodología de medición de la prima incluye el análisis de riesgo de las entidades inscritas; el nivel de cobertura, que actualmente es de 50 millones COP, es determinado en función de la disciplina de mercado²³; se cuenta con políticas explícitas definidas por la Junta Directiva de Fogafín sobre la revisión de dicha metodología y del nivel de cobertura cada tres años y se estableció un plazo objetivo para el pago del seguro a la mayoría de los depositantes dentro de un periodo de siete días hábiles siguientes a la fecha en que se ordene la liquidación de la entidad financiera inscrita.

Además, desde 2013 Fogafín gestiona directamente el formato de seguro de depósitos, mediante el cual obtiene la información individual de los depositantes de las entidades financieras inscritas y sus productos

²² Tales simulacros fueron dirigidos por el Banco Mundial y Toronto Center en 2008 y 2017, respectivamente.

²³ Con el nivel de cobertura, se busca proteger completamente a los depositantes y las empresas con menor capacidad de ejercer disciplina de mercado y dejar descubierta una importante porción de los depósitos de los grandes depositantes, quienes tienen una mejor capacidad al respecto. Al cierre de enero de 2024, el número de clientes completamente asegurados sobre el total de clientes es del 99,1% mientras que la relación depósitos asegurados/depósitos totales fue, a la misma fecha, del 19,4%.

amparados. Dicha información permite realizar diversos análisis, contar con una estimación previa del potencial monto a pagar y prever la forma de dicho pago (efectivo, cheque o transferencia). Además, se han implementado desarrollos tecnológicos para su cálculo y notificación, los cuales favorecen la eficiencia del proceso y reducen los riesgos operativos tanto para las entidades como para Fogafín.

Administración de la reserva del seguro de depósitos

En relación con la reserva del seguro de depósitos²⁴, Fogafín ha venido desarrollando capacidades técnicas y fortaleciendo su infraestructura operativa para administrar tal portafolio en mercados financieros globales bajo los más altos estándares internacionales de la industria.

Este proceso tuvo origen en la orientación estratégica transmitida por la Junta Directiva hacia finales de 2002, cuando se le recomendó a la administración explorar herramientas o mecanismos para mejorar la diversificación del portafolio de la reserva, lo que condujo, un par de años más tarde, al desarrollo de la primera versión de una política orientada a la inversión en instrumentos denominados en moneda extranjera del mercado financiero global²⁵.

Las primeras inversiones en moneda extranjera que realizó Fogafín, las cuales correspondían básicamente a depósitos a plazo en entidades financieras del exterior con alta calidad crediticia (Time Deposit) y a bonos de renta fija emitidos por el gobierno de Estados Unidos (U.S. Treasury Bonds), se comenzaron a ejecutar en septiembre de 2004.

De igual manera, con el objetivo de seguir consolidando la visión estratégica para la gestión del portafolio de la reserva, Fogafín contó con el apoyo del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), con el que suscribió en 2005 un contrato para la administración de una porción de su portafolio de la reserva, a través del cual pudo ampliar el universo de

²⁴ El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en su parte decimotercera, Capítulo I, determina el marco legal que le permite a Fogafín invertir los recursos de la reserva en los activos que señale su Junta Directiva y fijar su política de inversiones con el propósito de desarrollar su objeto.

²⁵ Con inversiones en activos denominados en moneda extranjera, se busca implementar uno de los principios fundamentales que orientan la inversión de la reserva, el cual corresponde a la correlación negativa con los riesgos asegurados, y que básicamente consiste en invertir en instrumentos de mercados globales más profundos que mantienen su valor o incluso se aprecian ante el uso de la reserva para atender un evento asegurado de importancia sistémica en el mercado financiero local.

activos elegibles en el exterior mediante la inversión en títulos de deuda corporativa del sector financiero y en Asset-Backed Securities (ABS) de la mejor calidad crediticia.

Sin embargo, con el propósito de seguir avanzando con la habilitación de capacidades funcionales y operativas propias, adecuadas para administrar directamente sus portafolios en el exterior, Fogafín entró en julio de 2006 al programa de asistencia técnica en gestión de reservas ofrecido por el Banco Mundial denominado RAMP (Reserves Advisory and Management Program).

En desarrollo del objeto de este programa, y con el acompañamiento del Banco Mundial, Fogafín no solo diseñó e implementó el marco de gobierno para la gestión de la reserva, sino que también se fundaron las bases para una arquitectura operativa que se ha seguido robusteciendo con los años. De igual manera, el componente de asistencia técnica y transferencia de conocimiento contenido en el programa RAMP les permitió a los funcionarios de Fogafín desarrollar la habilidades y competencias requeridas para negociar instrumentos financieros en mercados del exterior, así como implementar las primeras metodologías de asignación estratégica de activos y los primeros modelos de medición de riesgos y desempeño del portafolio.

Entre los hitos más importantes en ese proceso de implementación de capacidades técnicas y operativas, vale la pena mencionar el ingreso de Fogafín en mayo de 2007 a la comunidad SWIFT, lo cual habilitó la posibilidad de interactuar con los diferentes agentes en el mercado financiero global a través del intercambio de mensajería financiera de manera rápida y segura; la contratación de un primer Banco Custodio global en junio de 2007, con lo cual se adquirió la capacidad para custodiar, compensar y cumplir las operaciones ejecutadas en mercados financieros globales a través de cuentas propias; el diseño e implementación de un conjunto de procesos y herramientas tecnológicas bajo los más altos estándares y prácticas de la industria para asegurar una administración eficiente del portafolio a lo largo de todo el ciclo de inversión; la vinculación en enero de 2010 de los primeros administradores externos de portafolio, a quienes se les entregó una porción de la reserva para ser manejada bajo un mandato *semiactivo*.

con unos lineamientos que incorporaban un presupuesto de riesgo y un universo de activos elegibles más amplio.

Con el objetivo de mantener el desarrollo y fortalecimiento de las capacidades para gestionar su reserva, Fogafín ha seguido año tras año ampliando sus conocimientos y adaptando sus políticas, procesos y herramientas tecnológicas a las condiciones de un mercado financiero global que cada vez evoluciona y cambia con mayor rapidez.

Ese decidido enfoque de mejora continua le permite hoy a Fogafín estar preparado para atender los desafíos que le demanda su rol de asegurador de depósitos y autoridad especial de intervención del sistema financiero colombiano con un portafolio que ascendió a finales de febrero de 2023 a aproximadamente a 30 billones COP, administrado bajo una política soportada en cuatro pilares fundamentales: seguridad, liquidez, rentabilidad bajo un marco prudente de riesgo y correlación negativa con los riesgos asegurados, que busca alcanzar y mantenerse dentro del nivel óptimo de la reserva definido por la Junta Directiva. La instrumentación de tales principios se realiza teniendo en cuenta las mejores prácticas en administración de portafolio y estándares internacionales, tales como las definidas por la Teoría Moderna de Portafolio y el Uniform Prudent Investor Act.

Al cierre de febrero de 2023, Fogafín contaba con cuatro administradores externos de portafolio que administran aproximadamente el 70% de la reserva, mientras que el otro 30% es administrado de manera directa por Fogafín. En cuanto a su composición, aproximadamente un 15% de la reserva se encuentra invertida en pesos colombianos (solo en instrumentos de deuda pública, TES), y el restante 85% está invertido en moneda extranjera (principalmente en deuda soberana de países G10 denominada en dólares).

CONSIDERACIONES FINALES

Este capítulo bosqueja hitos relevantes en la historia de Fogafín como instrumento de política pública para la preservación de la estabilidad del sistema financiero colombiano y la protección de los intereses de sus depositantes y acreedores.

Dicha misión, que se despliega en el marco de la red de seguridad del sistema financiero, implica un reiterado esfuerzo de robustecimiento institucional y actualización en sus instrumentos y procesos, atendiendo por supuesto a las particularidades de régimen jurídico e institucional local y observando las experiencias de otros países en la búsqueda del mismo objetivo, que ahora es global.

Contar con una autoridad de resolución con un conjunto de amplio de herramientas constituye un importante activo para el país como promotor de la estabilidad en una arquitectura institucional que tiene las facultades, la independencia y el carácter técnico para armonizar y coordinar la toma de decisiones conducentes a ese propósito de mantener la estabilidad y confianza en el sistema financiero.

Ahora bien, el cambio en los productos y servicios de naturaleza financiera, en los medios y herramientas para proveerlos y consumirlos es una característica constitutiva del sector financiero demostrada por la historia; también lo son sus beneficios y riesgos, lo cual seguirá demandando una gestión proactiva e innovadora que requiere del concurso de las autoridades y, protagónicamente, de las propias entidades financieras.

REFERENCIAS

- Arndorfer, I. y Minto, A. (2015). The “four lines of defense model” for financial institutions. Financial Stability Institute. *Occasional Paper, 11*. <https://www.bis.org/fsi/fsipapers11.htm>
- Banco de la República (2023, diciembre). *Reporte de Estabilidad Financiera*. <https://repositorio.banrep.gov.co/bitstream/handle/20.500.12134/10737/reporte-estabilidad-financiera-segundo-semestre-2023.pdf>
- BIS (2011). *Central bank governance and financial stability A report by a Study Group*. <https://www.bis.org/publ/othp14.pdf>
- Botes, J., Lawson, A., Pozdyshev y Vrbaski, R. (2021). Managing banking crises in emerging market economies. *FSI Insights on Policy Implementation, 38*. <https://www.bis.org/fsi/publ/insights38.pdf>
- Caballero, C. y Urrutia, M. (2006). Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX. Ensayo sobre su desarrollo y sus crisis. Asobancaria–Editorial Norma.

Circular Externa No 035 de 2020. (2020, 11 de diciembre). *Instrucciones relacionadas con los mecanismos de resolución (banco puente)*. Superintendencia Financiera de Colombia.

Costa, N., Van Roosebeke, B., Vrbaski, R., y Walters, R. (2022). Counting the cost of payout: constraints for deposit insurers in funding bank failure management. *FSI Insights on Policy Implementation*, 45. <https://www.bis.org/fsi/publ/insights45.pdf>

Croitoru, O., Dobler, M. y Molin, J. (2018). Resolution funding: who pays when financial institutions fail? monetary and capital markets department. *Technical Notes and Manuals*, 18/01. <https://www.imf.org/en/Publications/TNM/Issues/2018/08/16/Resolution-Funding-Who-Pays-When-Financial-Institutions-Fail-46124>

Decreto 521 de 2018 (2018, 15 de marzo). Por el cual se adiciona el Título 4 al Libro 1 de la Parte 9 del Decreto 2555 de 2010, en lo relacionado con la reglamentación de la Compra de Activos y Asunción de Pasivos y Banco Puente, y se dictan otras disposiciones. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Decreto 923 de 2018. (2018, 18 de mayo). Por el cual se adiciona el Decreto número 2055 de 2010 en lo relacionado con planes de resolución y mecanismos de coordinación y se dictan otras disposiciones.

Decreto Ley 1939 de 1986. (1986, 19 de junio). Por el cual se dictan normas sobre estructura y funciones de la Superintendencia Bancaria.

Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF). Ley 663 de 1993. (1993). Por medio del cual se actualiza el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se modifica su titulación y numeración.

FDIC. (1997). *Managing the Crisis: The FDIC and RTC Experience. Volumen 1*. <https://www.fdic.gov/bank/historical/managing/documents/history-consolidated.pdf>

Financial Stability Board (FSB). (2011). *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*. https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf

Financial Stability Board (FSB). (2014). *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*. https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf

Financial Stability Board (FSB). (2015). *Principles on loss-absorbing and recapitalization capacity of G-SIBs in Resolution Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet.* <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/TLAC-Principles-and-Term-Sheet-for-publication-final.pdf>

Financial Stability Board (FSB). (2019). *Implementation and effects of the G20 Financial Regulatory Reforms. 5th Annual Report.* <https://www.fsb.org/2019/10/implementation-and-effects-of-the-g20-financial-regulatory-reforms-fifth-annual-report/>

Financial Stability Institute (FSI). (2021). Cross-border crisis simulation exercise in South America. *Occasional Paper, 18.* <https://www.bis.org/fsi/fsipapers18.pdf>

Fondo Monetario Internacional (FMI). (2016). *Colombia: technical assistance report-detailed assessment of observance of key attributes of effective resolution regimes for financial institutions-pilot of the draft assessment methodology.* <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Colombia-Technical-Assistance-Report-Detailed-Assessment-of-Observance-of-Key-Attributes-of-43838>

Fondo Monetario Internacional (FMI). (2022). *Colombia: Financial System Stability Assessment.* <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/04/04/Colombia-Financial-System-Stability-Assessment-516087>

Fogafín. (1986). *Fondo de Garantías de Instituciones Financieras. Antecedentes y Normas Básicas.* Departamento Editorial Banco de la República.

Fogafín (2009). Crisis financiera colombiana en los años noventa. Origen, resolución y lecciones institucionales.

Gualí, J. H. (2018). *Las medidas preventivas de la toma de posesión como institutos de salvamento y protección de la confianza pública. Artículos conmemorativos 80 años Superintendencia Bancaria de Colombia.* <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/60911/sala-de-prensapublicaciones-historico-de-publicacionesarticulos-conmemorativos-anos-superintendencia-bancaria-de-colombia-60911/>

IADI. (2014). *Core principles for effective deposit insurance systems.* <https://www.iadi.org/en/core-principles-and-guidance/core-principles/>

IADI. (2023). *Annual Survey.* <https://ebis.org>. Acceso restringido para aseguradores de depósitos.

Kálmán, J. (2023). The Concept of financial stability in theory and law. *Financial and Economic Review*, 22(2), 57-46. https://www.researchgate.net/publication/371947663_The_Concept_of_Financial_Stability_in_Theory_and_Law. Consultado en enero de 2023.

Ley 117 de 1985. (1985, 20 de diciembre). Por la cual se crea el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, se determina su estructura y se dictan otras disposiciones.

Ley 1870 de 2017. (2017, 21 de septiembre). Por la cual se dictan normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros y los mecanismos de resolución de entidades financieras. *Diario Oficial*, 50.363.

Martínez Neira, N. H. (2023). *Cátedra de derecho bancario colombiano*. Editorial Legis.

Nolte, J. P. y Hoelscher, D. (2020). Using the FSB key attributes to design bank resolution frameworks for Non-FSB members. Proportionality and implementation challenges. *World Bank Group Working Paper*. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/34040>

Ocampo, J. A. (2015). Una historia del sistema financiero colombiano, 1951 -2014. Capítulo III. La liberalización y el gran ciclo de auge y colapso financiero, 1990-2003. Asobancaria y Portafolio–El Tiempo Casa Editorial.

Resolución Externa 001 de 2022. (2022). Expedida por Fogafín.

Resolución Externa 1 de 1988. (1988, 27 de mayo). Por la cual se organiza el seguro de depósitos. Junta Directiva de Fogafín.

Restrepo, J. C. (2022) Cuatro crisis que marcaron a Colombia. Editorial Planeta Colombiana S.A. Bogotá.

Schinasi, G. R. (2004). Defining financial stability. Fondo Monetario Internacional. *Working Paper*, 04/187. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04187.pdf>.

Youssinas, G. (2021). Beyond the three lines of defense: The five lines of defense model for financial institutions. *ACRN Journal of Finance and Risk Perspectives*, 10, 95-110. <https://www.acrn-journals.eu/jofrpvol1001p95.html>

Weber, R. y Staiger, D. (2014) Financial Stability Board: mandate and implementation of its systemic risks standards. *International Journal of Financial Studies*, 2, 82-102. Disponible en: <https://www.mdpi.com/2227-7072/2/1/82>

CAPÍTULO SEXTO

LOS RETOS DE LOS ASEGURADORES DE DEPÓSITOS ANTE LAS RECIENTES CRISIS: **COMPARACIÓN INTERNACIONAL**

ANDRES RAFAEL VALENCIA PINZÓN*

* Andrés Valencia es economista de la Universidad de los Andes, consultor y conferencista. Fue ministro de Agricultura y Desarrollo Rural entre 2018 y 2020 y director del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) entre 2020 y 2022. Fue presidente de la Federación Nacional de Avicultores de Colombia (Fenavi) y gerente comercial de la Federación Nacional de Cafeteros.

INTRODUCCIÓN

El seguro de depósitos juega un papel importante para mantener la confianza en el sistema financiero, contribuir a su estabilidad y, quizás de manera más importante, proteger los recursos de los depositantes en caso de una crisis bancaria. El seguro de depósito es una pieza fundamental en las redes de seguridad del sistema financiero a nivel mundial, junto con la supervisión, la regulación prudencial y el banco central como prestamista de última instancia. La presencia de un sistema de seguro de depósitos puede hacer la diferencia entre que haya o no haya corridas bancarias, lo que lo convierte en un factor determinante para garantizar que los procesos de resolución de crisis financieras sean efectivos.

Los esquemas de seguro de depósitos se han expandido a nivel mundial y en la actualidad 147 países tienen arreglos institucionales para proteger a los depositantes. Si bien las funciones del asegurador de depósitos pueden variar de país a país, la evidencia empírica ha demostrado que el seguro de depósitos, además de proteger a los depositantes y prevenir corridas bancarias, también ha tenido un rol en el mejoramiento del bienestar (Anginer, Demirgüç-Kunt y Zhu, 2012).

Muchos economistas e investigadores del sistema financiero internacional han escrito artículos acerca de la relación que existe entre los seguros de depósito y el riesgo moral. En estos han expresado que el seguro de depósitos puede incitar a los bancos a tomar riesgos excesivos (y, por tanto, generar una crisis financiera), pues los depositantes no tienen incentivos para monitorear su desempeño y ejercer disciplina de mercado.

El Fondo Monetario Internacional ha desestimado la conexión entre el seguro de depósitos explícito y su potencial responsabilidad en la generación de crisis financieras, argumentando que en el diseño de un esquema de seguro de depósitos se deben considerar al menos tres aspectos que mitiguen la posibilidad de riesgo moral: cobertura y alcance limitados, coaseguro (deducible) y pago de primas basadas en el riesgo de los bancos (Hoelscher, Taylor y Klueh, 2006).

Los eventos de 2008 pusieron a prueba los sistemas de seguros de depósitos y, en general, a la red de seguridad financiera en los Estados Unidos y Suiza, su capacidad de respuesta y resolución y el impacto

en la protección de los recursos de los depositantes. El objetivo de este capítulo es analizar el rol de los aseguradores de depósitos en las crisis financieras, darle un vistazo al esquema de aseguramiento en Colombia, revisar el papel de los aseguradores de depósitos en la crisis de 2023 y ver cuáles fueron las lecciones y los desafíos a nivel mundial.

EL ROL DE LOS ASEGURADORES DE DEPÓSITOS EN LAS CRISIS FINANCIERAS

Seguros de depósitos y corridas bancarias

Mucho se ha escrito sobre la relación que existe entre los seguros de depósitos y las corridas bancarias. De hecho, varios estudios, como el clásico de Diamond y Dybvig (1983), demostraron econométricamente que los seguros de depósitos pueden evitar las corridas bancarias. Los autores destacan el beneficio social de tener un seguro de depósito de carácter gubernamental porque le permite al banco adelantar una liquidación de activos de manera separada de las restricciones de liquidez impuestas directamente por los retiros de depósitos, pues estas serían atendidas por el esquema de aseguramiento.

Para Diamond y Dybvig (1983), las corridas de depósitos surgen como resultado de un problema de coordinación entre los depositantes, pues ante el pánico todos los depositantes buscarán retirar su dinero al mismo tiempo, lo que genera una situación de excesiva presión de liquidez en el banco y un efecto de contagio hacia otros bancos, lo que en últimas precipita una crisis financiera.

Kane y Demirgüç-Kunt (2001) reafirman la ventaja de esquemas de seguros de depósito de carácter público, pues eliminan la amenaza inmediata de un pánico financiero siempre y cuando tengan la financiación adecuada (impuestos o crédito externo) para atender las necesidades de liquidez del banco fallido.

En su estudio sobre corridas bancarias en la India, Iyer y Puri (2008) hacen un recorrido por varias teorías alrededor de este tema y mencionan, entre otras, que las corridas bancarias ocurren debido al cumplimiento de las expectativas de los depositantes en relación con el comportamiento de otros depositantes. Agregan que algunos análisis económétricos

demuestran que las corridas bancarias son el resultado de información asimétrica entre los depositantes en relación con los fundamentales del banco fallido, como la solvencia.

Los autores encontraron que el círculo social del depositante es importante a la hora de tomar la decisión de retirar su dinero del banco, pues, cuando las personas en su círculo corrieron por sus depósitos, aumentó la probabilidad de que este depositante hiciera lo mismo.

Lo que parece claro es que, desde el punto de vista de las implicaciones de política, los sistemas de seguro de depósito de carácter explícito ofrecen una ventaja en materia de la política de aseguramiento porque proveen un mecanismo para abordar los reclamos de los depositantes por su dinero de manera equitativa y transparente, al tiempo que delimitan las potenciales responsabilidades del gobierno (Hoelscher, Taylor y Klueh, 2006).

Si bien la evidencia hasta ahora existente ha podido mostrar que las influencias políticas han sido centrales para la existencia del seguro de depósito y la naturaleza de su diseño, esta evidencia no descarta una visión de interés público en el sentido de que el seguro de depósito tiende a reducir el riesgo sistémico, pero no la posibilidad de que la reducción del riesgo sea un beneficio anticipado del seguro de depósitos (Calomiris y Jaremsky, 2016).

Los niveles de cobertura

La Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos (IADI, por sus siglas en inglés) define el límite de cobertura como la cantidad máxima que un depositante puede reclamar o recibir de reembolso por un asegurador de depósitos en el evento de una falla bancaria. Esta definición se debe leer al tiempo con el alcance de la cobertura, pues no todos los depósitos y depositantes son elegibles para la cobertura del seguro de depósito.

De acuerdo con los principios fundamentales, los niveles de cobertura de los seguros de depósito deben ser limitados y creíbles para la gran mayoría de los depositantes y la opción de dejar una cantidad de depósitos expuesta a la disciplina de mercado debe estar disponible, es decir, que haya un techo a la cobertura como sucede en muchos países.

Por ejemplo, Bonfim y Santos (2020) cuentan que, durante la crisis de 2013 en Chipre, las autoridades europeas y el FMI acordaron un paquete de rescate después de que este país solicitara la ayuda a este organismo. Una de las condiciones definidas en el paquete implicaba pérdidas parciales en todos los depósitos bancarios, incluyendo aquellos que habían sido asegurados por el sistema de garantía de depósitos de Chipre.

Dicho anuncio afectó la credibilidad no solamente del sistema de seguro de depósitos de Chipre, sino la credibilidad de todos los sistemas de aseguramiento de los países europeos que estaban bajo presión, como Italia y España, ante el temor de que se pudieran implementar medidas similares. Teniendo en cuenta el caos que generó semejante anuncio por toda Europa, la decisión se reversó nueve días después del anuncio.

El establecimiento de un esquema de cobertura verosímil tiene que ser visto por el público como consistente con los recursos (reserva) disponibles para financiarlo y en la medida en que exista un esquema *ex ante* de fondeo, hay mayor credibilidad al límite de la cobertura (Hoelscher, Taylor y Klueh, 2006).

Estos autores consideran que, desde el punto de vista del límite, los sistemas de seguro de depósito pueden establecer la protección de los pequeños depositantes (y con menor sofisticación) al ofrecerles un nivel de protección relativamente bajo, de manera que proteja al mayor número posible de depositantes.

Sin embargo, McCarthy (1980) plantea que el argumento de proteger a los pequeños depositantes está abierto a debate, ya que considera que limitar la cobertura puede favorecer a los bancos más grandes, pues estos se perciben como más seguros para los grandes depositantes y, en caso de una crisis, las autoridades de resolución no se van a permitir el lujo de que estos quiebren. Bajo esa premisa, McCarthy considera que establecer un límite de cobertura para los depósitos no elimina el incentivo de la corrida de depósitos desde el banco fallido hacia un banco sistémico.

Sin embargo, a la hora de definir los objetivos del seguro de depósito, en particular la preservación de la estabilidad del sistema financiero, algunos esquemas de aseguramiento pueden cubrir una proporción más amplia de los depósitos. En estos casos, se debe ser cauteloso cuando se ofrecen coberturas de mayor alcance (Blanket Guarantee), pues se incentiva a los

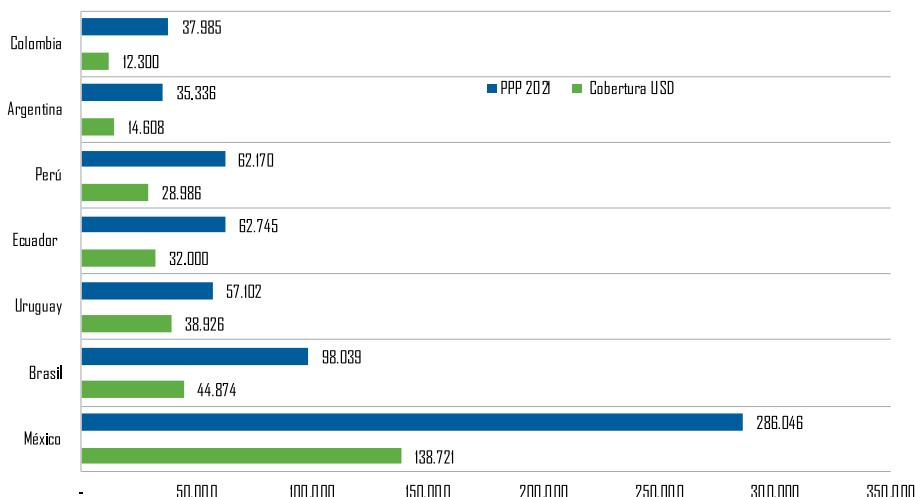
depositantes, por ejemplo, inversionistas institucionales, a influenciar la toma de riesgos por parte de los bancos (Hoelscher, Taylor y Klueh, 2006).

De acuerdo con la IADI (2024), la mayoría de los países (85%) establece el límite de cobertura sobre la base de depósitos por depositante y por institución. Los límites de cobertura del seguro de depósito muestran un margen bastante amplio, donde el valor más bajo es 92 USD, para el caso de Zimbabue, y el más alto en 850 mil USD en Alemania (Fondo de Protección de Depósitos de la Asociación de Bancos Alemanes). La cobertura promedio es de 68.900 USD, y en el caso de los países miembros de la Unión Europea, la cobertura es de 100 mil EUR.

En el caso de Colombia, la cobertura del seguro de depósitos de Fogafín es de 12.500 USD o 50 millones COP (ver figura 1), y se incrementó en abril de 2017, desde los 20 millones COP. Para el caso del Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas (Fogacoop), la cobertura es de 25 millones COP o 6.250 USD.

El incremento en la cobertura que hiciera Fogafín obedeció más a razones derivadas de la actualización de su valor, que no ocurría desde la crisis de fin de siglo XX, y tuvo un impacto positivo en el comportamiento de los depósitos en Colombia.

Figura 1. Cobertura del seguro de depósitos en países seleccionados de América Latina en 2022 (USD).



Fuente: IADI y elaboración propia con base en datos del Banco Mundial.

Efectivamente, De Roux y Limodio (2021) hicieron un ejercicio econométrico para medir el impacto del aumento de la cobertura del seguro de depósitos a 50 millones COP y encontraron que los depositantes (repartidos en cuatro canastas según el tamaño de los depósitos) aumentaron el valor de sus depósitos en los doce meses siguientes a abril de 2017. Esto ocurrió en el caso de los depositantes que ya estaban totalmente asegurados antes del cambio de la política (primera canasta) y para aquellos que quedarían totalmente asegurados después del aumento de la cobertura (segunda canasta). Los depositantes en otras canastas no reaccionaron. Los autores también encontraron una elasticidad del aumento en los depósitos a aumento de la cobertura de 0,4 puntos, cercana a la de 0,6 puntos que estimaron cuando la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés) subió la cobertura del seguro de depósitos a 250 mil USD en 2008.

Seguro de depósitos, disciplina de mercado y riesgo moral

Como ya se ha mencionado, los seguros de depósitos protegen a los depositantes menos sofisticados y ayudan a prevenir las corridas bancarias, lo que a su vez tiene un impacto positivo en materia de bienestar. El efecto estabilizador del seguro de depósito es naturalmente más importante durante las crisis económicas, cuando las corridas bancarias tienen mayor probabilidad de ocurrencia.

De acuerdo con Kane y Demirguc-Kunt (2001), los depositantes pueden disciplinar a los bancos que toman excesivos riesgos al exigir mayores tasas de interés por sus depósitos o, eventualmente, amenazar con retirarlos. Pero cuando se establece el seguro de depósito, los depositantes trasladan la disciplina de mercado al regulador o al supervisor.

Detrás de ello puede estar el incentivo que implica para los bancos el establecimiento del seguro de depósito y las estrategias de atracción de nuevos clientes. Sin seguro de depósito, y con libre mercado y competencia, los bancos utilizan la tasa de interés para atraer los depósitos de los clientes. Una vez establecido el seguro de depósito, la tasa de interés deja de ser un instrumento para conquistar depositantes (y para que

estos, a su vez, ejerzan la disciplina de mercado), pues promueve que los bancos atraigan nuevos clientes a través de estrategias de mayor riesgo que permitan generar mayores rentabilidades a los demás instrumentos no asegurables.

Sin embargo, Hoelscher, Taylor y Klueh (2006) citan estudios sobre cómo los depositantes en México, Chile y Argentina siguieron monitoreando intensamente los bancos durante los ochenta y los noventa, y también exponen que la introducción del seguro de depósito en ningún momento disminuyó el alcance de la disciplina de mercado. Calomiris y Jaremsky (2016) señalan que, para el caso específico de estos países, la limitada cobertura de los seguros de depósitos y los cuestionamientos sobre la capacidad y voluntad de los gobiernos de fondearlo para atender las acreencias de los bancos tuvo que ver con que la disciplina de mercado no hubiera cedido por parte de los depositantes.

Este hecho parece ser ratificado por McCoy (2008), al afirmar que los grandes depositantes, los accionistas y otros acreedores no asegurados juegan un papel importante en el monitoreo de los bancos. La literatura económica ha planteado que los grandes depositantes deben tener los incentivos para disciplinar a los bancos, por lo que establecer límites a la cobertura, y eventualmente un deducible, permiten cumplir con ese propósito, pues la porción de sus depósitos que excede la cobertura tiene un riesgo de pérdida. Sin embargo, para algunos como McCoy (2008) no es tan evidente la forma como el deducible funcionaría para el seguro de depósitos, pues en un sistema de seguros normal el deducible existe con el fin de desincentivar al asegurado a que tome más riesgos. En el caso del seguro de depósito, el banco crea el riesgo, pero quien paga el deducible es el depositante.

Lo anterior hace que el deducible sea especialmente regresivo para los pequeños depositantes, quienes necesitan recibir más protección. Pero esto, sugiere McCoy, se podría resolver asegurando la totalidad de depósitos de los pequeños, y estableciendo el deducible para los grandes depositantes. McCoy también considera esencial el gobierno corporativo como otra fuente (cada vez más relevante después de la crisis financiera del 2007-2009 y la de 2023) de generación de disciplina

de mercado, lo que se ha visto reflejado en la composición de juntas directivas donde la participación de miembros independientes es cada vez más preponderante.

En los principios básicos para los sistemas de seguro de depósito, la IADI concluyó que, cuando la red de seguridad financiera está bien diseñada, mayor es su contribución a la estabilidad del sistema. Un mal diseño puede incrementar el riesgo moral, pues los bancos tendrían más incentivos para tomar mayores riesgos a sabiendas de que sus costos al final del día serán asumidos, parcial o totalmente, por otros (IADI-CRAL, 2016).

Por ello, para la mitigación del riesgo moral es clave que un seguro depósito sea explícito, reglamentado por un instrumento legal vinculante, libre de cualquier presión externa (por ejemplo, de carácter político), con cobertura y alcance limitados y que incorpore un fondo *ex ante* financiado con un sistema de primas basadas en riesgo y aportadas por todos los bancos.

McCoy (2008) afirma que el riesgo moral es la razón por la cual los gobiernos deciden implementar sistemas de regulación bancaria con disposiciones que se convierten en barreras de entrada al sistema, que limitan el alcance de las actividades licenciadas y establecen regulaciones prudenciales, además de exámenes y sanciones. En el mismo sentido, regulaciones sólidas en materia de resolución bancaria, incluyendo cierres tempranos de bancos insolventes y prohibiciones en contra de rescates (*bail-out*) de bancos fallidos y de sus accionistas, son salvaguardias cruciales contra el riesgo moral. Otro elemento que se ha considerado como un mitigante del riesgo moral es el hecho de que sean los mismos bancos quienes financien los fondos del seguro de depósito. Y este efecto mitigante se incrementa en la medida en que las primas que pagan los bancos son ajustadas por su nivel de riesgo.

Cuando se creó la FDIC (Estados Unidos, 1993), los bancos pagaban una tarifa plana para alimentar el Fondo del Seguro de Depósitos (DIF, por sus siglas en inglés). Sin embargo, en 1994 adoptó el sistema de primas basadas en riesgo para mitigar el riesgo moral, pues la metodología previa incentivaba a los bancos a tomar riesgos adicionales que podrían ser

asumidos por las demás instituciones que pagaban la misma tarifa. En ese contexto, se buscaba eliminar el subsidio cruzado generado por las primas pagadas por los bancos más sólidos, que soportaban el seguro de depósitos de los bancos más riesgosos (FDIC, 2020).

Para algunos observadores como McCoy (2008), las primas ajustadas por riesgo tienen sus limitaciones, pues son más apropiadas para evaluar el pasado y los riesgos actuales que los riesgos futuros. En ese contexto, los bancos asegurados tienen incentivos para asumir nuevos riesgos cada vez que se les revela el valor de la prima por pagar.

Quizás pensando en lo anterior, en 2011 la FDIC introdujo una serie de modificaciones al sistema de primas mediante la incorporación de un modelo estadístico predictivo, particularmente para los bancos grandes, con lo cual se buscaba mitigar la prociclicidad de las primas basadas en el riesgo, haciendo que aquellos bancos que suponen un mayor nivel de riesgo en el largo plazo pagaran mayores primas cuando se materializaba dicho riesgo. Con estas condiciones, se evita que los grandes bancos asuman mayores niveles de riesgo durante las expansiones económicas.

Con todo, según una encuesta de la IADI realizada en 2021, el 54% de los encuestados respondió que utiliza un sistema diferenciado de primas basado en el riesgo con el fin de mitigar el riesgo moral (IADI, 2021). En igual sentido, la última información disponible de IADI refleja que, de 108 aseguradores de depósitos caracterizados, 51 tienen un sistema de primas diferenciado, es decir, el 47%.

La IADI-CRAL (2016), entre los principios fundamentales, manifiesta que el régimen de regulación prudencial, de supervisión y resolución influye en las funciones y efectividad del sistema de seguros de depósitos, pues esto permite la identificación y corrección oportuna de las debilidades de una institución financiera en particular y, por tanto, se convierten en factores críticos para mitigar el riesgo moral.

El supervisor se convierte en la *última línea de defensa* contra las prácticas deficientes de accionistas y administradores de una institución, y, en ausencia de una sólida regulación y supervisión, los riesgos del asegurador de depósitos no se pueden identificar o mitigar adecuadamente,

lo que implicaría mayores costos de resolución y el desembolso de más recursos por parte del asegurador de depósitos.

Anginer, Demirgütç-Kunt y Zhu (2012) coinciden con lo anterior al afirmar que una fuerte supervisión puede afectar los costos y los beneficios del seguro de depósito, mejorando sus efectos estabilizadores durante las crisis financieras, mientras que, en tiempos de tranquilidad económica, la supervisión es clave para contrarrestar los efectos negativos asociados al riesgo moral.

EL FONDO DE GARANTÍAS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS (FOGAFÍN)

Antecedentes del seguro de depósitos en Colombia

En medio de la crisis financiera de 1982, el recién posesionado gobierno de Belisario Betancur expidió el Decreto 2527 de septiembre de ese año con el fin de proteger a los ahorradores y acreedores de las instituciones financieras que había intervenido la Superintendencia Bancaria. Dicho decreto se consideró como el primer intento de establecer el seguro de depósitos en Colombia, de carácter limitado o parcial, financiado con emisión (Palacios, 1985).

El decreto estableció que los Bancos *sanos*, una vez hubieran celebrado contratos de mandato con la Superintendencia Bancaria, podrían recibir un crédito por parte del Banco de la República con el fin de financiar préstamos tendientes a la devolución de los dineros de los ahorradores de las entidades financieras que habían sido intervenidas.

El Decreto 2527 dispuso que los bancos mandatarios podrían otorgar créditos, descuentos, anticipos o, en general, adquirir acreencias a los titulares (personas jurídicas y naturales) de cuentas de ahorro y corriente, una vez demostrada esa condición, hasta por el valor depositado en la entidad financiera intervenida sin exceder la suma de 200 mil COP. Para el caso de los poseedores de CDT y otros títulos valores, el límite establecido era de 100 mil COP.

Este mecanismo estableció un límite en su cobertura con el fin de restringir el monto máximo a prestar a los cuentahabientes cuando se

superaban los valores establecidos, los cuales, a su vez, se computaban a las otras acreencias que los mismos titulares tuvieran con otras entidades intervenidas. Cuando la acreencia superara el millón de pesos, el acreedor tendría que acudir a la figura del crédito.

Con lo anterior, el banco mandatario se convertía en acreedor del banco intervenido para reclamar los derechos, previamente cedidos por cada uno de los depositantes que se beneficiaron de las operaciones contempladas en el decreto. De igual forma, el banco mandatario cancelaría los créditos concedidos en la proporción que se lo permitieran dichas recuperaciones.

El programa de compra de acreencias derivado del Decreto 2527 de 1982 ascendió a 2.865 millones COP, beneficiando a 47.742 ahorradores con un promedio de acreencia comprada de 60.095 COP. En el caso de los ahorradores más grandes, las aprobaciones de créditos habían llegado a 5.311 por valor de 2.624 millones COP y un promedio de 490 mil COP por ahorrador.

En la exposición de motivos del Proyecto de Ley de creación de Fogafín, se mencionó que las medidas en desarrollo del Decreto 2527 demostraban la necesidad de establecer un seguro de depósito. En ese sentido, se explicaba que un seguro de 100 mil COP por depositante podría cubrir el 90,6% de los ahorradores. Con 200 mil COP o 500 mil COP, se podría llegar al 94,75% y al 98%, respectivamente.

Con lo anterior, el Banco de la República expresó su escepticismo acerca de la necesidad de crear un seguro de depósitos en el marco del Proyecto de Ley que buscaba crear Fogafín. En ese contexto, consideraba que era más conveniente el esquema vigente, pues el costo de aseguramiento se diluía entre el público en general, ya que la protección de los ahorradores de las entidades intervenidas se financiaba con emisión monetaria (Palacios, 1985).

Además, consideraba que el seguro de depósitos estaba concebido como un mecanismo de protección para los depositantes más pequeños y no estaba diseñado para proteger a las instituciones financieras de las corridas de los grandes depositantes en momentos de pánico financiero, que podrían generar un efecto desestabilizador en los bancos.

La necesidad de contar con un fondo de garantías

Para Ortega (1988) y otros estudiosos de la crisis de 1982, las medidas adoptadas en el marco de la crisis no podían por sí mismas configurarse como una solución completa y definitiva a los problemas del sector financiero, pues se trató de soluciones que ayudaron a resolver algunas de las causas de la crisis con criterio de emergencia y con el propósito inmediato de restablecer la confianza en el sistema financiero.

Por ello, y con el fin de lograr soluciones estructurales que pudieran poner fin a la crisis financiera de 1982, el gobierno Betancur decidió crear una comisión asesora para el estudio de una reforma para el sector y hacer una revisión completa y a fondo de la actividad financiera en Colombia, de tal manera que prepararan las normas para su reestructuración, consolidando los preceptos dictados durante la emergencia económica (Ortega, 1988). Del informe de la Comisión, se acordó presentar tres anteproyectos de ley, entre los cuales se encontraba el de la creación del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Avellaneda, 2022).

Así las cosas, el ministro de Hacienda, Roberto Junguito, presentó el Proyecto de Ley 10-E en septiembre de 1985, en el que se configura a la futura entidad como un actor importante, de la mano de las autoridades monetarias, para la estabilidad financiera y contar con un organismo que permitiera anticipar “la ocurrencia de intervenciones en cascada como las que ocurrieron la crisis de 1982”, de manera que se afectara lo menos posible al público en general.

El gobierno consideraba que el apoyo del Banco de la República como prestamista de última instancia no era suficiente para resolver los problemas de insolvencia o deterioro patrimonial en el sistema financiero, como tampoco lo era utilizar la figura de la nacionalización creada por el Decreto 2920 de 1982 para aquellas situaciones que, por su alcance o dimensión, no comprometían la estabilidad económica general del sistema.

En esta línea, el ministro Junguito consideraba que los casos referidos se podrían atender con procedimientos particulares y eficaces y a un menor costo. Ello sería posible en la medida en que las entidades

financieras beneficiarias del mecanismo que se pensaba crear, junto con la acción de la política monetaria y crediticia, contribuyeran a la confianza y al fortalecimiento del sistema financiero. El Gobierno entonces tenía en mente, además del seguro de depósitos, tener una institución que pudiera desarrollar una labor de orden preventivo y al mismo tiempo actuar con la mayor eficacia en materia de administración y costos.

Cuando se presentó el Proyecto de Ley de Fogafín al Congreso, era claro que el país necesitaba una institución con la versatilidad suficiente para canalizar los recursos necesarios que permitieran conjurar situaciones de emergencia en el sistema financiero, pero al mismo tiempo mantener los mecanismos de toma de posesión y liquidación de las instituciones o su nacionalización, que estaban previstos desde 1923 con la Ley 45 y el Decreto 2920 de 1982.

De esta manera, con Fogafín en funcionamiento, se completaría el paquete de medidas necesario para garantizar la confianza y la estabilidad del sistema financiero. Por un lado, se tendrían las medidas para atender situaciones extremas y, por otro, habría medidas o acciones preventivas para asegurar el desempeño normal del sistema financiero y evitar que se perdiera la confianza del público en este.

Acciones inmediatas del Fogafín tras su creación

Con la expedición de la Ley 117 de 1985, el Fondo de Garantías Instituciones Financieras (Fogafín) fue oficialmente creado. En dicha ley se establecieron una serie de funciones con el fin de recuperar la protección de la confianza de los depositantes y acreedores de las instituciones financieras inscritas “buscando preservar el equilibrio y la equidad económica e impidiendo injustificados beneficios económicos o de cualquier otra naturaleza de los accionistas y administradores causantes de los perjuicios a las instituciones financieras” (Ley 117 de 1985, Artículo 2).

En la actualidad, Fogafín tiene la función de servir de instrumento para el fortalecimiento patrimonial de las instituciones inscritas y participar transitoriamente en su capital; además de procurar que dichas

instituciones tengan medios para otorgar liquidez a los activos financieros y los bienes recibidos en pago.

Después de su creación, las primeras acciones de Fogafín se concentraron en la recuperación y el fortalecimiento patrimonial de entidades cuyos problemas de solvencia se podían aliviar si recibían asistencia (Fogafin, 2009). Entre 1986 y 1987, el Fondo nacionalizó el Banco de Colombia y oficializó los bancos Tequendama, de los Trabajadores y del Comercio. Este proceso también afectó a las compañías de financiamiento comercial asociadas a estos grupos (Ocampo, 2021). Fue en esa ocasión cuando se utilizó por primera vez en Colombia la figura de la *reducción simplemente nominal* del capital de las entidades oficializadas, fijando el precio de las acciones existentes en 1 centavo de peso (Caballero y Urrutia, 2005).

El Fondo llamó a este proceso la *operación acordeón*, y una vez reducido el valor de las acciones, al diluir a los accionistas para que no se beneficiaran de los apoyos del gobierno, se procedía a su capitalización para sustituir los créditos que las respectivas entidades habían recibido del Banco de la República.

Con las acciones de nacionalización y oficialización, se aumentó la presencia del Estado en el sistema financiero colombiano, el cual llegó a poseer el 70% de la propiedad de los bancos hacia mediados de 1986 (Caballero, 2005). Para principios de la década de 1990, el Estado era el propietario de cerca del 50% de los activos de todo el sistema financiero.

Las medidas implementadas por Fogafín permitieron que, a partir de 1987, las entidades financieras intervenidas mostraran las primeras señales de recuperación, pero a un costo fiscal considerable. Caballero y Urrutia (2005) citan un trabajo de Asobancaria que estimó el flujo de recursos estatales hacia el sistema financiero hasta 1987 en cerca de 6% del PIB y otro de Fogafín que redujo dicho monto hasta el 2,8%. Ocampo (2021) cita varias fuentes y fija el dato en 5,0% del PIB.

El rol de Fogafín en la crisis financiera de fin de siglo

El manejo de la crisis financiera de fin de siglo XX le correspondió primordialmente a Fogafín, que implementó una estrategia basada

en cuatro principios que debían regir las medidas de apoyo al sistema financiero: (i) proceder con rapidez y suficiencia; (ii) actuar con bases sólidas y suficiente previsión; (iii) evitar el riesgo moral; y (iv) minimizar la intervención directa del Estado (Fogafín, 2009).

La implementación de las medidas para atender la crisis se ejecutó gracias a la declaración de emergencia económica en noviembre de 1998, la cual creó el impuesto a las transacciones financieras del dos por mil, que sería de carácter temporal (nunca lo fue) y cuyo recaudo se destinaría a financiar los apoyos a la banca pública y cooperativa, particularmente, para fortalecerlas a nivel patrimonial a través del Fogafín.

Para proteger a los depositantes de los establecimientos de crédito, se liquidaron las entidades financieras inviables y para las cuales se pagó el seguro de depósito. En la medida en que se desplegaron los recursos del seguro, fue necesario tomar medidas para la reconstitución de la reserva del seguro de depósitos, para lo cual se acudió a partidas del presupuesto nacional y recursos de endeudamiento externo que totalizaron 886 mil millones COP. También se implementaron programas de asistencia tanto para los deudores hipotecarios como para las entidades financieras y sus accionistas (Fogafín, 2009).

La liquidación de entidades financieras entre 1998 y 2001 alcanzó un total de 24 establecimientos de crédito, y en 11 de ellos Fogafín giró 67 mil millones COP por concepto de seguro de depósitos. Para el caso de los otros 13 establecimientos, en 3 de ellos ya se había surtido la cancelación o cesión de sus depósitos a otras entidades. Los 10 restantes fueron cooperativas financieras que no estaban inscritas en el fondo y que, por tanto, no tenían acceso al pago del seguro de depósitos.

Esta medida se acompañó de una ampliación de la cobertura del seguro de depósitos de 10 a 20 millones COP con un deducible del 25%, y se incrementó el valor de la prima de manera temporal con el propósito de que la reserva alcanzara el 5% de los depósitos del sistema financiero en un periodo de seis años. Esto incorporó un cambio en la liquidación de la prima para el seguro de depósitos cuyo porcentaje de devolución o cobro adicional se calcularía con base en una clasificación de riesgo que, a partir de ese momento, haría el mismo Fogafín.

Las medidas de asistencia a los deudores buscaron recuperar la capacidad de pago de los deudores hipotecarios, de manera que se pudiera evitar un colapso del sistema de crédito. Para ello se establecieron varios programas de alivio en el que se incluyó un seguro de desempleo. Los programas de alivio a deudores hipotecarios, sin incluir el seguro de desempleo, significaron un costo fiscal por 5,3 billones COP durante 1998-2008, equivalente al 2,6% del PIB de 1999 y cerca del 17% del costo fiscal total de la crisis.

Las reliquidaciones de los créditos de vivienda representaron el 73,6% del total del costo de los alivios y significó una reducción de los montos de la deuda de los usuarios, el cual fue compensado a los bancos con títulos TES denominados en UVR por valor de 3 billones COP (Fogafín, 2009).

En cuanto a las medidas de asistencia a entidades financieras, Fogafín implementó apoyos de liquidez con miras al fortalecimiento patrimonial de entidades cuya situación legal y financiera les cerraba el acceso a los recursos del Banco de la República como prestamista de última instancia. Los apoyos ascendieron a cerca de 3 billones COP para 16 entidades entre 1998 y 2002, pero el 40% del esfuerzo se hizo en 1998 por cuenta de los apoyos a Granahorrar, Coopdesarrollo y Uconal.

Para el sector financiero cooperativo, se desarrollaron programas de salvamento mediante la creación de un banco puente al que se le transfirieron los activos más líquidos de las entidades en problemas. Fue así como Coopdesarrollo absorbió a varias cooperativas y se convirtió en una sociedad anónima. Posteriormente, el gobierno aprobó la conversión de la CFC Crecer en un banco comercial denominado Megabanco al que se le transfirieron los activos, pasivos, contratos y establecimientos de comercio de Coopdesarrollo (Fogafin, 2009).

Todo el fortalecimiento patrimonial y de capital de Megabanco significó un apoyo total de Fogafín de 774 mil millones COP que se ejecutaron entre diciembre de 1999 y septiembre de 2001. Sin embargo, el costo total de la crisis del sector cooperativo llegó a 1,8 billones COP, equivalentes al 1,22% del PIB de 1999.

En 1998, el 20,3% del total de los activos del sistema financiero correspondía a establecimientos oficiales de crédito que eran once en total, casi todos ellos con problemas, que obligaron al gobierno ejecutar

un programa de asistencia específico con el fin de evitar el colapso del sistema. De acuerdo con Fogafin, la estrategia de salvamento de la banca pública tenía como objetivo, primordialmente, eliminar la posibilidad de una crisis sistémica y solo liquidar o desmontar las entidades inviables para contener el costo fiscal de estas operaciones.

Fogafín decidió capitalizar la Central de Inversiones (Cisa), con el fin de buscar la recuperación de los activos improductivos de las entidades públicas. En su tarea, Cisa recolectó cerca de 5,6 millones COP de activos improductivos entre 2000 y 2007 de entidades como Bancafé, Granahorrar, Banco Agrario, BCH y el IFI.

Las acciones incorporaron la emisión de bonos o el giro de recursos para capitalizar a diez establecimientos de crédito públicos y oficializados en una estrategia que costó 6,4 billones COP. De esta manera, entre 1998 y 2005, el Fondo movilizó recursos por cerca de 3,9 billones COP (60% de todo el plan de capitalizaciones) hacia Bancafé, Banco del Estado y el BCH.

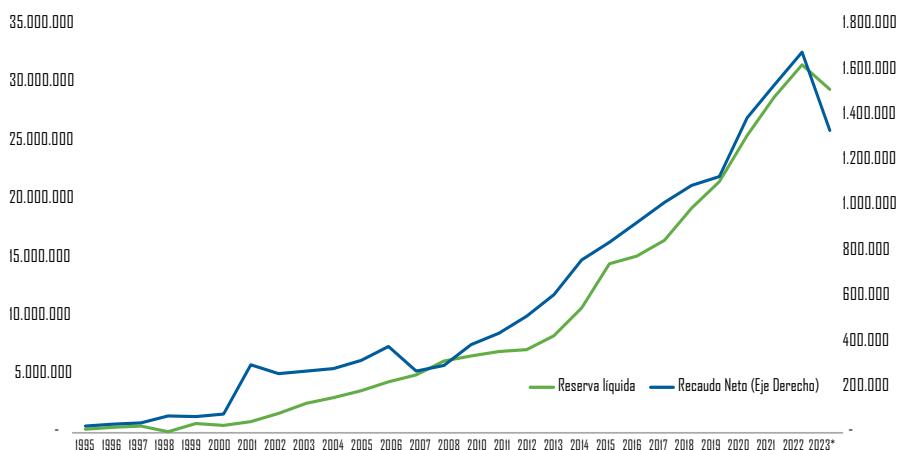
La crisis financiera de la banca pública costó cerca de 12,8 billones COP (1998-2008), equivalentes al 7,39% del PIB de 1999 y explicó el 48% de los apoyos que el gobierno suministró para atender la totalidad de la crisis. Cálculos de Fogafín estiman que la crisis financiera tuvo un costo fiscal de 26,4 billones COP (23,3 billones COP constantes de 1999) en el periodo comprendido entre 1998 y 2008, alcanzando un 15,4% del PIB de 1999. Las recuperaciones de los recursos de los apoyos del gobierno para el mismo periodo fueron de 22 billones COP (17,2 billones COP de 1999), es decir, el 11,3% del PIB de 1999. Con ello, el costo fiscal de la crisis financiera de fin de siglo XX tuvo un costo fiscal neto de recuperaciones de 6,1 billones COP constantes de 1999, equivalentes a 4,1% del PIB de ese año.

Ocampo (2021) cita una actualización de cálculos de Fogafín de 2015 y pone el costo fiscal total de la crisis en 3,4% del PIB de 2005. Sin embargo, considera que el tamaño de la crisis de Colombia de 6,3% para 1998-2000, medida por el costo bruto sin recuperaciones, fue modesto al compararla con las crisis experimentadas por Venezuela y México en 1994 y la del vecino Ecuador en 1998, las cuales oscilaron entre el 17% y el 22% del PIB, o la de Uruguay, que llegó al 20%.

Reserva para el seguro de depósitos

Fogafín funciona como un fondo *ex ante*, dado que la reserva para el seguro de depósito se financia con el cobro de una prima a las entidades inscritas al Fondo y que incorpora ajustes basados en el riesgo de cada una de ellas. Este factor se convierte, por sí mismo, en un mecanismo para reducir el riesgo moral, como se ha mencionado a lo largo de este capítulo.

Figura 2. Evolución de la reserva del seguro de depósitos y recaudo neto de primas.



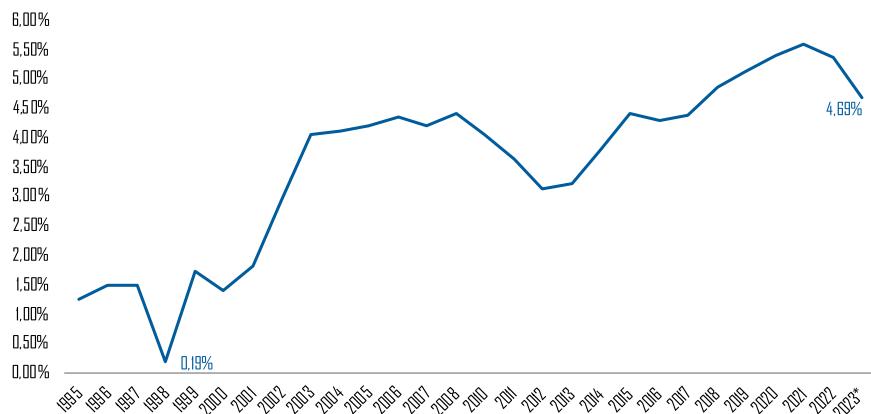
Fuente: elaboración propia a partir de Fogafín (2009, p. 110).

Aquellos bancos con una mejor calificación de riesgo reciben una devolución del valor de su prima, en tanto que los de menor calificación reciben un cargo adicional. Entre 1999 y 2023, el valor de los cargos adicionales totalizó 341 mil millones COP, mientras que las devoluciones llegaron a 1,8 billones COP, lo cual demuestra de alguna manera el buen manejo prudencial de los establecimientos de crédito en Colombia y una buena disciplina de mercado.

En los últimos cinco años, Fogafín, en promedio anual, ha tenido un recaudo neto de 1,4 billones COP en primas para alimentar la reserva del seguro de depósitos, la cual al cierre de 2023 llegó a 29,5 billones COP (figura 2). La administración de la reserva se hace por medio de una política de inversión conservadora en la que el 15% de los recursos permanece en pesos y el 85% restante se encuentra invertido en activos en moneda extranjera con el fin de que funcione como un mecanismo *ex post* para atender un evento sistémico, pues el valor de este portafolio aumentará por cuenta de la probable depreciación de la tasa de cambio que ocurriría en este tipo de casos (Mejía, Galindo y Serna, 2018).

Como se mencionó anteriormente, durante la crisis de fin de siglo XX, la Junta Directiva de Fogafín tomó una serie de medidas para la reconstitución de la reserva para el seguro de depósitos buscando que en un periodo de seis años llegara a ser equivalente al 5% de los depósitos asegurables del sistema. Con ello se esperaba que la reserva fuera capaz de abordar “la quiebra de dos instituciones financieras con las pérdidas potenciales más altas” (Fogafin, 2009).

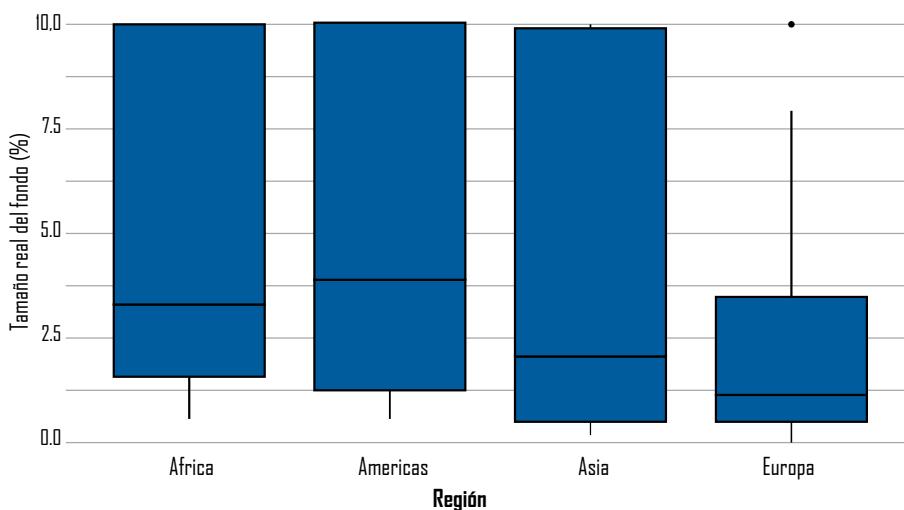
Figura 3. Evolución de la razón reserva/depósitos (porcentaje).



Fuente: elaboración propia a partir de Fogafín (2009, p. 110).

Desde 2017, cuando se cambió el parámetro de la reserva objetivo al rango de (4,7% a 5,9%), la reserva se ha mantenido en promedio en 5,05% de los depósitos asegurables, cifra superior al promedio mundial de acuerdo con los últimos datos de la IADI de 2021 y que se ubica sobre el límite inferior del rango objetivo (figuras 3 y 4).

Figura 4. Tamaño real del fondo (porcentaje del total de los depósitos cubiertos por región).

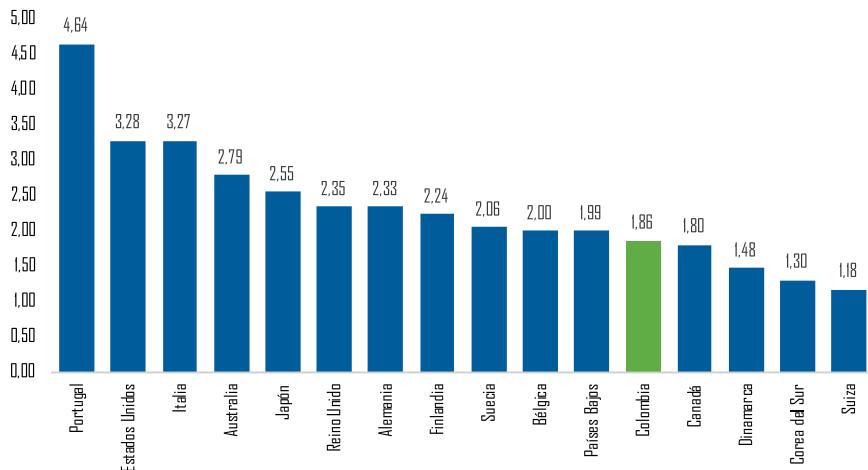


Nota. *Valores atípicos se limitaron al 10%. Las líneas en negrita representan la mediana de la tasa de cobertura para cada región.

Fuente: IADI, Encuesta Anual 2021.

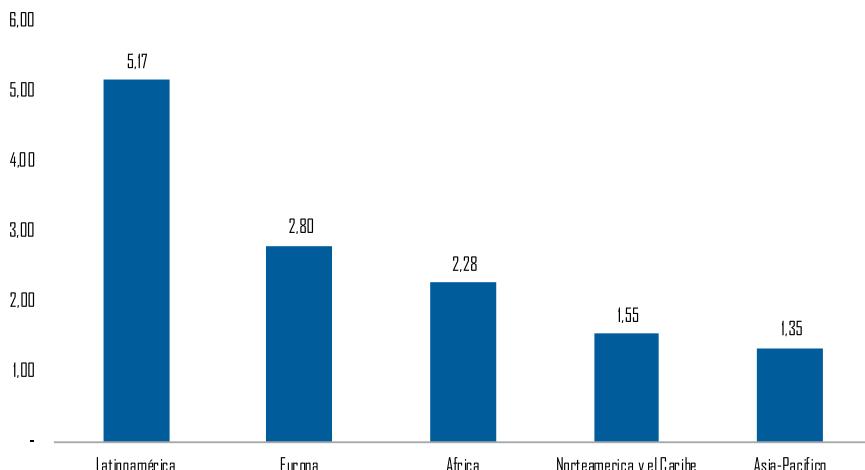
La cobertura del seguro de depósitos en Colombia ha tenido variaciones a lo largo de su existencia y no solo se eliminó el deducible, que era del 25%, sino que el valor por depositante se incrementó en varias ocasiones, siendo la última la ya mencionada en 2017, cuando se incrementó de 20 millones COP a 50 millones COP. Estos cambios han permitido que la cobertura hoy sea cercana a 1,9 veces el PIB per cápita de Colombia, una cifra que la ubica en un rango inferior al promedio simple mundial y al Latinoamericano (figuras 5 y 6).

Figura 5. Cobertura del seguro de depósito (número de veces del PIB per cápita, 2022).



Fuente: Fogafín, con información de la IADI.

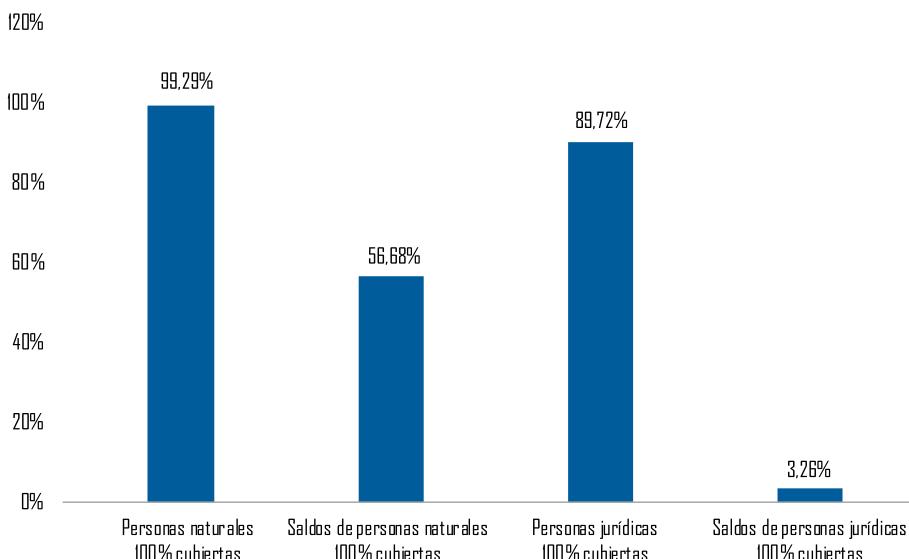
Figura 6. Cobertura del seguro de depósito (número de veces del PIB per cápita).



Fuente: Elaboración propia a partir de IADI (2021).

De todas formas, los cambios en la cobertura, así como el crecimiento en el valor de la reserva, dejan a Colombia con una cobertura casi universal en cuanto a las personas naturales, pues el 99,29% de estas quedaría cubierto por el seguro de depósitos, con un alcance del 56,68% del total de saldos de las personas naturales. En 2001, la cobertura de los saldos llegaba al 31,5% y de personas al 95%. En el caso de las personas jurídicas, el 89,72% quedaría cubierto por completo, aunque el alcance de los saldos sería ligeramente superior al 3,26% (figura 7).

Figura 7. Personas y saldos cubiertos al 100%.



Fuente: Fogafín.

UN BREVE REPASO POR LA CRISIS DE 2023

En 2022, los bancos centrales a nivel mundial iniciaron una política monetaria restrictiva, bastante sincronizada, para reducir la inflación. El incremento de las tasas de interés y las restricciones cuantitativas por los bancos centrales resultaron un empeoramiento de las condiciones

financieras, particularmente en aquellos segmentos de alto riesgo de los mercados de crédito, elevando su costo de capital BIS (2023).

Al tiempo, se generó una reducción pronunciada en el valor de mercado de los activos de renta fija de larga duración, donde muchos bancos a nivel mundial habían invertido aprovechando las bajas tasas de interés que siguieron a la crisis financiera global de 2008. La expansión de los criptoactivos en medio de un ciclo de rápida apreciación y depreciación de su valor de mercado, particularmente al comienzo de marzo de 2023, impactaron a aquellos bancos, aunque no en gran número, que tenían una importante exposición hacia estos.

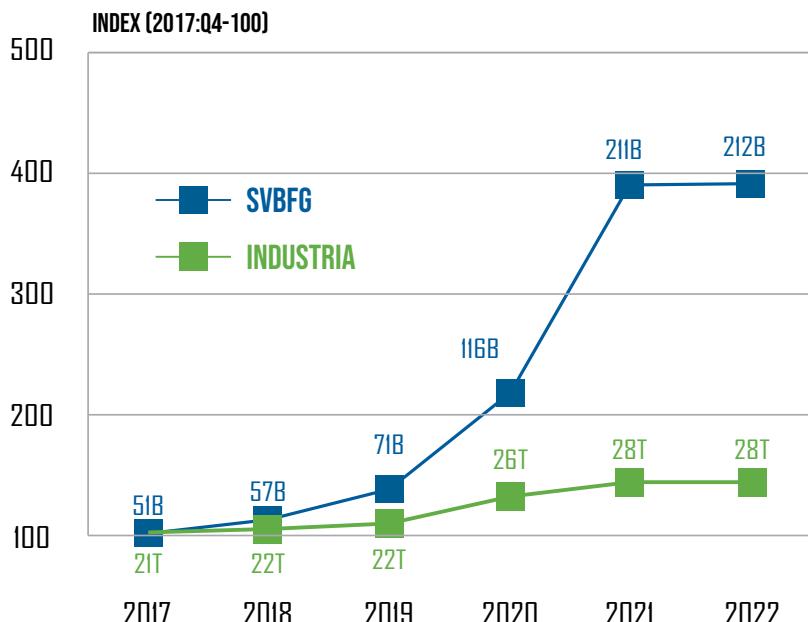
Finalmente, la digitalización financiera también vio avances importantes en materia de pagos más rápidos y otros servicios bancarios a través de aplicaciones móviles, facilitando a los depositantes a movilizar sus recursos con mayor rapidez. Este hecho es en particular relevante porque, como se verá más adelante, tuvo un papel protagónico en la crisis.

La quiebra del Silicon Valley Bank

El Silicon Valley Bank fue fundado en 1983, y era una entidad subsidiaria del Grupo Financiero Silicon Valley Bank Financial Group (SVBFG, por sus siglas en inglés), una compañía *holding* con aproximadamente 212 mil millones USD de activos al momento de su quiebra en 2023.

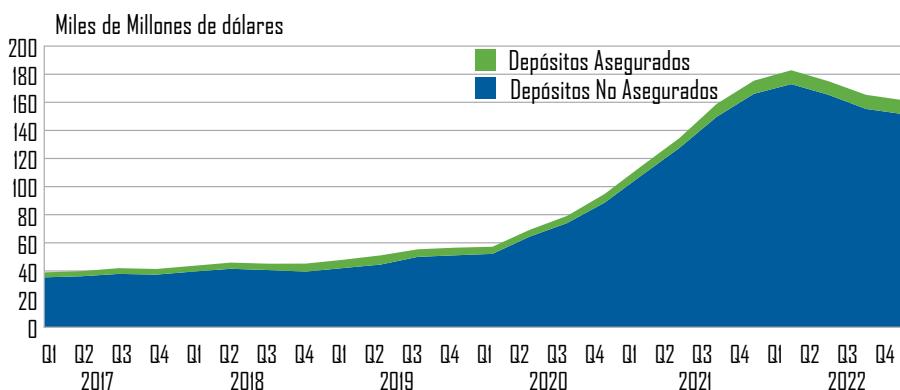
SVB suministraba servicios financieros sobre todo a compañías de tecnología y a sectores de las ciencias de la vida. Entre 2019 y 2021, había triplicado su tamaño (figura 8), lo que lo convirtió en el dieciseisavo banco más grande de los Estados Unidos, beneficiándose de los depósitos de fondos de capital de riesgo (*venture capital*) y del sector de tecnología durante el periodo de tasas de interés excepcionalmente bajas. La mayoría de estos depósitos no estaban asegurados (figura 9) y el banco los había invertido en su mayoría en bonos de larga maduración.

Figura 8. Activos del SVB y de la industria.



Fuente: Federal Reserve (2023).

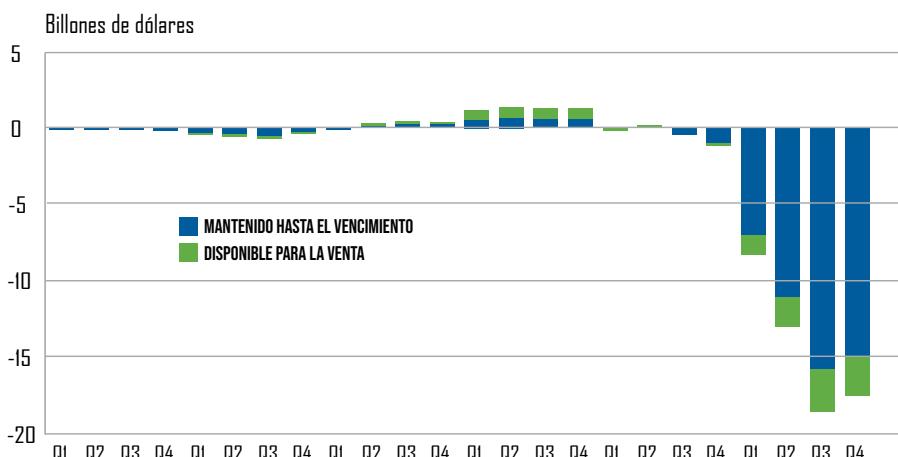
Figura 9. SVB cobertura del seguro de depósitos.



Fuente: Federal Reserve (2023).

En 2022, los fondos de capital de riesgo empezaron a sufrir por cuenta del incremento en las tasas de interés. Con ello, empezaron a retirar sus depósitos en un escenario donde el SVB aumentaba las pérdidas no realizadas por la cuenta de los bonos que hacían parte de sus activos. En el cuarto trimestre de 2022, las pérdidas no realizadas llegaron a 18 mil millones USD (figura 10), la mayoría de ellas (15 mil millones USD) por cuenta de los bonos de larga maduración (IMF, 2023; BIS, 2023).

Figura 10. SVB: utilidades (pérdidas) no realizadas en el portafolio de inversiones.



Fuente: Federal Reserve (2023).

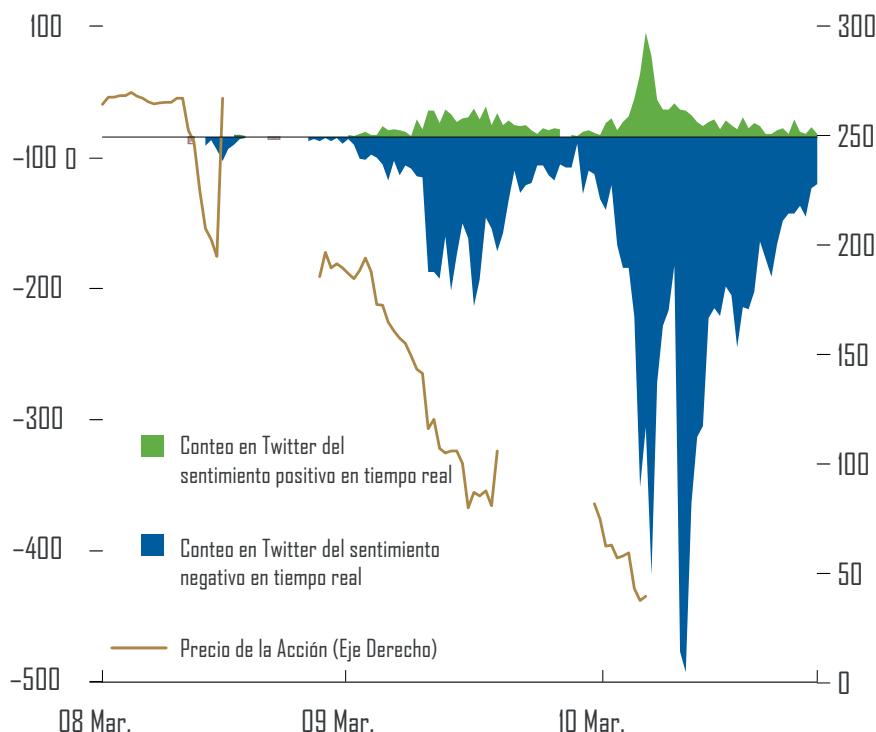
El 8 de marzo de 2023, mientras el SVB revelaba que había incurrido en una pérdida de 1.800 millones USD después de impuestos como consecuencia de la venta anticipada de bonos del tesoro, también anunciaba un plan de reestructuración de su balance, que incluía levantamiento de capital fresco (2.250 millones USD) y la venta de títulos valores disponibles para la venta (AFS, por sus siglas en inglés)²⁶, entre otras medidas.

²⁶ El SVB había vendido 21 mil millones USD en AFS.

Sin embargo, la estrategia de levantamiento de capital fracasó, lo que incrementó las preocupaciones de los inversionistas acerca de la liquidez y solvencia, en tanto que la mayoría de sus depósitos no estaban asegurados. Al día siguiente, el 9 de marzo, el banco experimentó una corrida de depósitos de 42 mil millones USD, cerca del 25% de todos sus depósitos, y fue alimentada por los retiros electrónicos, en un evento de coordinación entre depositantes (los inversionistas de capital de riesgo mayoritariamente) nunca visto en la historia.

Las redes sociales también jugaron su papel en la corrida de depósitos, pues el sentimiento negativo hacia el banco se difundió en Twitter por parte de *influencers* financieros, lo que generó una venta acelerada de las acciones, arrastrando con ello el precio del título (figura 11).

Figura 11. Conteo de tuits positivos y negativos sobre el SVB y valor de la acción.



Fuente: IMF (2023).

En la noche del 9 de marzo a la madrugada del 10 de marzo, el SVB les había informado a los supervisores que esperaban otros 100 mil millones USD en retiros en el transcurso de ese 10 de marzo. Como el banco no tenía suficiente liquidez para responder a la demanda de efectivo por los retiros extraordinarios, el Departamento de Protección e Innovación Financiera de California (CDFPI, por sus siglas en inglés) cerró el banco en la mañana del 10 de marzo y nombró a la FDIC como su receptor (Federal Reserve, 2023).

La quiebra del Silicon Valley en Estados Unidos resultó en un proceso de resolución bancaria de su subsidiaria del Reino Unido, cuyo negocio también estaba concentrado en los mismos sectores de su matriz de Estados Unidos. El proceso terminó con la venta del SVB UK al HSBC en un proceso que duró del 10 de marzo al 13 de marzo y garantizó la continuidad del negocio.

La quiebra del Signature Bank de Nueva York

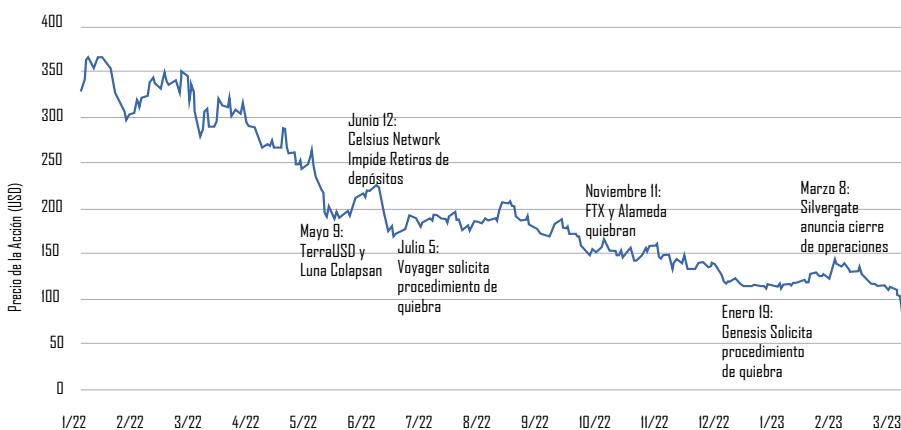
Tras la corrida de depósitos que se experimentó en el SVB, los inversistas empezaron a enfocar su preocupación en otros bancos de perfil similar y que también estaban sirviendo los mismos sectores. En ese sentido, la acción del Signature Bank of New York (SBNY), un banco de 110 mil millones USD en activos y que servía al sector de tecnología y de los criptoactivos (estos explicaban el 30% de los depósitos) empezó a tener muchísima presión. Entre el 8 y el 10 de marzo la acción cayó cerca del 40% y la solicitud de retiro de depósitos llegó al 20% del total.

Además, había una presión de liquidez adicional por la solicitud de transferencias bancarias hacia otras entidades que superaban los fondos del SBNY en la Reserva Federal (FDIC, 2023). Considerando esta cadena de eventos, la autoridad financiera del estado de Nueva York (NYDFS) decidió cerrar el banco el 12 de marzo y le transfirió el proceso de resolución a la FDIC (IMF, 2023). La historia del SBNY es similar a la del SVB: bancos con un crecimiento exponencial en los depósitos no asegurados y una concentración del negocio en muy pocos sectores. Entre 2020 y 2021 el banco había duplicado su tamaño y para el final de 2022 el total de depósitos había alcanzado los 88.600 millones USD.

Las principales causas de la quiebra del SBNY fueron las presiones de liquidez derivadas de un efecto contagio por la situación arriba descrita del Silicon Valley Bank y de la autoliquidación del Silver Gate Bank, ocurrida el 8 de marzo de 2023, después de que este último también experimentara una corrida de depósitos (BIS, 2023). La corrida de depósitos en el SBNY no solamente incluyó la de los clientes vinculados a los criptoactivos, sino que también los depositantes tradicionales decidieron retirar su dinero. Como se verá más adelante, ambos bancos tuvieron manejos administrativos deficientes que no permitieron reconocer situaciones de riesgo o vulnerabilidad por cuenta de la significativa dependencia hacia la industria de los criptoactivos y el impacto que ello generaría en la confianza de sus depositantes tradicionales.

Su administración tampoco quiso ver el estrecho vínculo que existía entre el comportamiento de la acción del banco y el desempeño de la industria de las criptomonedas. Seis compañías dedicadas a los criptoactivos habían colapsado entre el 9 de mayo de 2022 y el 8 de marzo de 2023 (figura 12). A la par, la acción del SBNY presentaba caídas importantes en la bolsa: después de tener un precio que superaba los 350 USD por acción a comienzos de 2022, para marzo de 2023 ya cotizaba 100 USD, una caída superior al 70% (BIS, 2023).

Figura 12. Valor de la acción del SBNY y eventos en la industria de los criptoactivos.



Fuente: FDIC (2023).

Credit Suisse (CS)

El CS había sido un banco objeto de escrutinio por parte de los reguladores y del mercado por cuenta de varios escándalos que terminaron afectando su credibilidad y la confianza de los clientes, reguladores y agencias calificadoras. Al igual que en los dos casos anteriores, el CS tenía serias debilidades en materia de gobernanza y de control y gestión del riesgo en muchas de sus líneas de negocio, aunque sus indicadores de liquidez en los meses previos a su crisis no eran preocupantes para las autoridades, pues había registrado una inyección de capital de 1.650 millones CHF en 2021 (BIS, 2023).

Sin embargo, en la segunda mitad de 2022, en medio del deterioro de las condiciones macroeconómicas y de reportes de pérdidas trimestrales consecutivas, el banco anunció una revisión de su estrategia con la reducción de calificaciones por parte de varias agencias como telón de fondo. Para octubre de 2022, rumores de mercado sobre la salud financiera del banco ocasionaron importantes salidas de depósitos por parte de un número importante de clientes de su división de gestión de patrimonios. Al tiempo, los planes de reestructuración no convencieron a los mercados, la degradación de las calificaciones continuó y otros indicadores se vinieron a la baja, haciendo del CS una excepción entre los bancos sistémicos globales (BIS, 2023).

El banco pudo resistir la salida de depósitos de su división de gestión de patrimonios gracias a los colchones de liquidez ordenados por su autoridad de supervisión (Autoridad Suiza Supervisora del Mercado Financiero, FINMA), pero esta línea de negocio quedó bastante debilitada. En marzo de 2023, el CS anunció un *retraso técnico* en la publicación de su informe anual de 2022 por cuenta de discusiones sobre las debilidades en sus controles contables.

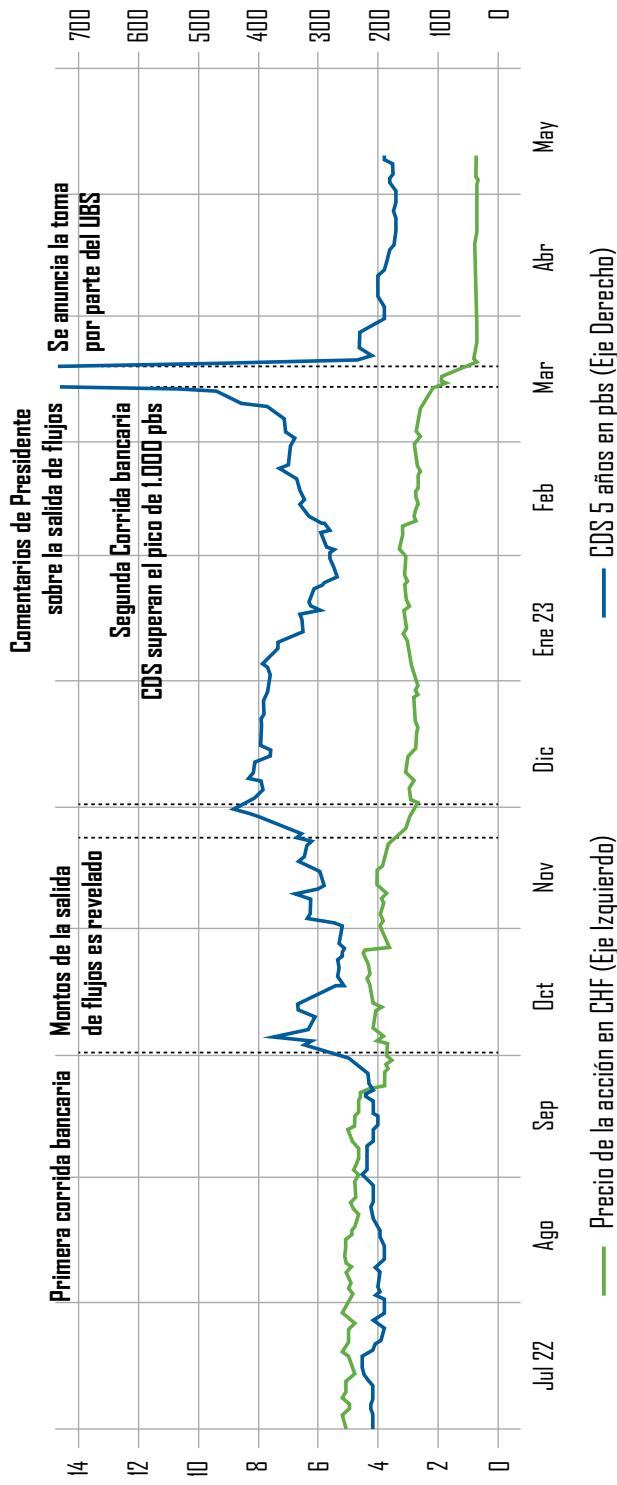
Para el 15 de marzo, la FINMA y el Banco Central (Swiss National Bank, SNB) expidieron un comunicado conjunto donde afirmaban que el CS aún estaba en mora de cumplir los requerimientos regulatorios de capital y por ello ofrecían una Asistencia de Liquidez de Emergencia (ELA, por sus siglas en inglés) cuando el banco la llegase a necesitar.

(BIS, 2023). Poco tiempo después, el CS informó que tenía la intención de hacer uso de dicha línea de emergencia, por lo que el SNB suministró 48.000 millones CHF.

Ese mismo 15 de marzo, varios medios de comunicación reportaron que el principal accionista del CS, el Saudi National Bank, categóricamente había descartado cualquier posibilidad de inyección de capital. La intranquilidad de los mercados se intensificó, la salida de depósitos continuó (17.500 millones CHF entre el 13 y el 15 de marzo) y la acción cayó un 30%, mientras que los *spreads* de los CDS alcanzaron los mil puntos básicos (figura 13), afectando la valoración de ciertos bonos de deuda, que se alcanzaron a transar al 23% de su valor nominal.

Parecía claro que el banco se acercaba a un punto de no retorno: la insolvencia, por lo que las autoridades suizas decidieron tomar acciones y, entre el 16 y el 19 de marzo, el Consejo Federal Suizo, en coordinación con las demás autoridades, adoptó una serie de medidas de emergencia que serán explicadas en la siguiente sección, en busca de asegurar la viabilidad del banco y de allanar el camino para la toma de control por parte del UBS, como finalmente sucedió.

Figura 13. Valor de la acción del Credit Suisse y spreads de los CDS.



Fuente: BIS (2023).

EL PAPEL DE LOS ASEGURADORES DE DEPÓSITOS Y DE LAS AUTORIDADES DE RESOLUCIÓN EN LA CRISIS DE 2023

Estados Unidos

Una vez la FDIC recibió el Silicon Valley Bank, anunció que solamente protegería los depósitos asegurados, dejando aquellos depositantes con saldos por encima de 250 mil USD con la posibilidad de perder sus recursos. Pero mientras el riesgo de contagio en el resto del sistema financiero crecía, las autoridades monetarias de los Estados Unidos, es decir, el Departamento del Tesoro, el Banco de la Reserva Federal y la misma FDIC, acordaron lanzar un paquete de emergencia que tenía dos componentes.

El primero consistió en acudir a una medida de excepción en el marco de la regulación para crisis con riesgo sistémico²⁷ para que la FDIC pudiera resolver el SVB y el SBNY protegiendo a todos los depositantes, asegurados y no asegurados. La medida contemplaba que cualquier costo con cargo al Fondo para el Seguro de Depósitos (DIF, por sus siglas en inglés) pudiera ser recuperado, en caso de ser necesario, por una prima especial por cobrar a todos los bancos miembros de la FDIC, para que el sistema financiero pudiera compartir las pérdidas. Esto significaba, además, que el costo de la recuperación del DIF no iría con cargo a los contribuyentes.

La segunda medida fue implementada por parte de la Reserva Federal mediante la introducción del Programa de Financiación Bancaria a Plazo²⁸ (BTFP, por sus siglas en inglés) para prestarle a cualquier banco de los Estados Unidos o extranjero recursos de liquidez a corto y mediano plazo poseedores de bonos de larga maduración, como bonos del tesoro, valores respaldados por hipotecas y otros activos calificados como garantías. Con ello, los bancos podían obtener recursos hasta por un año equivalentes al valor facial de los bonos o papeles, mitigar los

²⁷ Esta excepción se da cuando el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos determina que la crisis financiera tiene riesgo sistémico, tras oír las recomendaciones de la FDIC y la Reserva Federal y consultarla con el Presidente.

²⁸ Bank Term Funding Program.

riesgos de tasa de interés y, al tiempo, evitar la venta a pérdida de dichos activos en momentos de estrés de liquidez.

La medida estaría vigente hasta marzo de 2024 y contempló que los nombres de las entidades de crédito que utilizarían el BFTP serían revelados de manera *ex post* y después de transcurridos dos años, para limitar así cualquier riesgo de estigmatización de los bancos que pudiera afectar la confianza de sus depositantes y del mercado (IMF, 2023).

Las medidas se complementaron con la creación, el 13 de marzo de 2023, por parte de la FDIC de un banco puente: el Silicon Valley Bridge Bank, N.A., con el fin de transferir todos los depósitos asegurados y no asegurados desde el SVB hacia esta entidad y de esta manera proteger a todos los depositantes. La transferencia, que también incluyó una porción importante de los activos, se realizó de manera inmediata al cierre del SVB y garantizaba que, en la mañana de ese mismo día, todos los depositantes asegurados tendrían total acceso a su dinero por los medios tradicionales.

Todas las sucursales y la oficina principal del SVB abrieron bajo el nombre del banco puente, incluyendo todos los servicios de banca en línea, el cual sería administrado por la FDIC con el fin de darle continuidad al negocio bancario del desaparecido SVB. Al mismo tiempo, se buscaría maximizar el valor de la institución transitoria con un objetivo de venta a futuro para hacer las recuperaciones de los antiguos acreedores del SVB y del DIF.

El 26 de marzo, la FDIC estableció un acuerdo de compra de activos y asunción de pasivos (CAAP) de todos los depósitos y créditos del Silicon Valley Bridge Bank con el First-Citizens Banks y Trust Company de Carolina del Norte. La transacción incluyó la compra de activos por 72 mil millones USD, a un valor de descuento de 16 mil millones USD. Cerca de 90 mil millones USD en bonos y otros activos quedaron a disposición de la FDIC, quien a su vez recibió un reconocimiento de derechos accionarios del First Citizens BancShares Inc²⁹ por un valor potencial de 500 millones USD³⁰.

²⁹ First Citizens BancShares es la holding dueña del First-Citizens Bank.

³⁰ Información obtenida de un comunicado de prensa de la FDIC del 26 de marzo de 2024.

La FDIC y el First-Citizens firmaron un acuerdo de pérdidas compartidas (Loss-Share Transaction) en el que ambas entidades compartirían las pérdidas y las potenciales recuperaciones de los créditos comerciales provenientes del banco puente y que fueron incluidos en el mencionado acuerdo.

La FDIC tomó idénticas acciones para el caso del Signature Bank de Nueva York. Creó el banco puente Signature Bridge Bank, N.A., el 12 de marzo y para el día 20 ya había establecido una CAAP con el Flagstar Bank, N.A., del estado de Nueva York. El acuerdo incluyó todos los depósitos y parte del portafolio de créditos, con excepción de los depósitos vinculados a la industria de los activos digitales, los cuales se estimaron en 4.000 millones USD. Estos depósitos fueron transferidos directamente por la FDIC a los clientes.

La CAAP realizada con el Flagstar Bank valoró en 38.400 millones USD los activos del banco puente, que incluyeron 12.900 millones USD en créditos, que se pagaron por un valor de descuento de 2.700 millones USD. La FDIC quedó con la administración de 60 mil millones USD de activos en la forma de créditos para una disposición posterior. Al igual que en la CAAP con el First-Citizens Bank, a la FDIC se le reconocieron derechos sobre la participación accionaria en el New York Community Bancorp Inc. (*holding* del Flagastar Bank) con un valor potencial de 300 millones USD.

La FDIC estimó que solamente la protección de los depósitos no asegurados del SVB y del SBNY, autorizada por la excepción de la determinación de riesgo sistémico, le costó al DIF aproximadamente 16.300 millones USD, de un costo total estimado por la quiebra de estos dos bancos en 18.700 millones USD. Por ello, en un memorando del 16 de noviembre de 2023 dirigido a la Junta Directiva del FDIC, el director de la División de Aseguramiento de dicha institución solicitó la aprobación de una regulación para ser publicada en el Federal Register, tendiente a recuperar los recursos mencionados.

La regulación, que entraría a regir a partir del 1 de abril de 2024, contempla una tarifa especial anual de 13,4 puntos básicos, que se aplicaría de manera trimestral durante ocho trimestres y se cobraría sobre

el valor de los depósitos no asegurados con corte al último trimestre de 2022, menos una deducción de 5.000 millones USD. Para comienzos de noviembre de 2023, se estimaba que los depósitos no asegurados eran del orden de los 6 billones USD para las 114 instituciones financieras que serían objeto de la prima especial³¹ y que representan el 81,3% de los activos de toda la industria (FDIC, 2023).

Se puede concluir que la FDIC actuó de manera rápida una vez se presentaron las situaciones con el SNB, SBNY y el FRC (cuyo caso no se describió en detalle). En todos los casos se ejecutaron CAAP con bastante celeridad, lo que facilitó la protección de los recursos de los depositantes y permitió la recuperación de parte de los recursos que se desplegaron del DIF. De la misma manera, la disposición existente en la regulación de los Estados Unidos en materia determinación de riesgo sistémico permitió que tanto los depósitos asegurados como los no asegurados pudieran ser protegidos y cubiertos por el DIF.

Si bien esto significó un mayor costo para la resolución de las crisis de estos bancos, también facilitó que la confianza en el sistema financiero no se deteriorara y mitigó eventuales amenazas a su estabilidad. Por ello, en la regulación emitida posteriormente por la FDIC, se busca recuperar los fondos que se utilizaron para la cobertura del seguro de los depósitos no asegurados, de tal manera que la reconstitución del DIF de esta institución se pudiera hacer en un espacio de dos años.

Suiza

Las autoridades suizas³² en cabeza del Consejo Federal Suizo, el Banco Nacional de Suiza (SNB) y el FINMA tomaron acciones en un corto periodo de tiempo, entre el 16 y el 19 de marzo de 2023, de manera que en el marco de la implementación de medidas de emergencia se pudiera garantizar la viabilidad del CS y, como se mencionó con anterioridad, buscar allanar el camino para que el UBS asumiera su control. Pero

³¹ La prima solamente se cobrará para las entidades con activos superiores a 5.000 millones USD. Al 31 de diciembre de 2022, estas entidades tenían entre 35% y 50,4% de depósitos no asegurados como proporción del total de depósitos.

³² En este proceso del CS, el asegurador de depósitos de Suiza, Eisisuisse, no tuvo ninguna participación.

quizás lo más importante era garantizar la estabilidad financiera, a nivel nacional e internacional, y la de la economía suiza.

En primer lugar, el Consejo Federal Suizo modificó la regulación concerniente a fusiones con el fin de facilitar la fusión por absorción del CS con el UBS. El 19 de marzo, en horas de la noche, en una conferencia de prensa conjunta del UBS y CS con presencia de delegados de gobierno, el SNB y el FINMA se anunciaba dicha operación.

La fusión tenía que venir acompañada de una serie de medidas extraordinarias de apoyo de liquidez. Por ello, el Consejo Federal Suizo autorizó al SNB para que otorgara una ayuda de emergencia de liquidez (llamada ELA+) por valor de 100 mil millones CHF para el CS y el UBS (en partes iguales), lo que le otorgaba una jerarquía superior sobre las demás acreencias en caso de quiebra.

Una segunda medida tuvo que ver con un crédito por otros 100 mil millones CHF con garantía del gobierno federal al SNB para seguir apoyando las restricciones de liquidez. Esta aprobación de la garantía, ya que comprometía recursos del presupuesto nacional de la Confederación Suiza, se hizo mediante un mecanismo expedito (el mismo día que se solicitó) que no necesitó de la aprobación de la Asamblea Federal, sino de su Delegatura de Hacienda. En total fueron 250 mil millones los que se dispusieron por parte del SNB.

Con el fin de adelantar la fusión, el UBS también tuvo que firmar un acuerdo de protección de pérdidas, de manera que fuera posible asegurar pérdidas hasta por 9.000 millones CHF que se pudieran materializar por la venta de cierto portafolio de activos del CS de difícil valoración, siempre y cuando las pérdidas por dicha venta excedieran los 5.000 millones CHF, valor a partir del cual las pérdidas quedarían protegidas (FINMA, 2023). En agosto de 2023, el UBS anunció la terminación voluntaria de este acuerdo.

Las medidas de emergencia también abarcaron la reducción del valor en libros de instrumentos de deuda emitidos por el CS, en particular los AT1, los cuales contractualmente establecen que podrán cancelarse en eventos de ayuda extraordinaria de liquidez por parte del Estado o en caso de que la FINMA lo ordene para evitar un proceso de insolvencia. Al darse las condiciones contractuales, la FINMA expedió un decreto

ordenando la cancelación los AT1 por un valor nominal de 16.500 millones CHF, cuyo valor de mercado de los días previos (17 de marzo) era de 5.000 billones CHF (FSB, 2023).

Los eventos extraordinarios del CS también permitieron que las medidas de emergencia en relación con la fusión con el UBS fueran aprobadas sin el visto bueno de la asamblea de accionistas de ambos bancos, pues esta había sido producto de un acuerdo con la FINMA, que al final otorgó la aprobación provisional de la fusión en lugar de la Comisión de Competencia de Suiza (BIS, 2023). Los accionistas del CS recibieron en compensación 3.000 millones CHF en acciones del UBS (FSB, 2023).

Para fines de marzo de 2023, el CS había recibido apoyos de liquidez por parte del SNB por valor de 168 mil millones CHF. Para agosto de 2023, el banco había regresado 130 mil millones CHF, quedando pendiente (a diciembre de 2023) 38 mil millones CHF de la Asistencia de Liquidez de Emergencia (ELA, por sus siglas en inglés) (FINMA, 2023).

Lecciones aprendidas, implicaciones y desafíos

La crisis financiera de 2023 fue, sin lugar a duda, la más grande después de la gran crisis financiera de 2008. La dimensión, el alcance y la rapidez con la que sucedieron los eventos significó que, en un lapso de menos de dos semanas, del 8 de marzo al 19 de marzo de 2023, bancos con activos cercanos a los 900 mil millones USD fueran cerrados, puestos en administración o rescatados.

Las medidas de política implementadas por los aseguradores de depósitos, las autoridades de resolución, la banca central y los supervisores fueron variadas y permitieron que la crisis de 2023 se resolviera con relativo éxito. De todas formas, la crisis dejó una serie de lecciones y nuevos desafíos que ameritan ser abordados para enfrentar un evento de similares características en el futuro.

Silicon Valley Bank: mala administración y pobre supervisión

En un reporte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, se establecieron cuatro puntos clave sobre la quiebra del Silicon Valley Bank (SVB).

Primero, la incapacidad de la junta directiva del banco y de su administración de gestionar los riesgos de un banco que era sumamente vulnerable por la concentración de su negocio (*startups* de tecnología) y la dependencia hacia depósitos no asegurados (cuentas de *venture capital*). Esto dejó expuesto el banco a una combinación de altas tasas de interés y al descenso en la actividad económica del sector de tecnología que se materializó entre 2022 y comienzos de 2023 (Federal Reserve, 2023).

En segundo lugar, el supervisor no reconoció el alcance de las vulnerabilidades del banco mientras crecía en tamaño y complejidad. Los activos del SVB se multiplicaron por tres entre 2019 y 2021, al pasar de 71 mil millones USD a 211 mil millones USD, y en la medida en que se daba ese crecimiento, el estándar de supervisión y de regulación hacia el banco no varió. El reporte de la Fed reconoce la pasividad en el manejo del supervisor ante las deficiencias críticas en materia de gobernanza, liquidez y gestión de riesgo de tasas de interés, por lo que el SVB seguía obteniendo buenas calificaciones a pesar de sus malas condiciones.

En tercer lugar, cuando los supervisores identificaron las vulnerabilidades no tomaron las medidas suficientes para asegurar que el SVB pudiera resolver sus problemas. Esto significó que en 2021 el banco tuviera una larga transición para cumplir mayores estándares regulatorios y de supervisión y el supervisor no quiso adelantar la implementación de dichos estándares, pues el SVB todavía se consideraba un banco pequeño (Federal Reserve, 2023).

Por último, la Junta del Banco de la Reserva Federal, en respuesta a la Ley de Crecimiento Económico, cambió su postura frente a las políticas de supervisión, lo que afectó sus estándares, incrementó la complejidad y promovió un enfoque menos asertivo de supervisión (Federal Reserve, 2023). Como consecuencia de lo anterior, la Fed mantuvo altos estándares de supervisión para ocho bancos de carácter sistémico global, pero ajustó los requerimientos para los demás bancos grandes, lo que significó menores obligaciones en materia de liquidez y capital para el SVB.

Signature Bank de Nueva York: mismo patrón de administración que el SVB

Para BIS (2023), la junta directiva y la administración del banco se encargaron de ejercer un crecimiento sin restricciones de los activos del banco desde 2017 sin hacer adecuadas gestiones de riesgo que permitieran controlar el perfil de riesgo de la institución. De la misma manera, no quisieron entender el riesgo que significaba la sobredependencia en los depósitos no asegurados, sin implementar controles a los riesgos de liquidez.

El banco tampoco le puso atención a las recomendaciones ni las prácticas de gobierno corporativo emitidas desde la FDIC y nunca quiso atender de manera oportuna las mismas. La falta de entendimiento del riesgo asociado a la enorme dependencia hacia la industria de las criptomonedas y su vulnerabilidad al contagio desde el colapso de la misma industria, que ocurrió a finales de 2022 y en 2023, así como la concentración significativa en compañías de activos digitales, pusieron al SBNY en una precaria situación de liquidez cuando la industria colapsó en 2022.

Esta pobre gobernanza y la inadecuada gestión del riesgo llevaron al banco a ser incapaz de gestionar su liquidez en momentos de estrés, como el resultante de la liquidación Silver Gate y la quiebra del SVB, haciéndolo incapaz de cumplir la demanda de efectivo derivada de las corridas de depósitos.

El CS, entre escándalos y reorganizaciones

Para la FINMA (2023), las principales razones para que el CS fracasara tuvieron que ver mucho con la pérdida de confianza. Por ejemplo, esta autoridad destacó la falta de consistencia en adoptar los cambios estratégicos anunciados en múltiples ocasiones, como la reducción de su banca de inversión para centrarse en un modelo de negocio enfocado en buena medida en la gestión de activos. El objetivo inicial de reducir la volatilidad de su rentabilidad nunca se cumplió.

La baja reputación del banco por cuenta de sus numerosos escándalos resultó en una pérdida de confianza por parte de clientes, inversionistas y, en últimas, del mercado. Este fue otro factor definitivo. Una mala reputación socava la confianza y la credibilidad. Al tiempo, las numerosas reorganizaciones, los elevados costos, las multas y las pérdidas afectaron su capital. Como resultado, el banco se vio forzado en varias ocasiones a buscar capital en el mercado.

La falta de un estricto gobierno corporativo significaba elevadas remuneraciones en momentos donde el banco no presentaba una situación financiera saludable. Con lo anterior, sin importar que el banco generara pérdidas, la remuneración variable de sus altos ejecutivos se mantenía y los accionistas hicieron poco para cambiar esa situación. Los problemas del banco se manifestaron en múltiples áreas y a través de varios tipos de riesgos, y en la mayoría de los casos evidenciaron serias deficiencias en la gestión de estos, pues el banco tenía una muy pobre cultura alrededor del manejo del riesgo.

Si bien el banco en algún momento cumplía con requerimientos regulatorios de liquidez y capital, la pérdida de confianza generó la salida rápida de sus depósitos, la cual se aceleró por cuenta de la banca digital, lo que significó llevar al banco a un punto cercano a la insolvencia.

Lecciones en materia de supervisión³³

Analizar los modelos de negocios de los bancos

El BIS sugiere que cuando el supervisor identifique que un banco tiene un modelo de negocios muy diferente al de sus pares, ya sea por el tipo de negocio, por su rápido crecimiento o por sus fuentes de fondeo o exposición, debe considerar ejercer una gestión proactiva con ese banco para entender los riesgos y tener la seguridad de que el banco es capaz de manejarlos de manera efectiva.

Los supervisores también deben estar en capacidad de manejar de manera predictiva los modelos de negocios, de tal manera que puedan

³³ Esta sección está basada en BIS (2023).

tener claridad sobre los cambios potenciales en su ambiente por operaciones en el mediano y largo plazo, como cambios en las condiciones de mercado que se puedan materializar en variaciones en las tasas de interés o el impacto que pueda tener la implementación de Basilea III en la rentabilidad (BIS, 2023).

Evaluar la gobernanza de los bancos

Los eventos ocurridos durante el primer trimestre de 2023 reflejan la importancia de que los bancos tengan un gobierno corporativo robusto, así como una gestión interna del riesgo con controles capaces de asegurar que la toma del riesgo se realiza de manera prudente e informada. Por ello, un elemento clave de la supervisión es asegurar que los bancos tengan una junta directiva no solamente con la experiencia relevante en materia financiera y bancaria, sino con funciones que la empoderen y le permitan gestionar la supervisión del riesgo y dirigir la estrategia del banco.

La supervisión en cuanto a la liquidez debe evolucionar

Para el BIS, los grandes desafíos en materia de liquidez tienen que ver con la velocidad y el volumen de la salida de depósitos y los cambios en los perfiles de fondeo de los bancos, la importancia de que los bancos estén operacionalmente preparados para escenarios de estrés de liquidez y el papel de las redes sociales y la digitalización del financiamiento en acelerar la velocidad y el impacto de las dificultades de liquidez de los bancos.

En ese contexto, el BIS sugiere, entre otros, que los supervisores consideren acciones alrededor del monitoreo de los bancos en materia de liquidez mediante el uso de los indicadores tradicionales, al tiempo que incrementar la frecuencia de los monitoreos en tiempos de estrés o de normalidad con información a través de datos de alta frecuencia que permitan complementar la información de los reportes de supervisión.

El criterio del supervisor es fundamental

La regulación financiera establece unos mínimos requerimientos para los bancos y, en caso de que dichas normas se incumplan, se generan alertas que implican acciones inmediatas por parte de los supervisores.

Y si bien esta aproximación juega un papel importante en asegurar un nivel de cumplimiento, a veces puede pasar por alto los riesgos particulares asociados a los nuevos modelos de negocio o a los desarrollos tecnológicos.

Por ello, es clave que los supervisores, además de ejercer un enfoque basado en las reglas que establece unos mínimos estándares que se deben cumplir, también ejerzan acciones que puedan ser complementarias, de tal manera que el criterio del supervisor le permita intervenir de manera proactiva aun cuando las reglas específicas no han sido incumplidas.

El supervisor necesita de herramientas para gestionar un cambio real en los bancos

En los eventos de la crisis financiera de 2023, los supervisores identificaron los riesgos que entrañaban los modelos de negocio, la concentración de activos o la dependencia a los depósitos no asegurados y los advirtieron en los distintos niveles de gobernanza de los bancos afectados. Sin embargo, esas advertencias no generaron ningún tipo de acción por parte de dichas instituciones que impidiera la cadena de eventos de marzo de 2023. Por ello, el BIS recomendó a los supervisores que examinaran los distintos instrumentos con los que cuentan para asegurar que el proceso de supervisión resulte en acciones concretas por parte de los bancos.

Cooperación transfronteriza en materia de supervisión

Considerando que dos de los bancos tenían operaciones internacionales y uno de ellos además era de carácter sistémico global, una oportuna y efectiva coordinación transfronteriza entre varias jurisdicciones fue fundamental para responder a la crisis y mitigar los riesgos para la estabilidad financiera global. Esto ameritaría la atención de todos los organismos de supervisión a nivel internacional con el fin de lograr una mayor coordinación, a través de la profundización de protocolos de intercambio de información, de manera que se pueda abordar otra situación de estrés de alguna entidad financiera de carácter sistémico global en el futuro.

Es importante supervisar a nivel de grupo o entidad legal consolidada

El supervisor y la gestión de riesgos del banco deben tener una visión completa de la exposición, por ejemplo, del *holding* o del conglomerado.

Además, los supervisores deben considerar posibles limitaciones a la transmisibilidad de capital y liquidez en los grupos bancarios que puedan surgir de leyes nacionales, del enfoque de supervisión o de prácticas internas de los bancos, ya que estas limitaciones pueden restringir las acciones de los bancos y de los supervisores durante las situaciones de estrés.

La solución para el Credit Suisse fue por fuera de la caja de los atributos clave

Si bien para la FSB (2023) la manera como se manejó la crisis del CS fue muy positiva, en su reporte preguntó por qué no se escogió el proceso de resolución como la ruta para el CS, considerando que los atributos claves fueron diseñados para abordar crisis de instituciones sistémicas globales, y ello hubiera contribuido a confirmar que los objetivos de los atributos claves se hubieran podido lograr.

Por ejemplo, el acuerdo de pérdidas compartidas que se definió en la fusión entre el CS y el UBS hubiera podido terminar en un costo para los contribuyentes, lo que hubiera ido en contravía de uno de los objetivos de los atributos claves. De la misma manera, las acciones tomadas por el gobierno suizo significaron que la absorción de pérdidas de los accionistas y los tenedores de bonos no siguieron el orden jerárquico de reclamaciones que es establecido por una liquidación o una resolución, elemento que tampoco comparten los atributos clave.

Las autoridades suizas consideraron que la aplicación de un instrumento como el *bail-in*, como el que sugieren los atributos clave, en las condiciones de volatilidad en las que se encontraba el mercado en ese momento, hubiera podido generar dificultades a la estabilidad financiera y hubiera tenido unos efectos secundarios no deseables en Suiza y a nivel mundial. Para la FSB, el gobierno suizo optó por una medida alternativa por fuera del marco internacional de resolución en la medida en que no era claro el impacto en los mercados financieros internacionales que hubiera podido tener las disposiciones preestablecidas, considerando la complejidad y tamaño de una entidad como el CS.

En todo caso, habría sido necesario aplicar ciertas medidas que se implementaron por fuera del marco de resolución si se hubiera optado

por una solución en el marco de los atributos clave, como los soportes adicionales de liquidez proveídos por el Banco Nacional de Suiza (SNB, por sus siglas en inglés) (FSB, 2023).

La crisis de los bancos regionales en Estados Unidos prendió las alertas en materia de concentración de depósitos no asegurados, las redes sociales y la innovación digital

En el caso de los procesos adelantados con los bancos de los Estados Unidos, la FSB expresó su preocupación por las implicaciones en materia de riesgo moral que significó la utilización de la excepción de riesgo sistémico que se invocó para proteger todos los depósitos, los no asegurables y los asegurables.

De la misma manera, las preocupaciones en relación con el concepto de significancia sistémica hacen necesario el entendimiento en cuanto a la concentración geográfica y sectorial y a la naturaleza de los depósitos de ciertos bancos. Una falla en un banco que no es considerado sistémico a nivel global o doméstico puede generar un riesgo de contagio potencial hacia otras entidades con modelos de negocio similares, lo que puede generar un impacto de mayor envergadura.

El caso de Estados Unidos también generó alertas en cuanto a la concentración en los modelos de fondeo y en la altísima concentración en depósitos no asegurados, en especial si estos depósitos eran a la vista. Era claro entonces que este tipo de depósitos serían más vulnerables a una corrida bancaria, generando desconfianza general en el sistema financiero.

La innovación digital financiera también fue otro factor esencial de la crisis de Estados Unidos, pues la velocidad con la que se generaron las corridas de depósito creó un desafío emergente de cara a las posibles acciones que se puedan tomar en materia del marco internacional de resolución. La presencia universal de las redes sociales y la banca móvil significa que las corridas de depósitos, especialmente en aquellos casos donde existe una alta concentración de depósitos no asegurados, ocurren a una altísima velocidad.

Para la FSB, la banca móvil influye en la velocidad con la que pueden ocurrir las corridas bancarias y puede afectar la ejecución de la resolución bancaria. Por ello sugiere que es importante discutir cómo las autoridades de resolución se pueden preparar para este tipo de situaciones, en particular pensando en estrategias que aceleren la implementación de los procesos de resolución y al mismo tiempo comuniquen adecuadamente al público.

¿Reformas a los seguros de depósitos?

Como se ha dicho a lo largo de este capítulo, los seguros de depósitos ejercen la función de promover la estabilidad financiera y comparten ese objetivo de estabilidad con los procesos efectivos de resolución. Sin embargo, este papel se puede ver afectado en la medida en que sea mayor y más frecuente la exposición de los bancos a los depósitos no asegurados, con lo cual una eventual reforma a estos sistemas, para responder a la presión que significan los depósitos no asegurados, podría minimizar cualquier efecto disruptivo sobre la resolución bancaria.

Esa fue una de las motivaciones por las cuales la FDIC decidió plantear tres opciones para reformar el sistema de seguro de depósitos en los Estados Unidos (FDIC, 2023).

La primera de ellas consiste en mantener una cobertura limitada sin variar el actual sistema en funcionamiento, pero aumentando el límite máximo de la cobertura del seguro que en la actualidad está en 250 mil USD. Esta opción minimizaría los costos de transición, aunque incluiría eventualmente una simplificación del sistema, dada la complejidad actual por las múltiples categorías existentes para aplicar la cobertura del seguro y que dificultan el proceso de resolución.

La segunda opción es plantear una cobertura ilimitada que asegure la totalidad de los depósitos, abordando de manera directa y efectiva cualquier preocupación vinculada a la estabilidad del sistema, pues esto eliminaría cualquier riesgo de corrida bancaria, pero implicaría mayores controles en materia de supervisión, incrementos en la prima para el seguro y el establecimiento de otros mecanismos de control de riesgos para mitigar mayores costos al DIF.

La última opción tiene que ver con una cobertura dirigida y enfocada a ciertos tipos de cuentas, las cuales tendrían un incremento significativo (o sin límites) en su cobertura, pero sin variar el límite para otro tipo de depósitos.

En este caso en específico, la FDIC está pensando en aquellas cuentas de carácter comercial o empresarial dedicadas de manera específica a la realización de pagos para las cuales habría que establecer unos criterios para su definición, de tal manera que no puedan ser fácilmente eludidos, considerando en especial los avances en el desarrollo tecnológico financiero.

Una mayor cobertura (o ilimitada) del seguro de depósitos dirigida hacia las cuentas para hacer pagos debilitaría la disciplina de mercado de los depositantes en la medida en que desestimaría las corridas bancarias, pues estos tendrán la opción de transferir el dinero de una cuenta a otra que tenga mayor cobertura en el mismo banco, siempre y cuando sea posible. Esto, a su vez, limitaría las presiones de liquidez que pudiera tener un banco en particular ante una eventual corrida de depósitos, pues los depósitos no saldrían del banco.

Una medida similar existe en Japón, donde el asegurador de depósitos cubre la totalidad de los depósitos de aquellas cuentas cuyo propósito es pagar los salarios y los gastos operativos de las empresas, manteniendo una cobertura limitada para los demás depósitos.

En el caso de Corea, se amplió la protección para los fondos de pensiones de las pequeñas y medianas empresas y el asegurador de depósitos tiene la intención de expandir el rango de productos financieros que pudieran ser sometidos a una protección adicional.

En el trabajo de la IADI (2023) sobre las acciones adelantadas por los aseguradores de depósitos después de finalizada la crisis de 2023, se evidenció que varios aseguradores de depósito incrementaron sus niveles de monitoreo sobre la liquidez de los bancos y sus depósitos.

Otros adelantaron pruebas de estrés y de simulación de crisis para evaluar su alistamiento y capacidad de reacción a eventos similares a los que ocurrieron en 2023. También adelantaron monitoreos a las redes sociales y de sus propias páginas web, con el fin de alertar sobre incrementos significativos e inusuales en el tráfico.

Además de las opciones de reforma a la cobertura, también se ha considerado la necesidad de financiación adicional, pues cualquier cambio en la expansión de la cobertura del seguro de depósito tendrá que hacerse a algún costo. Por ejemplo, Italia calculó que se necesitaría 20% más de recursos para atender una cobertura de seguro de depósito equivalente a 250 mil EUR, considerando que el actual nivel de cobertura es de 100 mil EUR (IADI, 2023).

Algunos aseguradores de depósitos también han considerado que los sistemas de cobro de prima para financiar el seguro deberían capturar los riesgos asociados a la exposición de los depósitos no asegurados. Ese ha sido el caso del asegurador de depósitos de Turquía, que actualmente lo está implementando en cierta medida.

REFERENCIAS

- Anginer, D., Demirgüç-Kunt, A. y Zhu, M. (2012). How does deposit insurance affect bank risk? Evidence from the recent crisis. *The World Bank Development Research Group. Policy Research Working Paper*, 6289.
- Avellaneda, M. (2022). El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras y la Prima de Seguro de Depósitos 1988-2022. *Odeon*, 87-146.
- Bank for International Settlements (BIS). (2023). *Report on the 2023 Banking Turmoil*. BIS.
- Bonfim, D. y Santos, J. A. (2020). *The importance of deposit insurance credibility*. <https://ssrn.com/abstract=3674147>.
- Caballero, C. (2005). Las crisis financieras del último cuarto del siglo XX. *Coyuntura Económica*.
- Caballero, C. y Urrutia, M. (2005). *Las crisis financieras del siglo XX. Fedesarrollo, septiembre de 2005*. <https://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/1300>
- Calomiris, C. W. y Jaremsky, M. (2016). Deposit insurance: theories and facts. *NBER Working Papers*. <http://www.nber.org/papers/w22223>.
- De Roux, N. y Limodio, N. (2021). Deposit insurance and depositor behaviour: evidence from Colombia. *Documento CEDE*, 5.
- Diamond, D. W. y Dybvig, P. H. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419.

- Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). (2020, 1 de enero). *A history of risk-based premiums at the FDIC*. FDIC Staff Studies. Report 2020-01, January 1, 2020.
- Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). (2023). *FDIC's Supervision of Signature Bank*. FDIC.
- Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). (2023). *FDIC's Supervision of Signature Bank*. FDIC.
- Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). (2023). Final rule on the special assessment pursuant systemic risk determination. *Memorandum*.
- Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). (2023). *Options for deposit insurance reform*. FDIC.
- Federal Reserve. (2023). *Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank*. Report.
- Financial Stability Board (FSB). (2023). *2023 Bank Failures. Preliminary Lessons Learnt for Resolution*. Financial Stability Board.
- Fogafin. (2009). *Crisis financiera colombiana en los años 90, origen, resolución y lecciones institucionales*. Fogafín.
- Hoelscher, D. S., Taylor, M. y Klueh, U. H. (2006). *The design and implementation of deposit insurances systems*. I. M. Fund.
- IADI-CRAL. (2016). Principios básicos para sistemas de seguro de depósitos eficaces. https://www.iadi.org/en/assets/File/Core%20Principles/IADI_CP_Spanish.pdf
- International Association of Deposit Insurers (IADI). (2021). *Deposit insurance coverage level and scope. Research Paper*. IADI.
- International Association of Deposit Insurers (IADI). (2023). *The 2023 Banking Turmoil and Deposit Insurance Systems*. IADI.
- International Monetary Fund (IMF). (2023). *Global Financial Stability Report*. IMF.
- Iyer, R. y Puri, M. (2008). Understanding bank runs: the importances of depositors-bank relationship and networks. *FDIC Center for Financial Research. Working Paper, 2008-11*.
- Kane, E. J. y Demirgüç-Kunt, A. (2001, septiembre). Deposit insurance around the globe: Where does it work? *NBER Working Paper, 8483*.

- McCarthy, I. S. (1980). *Deposit insurances: theory and practice*. <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/024/1980/003/article-A005-en.xml?ArticleTabs=related%20documents>.
- McCoy, P. (2008). The moral hazard implications of deposit insurance: theory and evidence. *Current Developments in Monetary and Financial Law*, 5. International Monetary Fund.
- Mejía, L. F., Galindo, M. D. y Serna, O. E. (2018). *Rol del seguro de depósitos en la estabilidad financiera: el caso colombiano*. Fogafín.
- Ocampo, J. A. (2021). *Una historia del sistema financiero colombiano 1870-2021*. Asobancaria.
- Ortega, F. (1988). El orden institucional del sistema financiero. *Notas Editoriales, Revista del Banco de la República*.
- Palacios, H. (1985). *La recuperación del sistema financiero*. Banco de La República.
- Swiss Financial Markets Authority (FINMA). (2023). *FINMA Report: Lessons Learned from the CS Crisis*.



CAPÍTULO SEPTIMO

ESTRATEGIA DE COMUNICACIÓN:

LA DIFERENCIA ENTRE CONTENER Y ESTALLAR

ELVIRA CARMEN APARICIO URIBE-HOLGUÍN*

* Periodista consultora experta en comunicación de crisis, asuntos corporativos y públicos y relaciones con los medios.



En el dinámico escenario financiero actual, la comunicación se erige como un pilar fundamental en la gestión del estrés financiero. En este capítulo se aborda la compleja dicotomía entre controlar o estallar la crisis, conceptos que tienen una acepción distinta en la disciplina de la comunicación de crisis frente al que tienen en la administración de las situaciones excepcionales en el ámbito financiero: el término estallar se interpreta como el acto de tomar la delantera en procura de asumir el control de la agenda comunicativa, con el propósito de evitar que una problemática escale al punto de configurarse en una crisis. Contener, en contraste, es la respuesta reactiva a una crisis que ya haya alcanzado el dominio público.

Este capítulo se fundamenta en la premisa de que, en la era moderna, en la que la información se difunde a una velocidad vertiginosa a través de redes, líderes de opinión e influenciadores espontáneos, la transparencia y la proactividad en la comunicación suelen ser cruciales para evitar que la problemática de una entidad financiera derive en escenarios de contagio que puedan resultar en corridas bancarias.

En este contexto, la desinformación y la propagación de noticias falsas enrarece aún más la toma de decisiones estratégicas y la gestión de la comunicación en el contexto de una crisis.

La autora busca aportar al sector financiero su experiencia como periodista y consultora, para la prevenir situaciones críticas utilizando la comunicación como herramienta. Adicionalmente, aporta perspectivas valiosas para fortalecer la resiliencia de las instituciones en un entorno volátil y desafiante. En un mundo donde la incertidumbre y la exposición mediática son constantes, la correcta gestión de la comunicación es un pilar fundamental para garantizar la estabilidad y la confianza en el sistema financiero.

DESDE LA ÓPTICA DE LA COMUNICACIÓN, ¿ES MÁS CONVENIENTE PROPICIAR LA CRISIS PARA MINIMIZAR SU IMPACTO, O ES PREFERIBLE ESPERAR A QUE ESTALLE PARA REACCIONAR?

Este interrogante nos adentra en un terreno incierto donde la toma de decisiones estratégicas puede marcar la diferencia entre la estabilidad

y el caos en el sector bancario. En un entorno empresarial cada vez más conectado y susceptible al escrutinio público, compañías, marcas e instituciones están cada vez más expuestas a la materialización de escenarios de riesgo que pueden causar daños irreparables y afectar la confianza de los clientes, inversionistas y otros grupos de interés, al punto que incluso pueden poner en vilo la sostenibilidad de negocios y la estabilidad de los mercados. Esto es lo que se define como una crisis de reputación que, además de dañar el buen nombre de manera irreversible, puede provocar pérdidas millonarias.

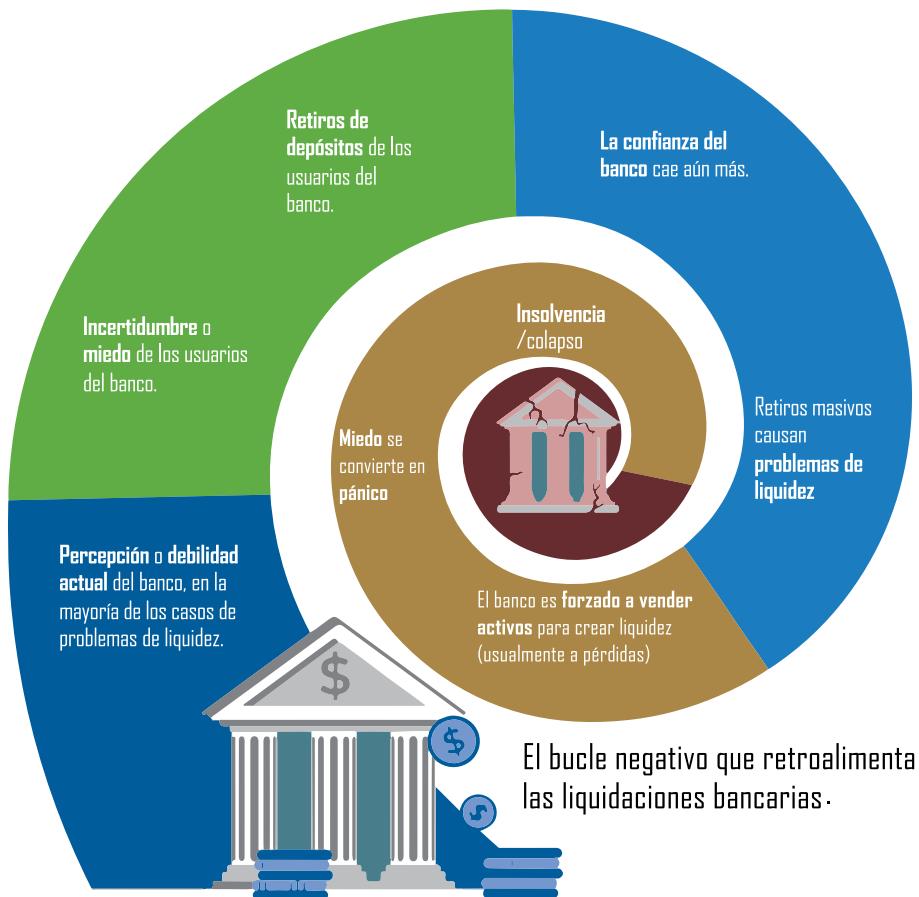
Muchas crisis son impredecibles y usualmente surgen de manera inesperada. Otras, en cambio, son suscitadas y pueden llegar a crecer como bolas de nieve, por una inadecuada divulgación de información o emitida a destiempo. Es por eso que cada vez más empresas de todos los sectores adoptan mecanismos para gestionar de manera estratégica su comunicación antes de que se presente una situación excepcional, pues es así como se consigue minimizar el potencial impacto negativo sobre la reputación, daño colateral que conlleva la mayoría de las crisis.

La reputación es uno de los activos intangibles de mayor valor de las empresas, instituciones e incluso personas; y aunque para muchos esta afirmación puede parecer simplemente una frase de cajón, los directivos del siglo XXI tienen claro que no pueden darse el lujo de dejar a la deriva el capital construido, en vista de que está ampliamente confirmado que la percepción pública es determinante sobre los balances y la estabilidad financiera. Como dijera alguna vez Benjamin Franklin, se necesitan muchas buenas acciones para construir una buena reputación, y solo una mala para perderla. En el sector financiero la reputación tiene un peso particularmente significativo dada la estrecha relación que existe entre la reputación, la credibilidad y la confianza. De hecho, una chispa de pánico es combustible suficiente para que se inicie una crisis bancaria a gran escala.

Un rumor acerca de los presuntos problemas en una entidad financiera bastaría para desencadenar una corrida bancaria. En la medida que haya noticias acerca de una institución aparentemente afectada, se detona una espiral que puede dar pie a la difusión de información

confusa, contradictoria o falsa, y puede derivar en desconfianza, pánico y retiros masivos, lo que motivaría a otros a hacer más retiros, entre otras posibles acciones, por el efecto contagio. Una vez en esta dinámica, es solo cuestión de tiempo antes de que surjan problemas de liquidez reales como le ocurrió al Silicon Valley Bank en 2023.

Figura 1. Corridas bancarias: cuando los bancos quedan atrapado en la espiral del miedo.



Fuente: Statista Research (2023), adaptado por Fogafín.

Una corrida bancaria reviste características muy distintas en la era digital. Anteriormente, los rumores viajaban a la velocidad del *voz a voz*, y solo

cuando se confirmaba un problema de talla mayor se divulgaba en los medios de comunicación tradicionales, pues, de lo contrario, el medio podría terminar en un lío mayúsculo por crear pánico económico¹. Como resultado de *radio pasillo*, los cuentahabientes corrían a las sucursales bancarias a retirar personalmente su dinero con la intención de *salvar* lo posible. Las eternas filas que se registraban en los bancos y los cajeros automáticos les daban a las administraciones de las entidades financieras un cierto margen de maniobra; en la actualidad, los cuentahabientes tienen la solución en la palma de la mano: los canales de transacción tradicionales han sido reemplazados por las plataformas virtuales, en las que basta un clic para mover el dinero.

Un caso que pone de relieve esta nueva realidad es justamente la reciente crisis de bancos regionales en Estados Unidos, en particular la del Silicon Valley Bank, ya que la masividad y velocidad con la que viaja la información a través de las redes sociales y la mensajería instantánea promovió una salida no solo masiva de recursos, sino con una agilidad pasmosa, en virtud de las facilidades e inmediatez con la que las tecnologías permiten administrar y disponer de los depósitos.

Cookson *et al.* (2023) investigaron sobre el rol que jugaron las redes sociales durante la corrida bancaria que llevó al fracaso del Silicon Valley Bank, el 10 de marzo de 2023, y cómo el sentimiento negativo de las publicaciones en Twitter se correlaciona con las pérdidas inmediatas registradas en el mercado de valores. Concluyen que estos medios sin duda ponen sobre la mesa un nuevo reto en términos del manejo de riesgos reputacionales y contención de corridas bancarias, ya que, debido a su alta capacidad de amplificación, las publicaciones con sentimientos negativos y la información inexacta pueden conducir a corridas bancarias:

¹ Artículo 302 del Código Penal. Pánico Económico. El que divulgue al público o reproduzca en un medio o en un sistema de comunicación público información falsa o inexacta que pueda afectar la confianza de los clientes, usuarios, inversionistas o accionistas de una institución vigilada o controlada por la Superintendencia Bancaria o por la Superintendencia de Valores o en un Fondo de Valores, o cualquier otro esquema de inversión colectiva legalmente constituido incurrá, por ese solo hecho, en prisión de treinta y dos (32) a ciento cuarenta y cuatro (144) meses y multa de sesenta y seis punto sesenta y seis (66,66) a setecientos cincuenta (750) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

En las mismas penas incurrá el que utilice iguales medios con el fin de provocar o estimular el retiro del país de capitales nacionales o extranjeros o la desvinculación colectiva de personal que labore en empresa industrial, agropecuaria o de servicios. La pena se aumentará hasta en la mitad, si como consecuencia de las conductas anteriores se produjere alguno de los resultados previstos.

Las redes sociales tienen al menos dos características que las hacen más poderosas como mecanismo de coordinación frente a las redes sociales fuera de línea. Una distinción importante es la velocidad de comunicación en las plataformas de redes sociales en comparación con las conexiones personales. Otro aspecto que interactúa con la rapidez de la comunicación es el hecho de que la información publicada en Twitter es visible públicamente, transmitiendo la información mucho más allá de las conexiones personales cercanas. Ambos aspectos de las redes sociales conducen a una coordinación más rápida y generalizada. Si las redes sociales continúan siendo un foro para que los depositantes compartan información, se confirmaría que este es un mecanismo particularmente poderoso que puede amplificar el riesgo de corrida bancaria. (Cookson *et al.*, 2023, p. 5)

Ejemplos emblemáticos como este, e incluso casos de años atrás como la caída de Lehman Brothers en 2008, ponen de relieve la importancia de gestionar proactivamente la reputación, aún más ante coyunturas específicas. De hecho, el revés de Lehman Brothers y el de Goldman Sachs los convirtieron en casos de estudio por las valiosas lecciones que dejaron sobre el manejo de la comunicación de crisis, resaltando la importancia de la transparencia, la responsabilidad y la prontitud en la respuesta ante situaciones adversas.

La quiebra de Lehman Brothers no solo tuvo repercusiones en el sistema financiero estadounidense, sino que desencadenó una crisis financiera mundial, con un inesperado efecto económico. Aunque Goldman Sachs sobrevivió a la crisis, su reputación resultó significativamente erosionada también por los cuestionamientos en torno a su papel en la venta de productos financieros de alta complejidad y de alto riesgo, que contribuyeron al colapso del mercado de hipotecas *subprime*.

La crisis financiera de 2008 en Estados Unidos tuvo además profundas repercusiones negativas en la percepción de los estadounidenses sobre las entidades financieras: según un estudio de la encuestadora Gallup de junio de 2016 (Gallup, 2016), el 27% de los estadounidenses declararon tener *muchas* o *bastante* confianza en la banca, cifra que es prácticamente la mitad de la que se registró en 2004, cuando la confianza era del 53%.

Solo cerca de una cuarta parte (26%) dijo tener *muy poca* o ninguna confianza en los bancos.

En muchos casos aún prevalece la percepción negativa, lo que indicaría que los consumidores no parecen estar dispuestos a darle el beneficio de la duda a los proveedores de estos servicios. De acuerdo con un estudio conjunto del Centro de Investigación de Asuntos Públicos (NORC), de la Universidad de Chicago, y la agencia de noticias (Wiseman y Fingerhut, 2023), solo el 10% de los adultos de Estados Unidos tendrían *alta confianza* en la banca y demás instituciones financieras, cifra que refleja un retroceso frente a 2020, cuando la desconfianza rondaba el 22%. Esta tendencia resalta la necesidad de que los bancos, asesores financieros, corredores de bolsa y otros proveedores de servicios financieros se diferencien de otros mediante una debida gestión de su reputación, más aún ante la evidente transformación de la oferta de servicios y productos financieros hacia lo digital.

En la actualidad, la gestión de la reputación en línea tiene un altísimo valor, con particular énfasis frente a los llamados milenarios –nacidos entre los años ochenta y 1997– y la Generación X –nacidos entre mediados de los años sesenta y 1980–, que son por excelencia nativos digitales, hiperconectados y profundamente comprometidos con los valores sociales y éticos. Se trata quizás de los segmentos de la población con mayor capacidad adquisitiva: según el análisis de Fintech Futures (2020), se estima que el poder adquisitivo de los primeros es superior a 3 billones USD, y el de los segundos, de 143 mil millones USD. Filosóficamente, estos grupos suelen mostrarse reacios hacia las empresas, desafían al sector bancario para que les conquiste y, como activos creadores de contenido, suelen ser influyentes entre su público.

REPUTACIÓN Y CRISIS

La gran mayoría de las organizaciones e instituciones no han sido diseñadas para anticipar crisis o gestionarlas de manera efectiva una vez que han ocurrido. Ni los mecanismos ni las habilidades básicas están establecidas para una gestión de crisis efectiva. Lo fundamental es que los gerentes y ejecutivos de la mayoría de las organizaciones e

instituciones todavía no comprenden las “nuevas habilidades de gestión y pensamiento” necesarias para prevenir las crisis. (Mitroff y Anagnos, 2000, p.7).

Como lo expone ampliamente la literatura, las crisis están a la orden del día, y en este contexto adquiere particular relevancia la comunicación de crisis, disciplina que debe ocupar un lugar protagónico en la estrategia de toda empresa o institución para garantizar la protección de su reputación y preservar su margen de acción. Es un hecho que una buena gestión de los riesgos permite sortear las situaciones excepcionales para impedir que escalen hasta convertirse en crisis.

No existen fórmulas exactas, ni procedimientos garantizados para proteger la reputación de una empresa o institución frente a la materialización de los riesgos; la forma de abordar cada caso difiere sustancialmente según las particularidades de la empresa o institución, su misión y la forma como la ejercen, el perfil de sus audiencias objetivo, su postura ética, sus fortalezas y debilidades, su reputación histórica; en la toma de decisiones inciden también factores externos como la coyuntura social, económica y política.

Las organizaciones que construyen de manera decidida y genuina su reputación consiguen construir lo que equivale a una chequera en blanco que puede resultar determinante para contar con el apoyo suficiente –o al menos con el beneficio de la duda– en los momentos de crisis. Esto es lo que se conoce en el ámbito de la comunicación estratégica como la construcción de un capital de opinión, lo que se consigue mediante la divulgación de información positiva a través de los distintos canales disponibles, de manera transparente y sistemática, ejercicio en el que resulta decisivo el desempeño de los voceros.

Administrar la reputación implica también gestionar de manera proactiva las reseñas negativas que se publiquen en las redes sociales para contener el efecto de bola de nieve. Según el caso, este objetivo se consigue con una respuesta, expresando preocupación por las malas experiencias y ofreciendo alternativas de solución para apaciguar al cliente decepcionado, al tiempo se aportará elementos de juicio para que terceros se puedan hacer su propia opinión sobre la institución. En el sector financiero, sin embargo, aplican algunas reglas especiales sobre

lo que las entidades pueden decir a través de las redes sociales debido a la naturaleza altamente regulada del sector.

Quizás el sector financiero es el que mejor ejemplifica la conexión entre la reputación y la confianza del cliente: las personas no quieren delegarle la administración de su dinero a una entidad en la que no confían. Este hecho resalta la imperativa necesidad de que los bancos, asesores financieros, corredores de bolsa y otros proveedores de servicios financieros gestionen proactivamente su reputación.

Mientras que el sector financiero históricamente se ha beneficiado de tener clientes de múltiples generaciones, es altamente probable que los usuarios más jóvenes recurran a las reseñas en línea para elegir a su proveedor de servicios financieros y para conocer las oportunidades de inversión, antes de consultar a sus padres o a expertos, tendencia que recalca la importancia de administrar lo que se dice sobre la organización en línea.

Tan importante como la gestión de los riesgos operacionales y financieros es construir una cultura de la gestión de los riesgos reputacionales para asegurar el compromiso de todos los colaboradores con la atención oportuna de los casos excepcionales.

La sensibilización en torno a la gestión de los riesgos exige diferenciar un problema –por complejo que sea– de las crisis: el primero solo impacta el ejercicio empresarial y no debe trascender al exterior, en la medida que se controle con decisiones y acciones estrictamente operativas. Distinta es la materialización de un riesgo reputacional que trascienda, que afecte a agentes externos, que tenga implicaciones mayores bien sea de vidas, económicas o sociales. Estos últimos, por resultar de interés de autoridades y audiencias externas, son los que tienen el potencial de escalar al punto de afectar la sostenibilidad de los negocios y en casos extremos, la estabilidad económica y financiera de un país.

Pero la realidad es que los problemas y las crisis son muy diferentes en su naturaleza y necesitan ser gestionados de diferentes maneras. La diferencia en la naturaleza se puede ilustrar con esta analogía: la gestión de problemas es dirigir el barco fuera de aguas turbulentas. La gestión de crisis es tratar de salvar el barco después de que ha chocado con un iceberg. En otras palabras, no tendría sentido cambiar de rumbo para

evitar icebergs si el barco ya se está hundiendo y las personas están ahogándose. (Citado por Agnes, 2024)

EN LA PICOTA PÚBLICA DIGITAL

Las empresas no pueden pasar por alto uno de los factores determinantes de la reputación en el mundo moderno: el empoderamiento de la ciudadanía gracias a las herramientas digitales, lo que ha dado pie al surgimiento de opinadores espontáneos y ha acrecentado el escrutinio público, además de otros factores asociados como el fenómeno de la especulación y las noticias falsas, que provoca una distorsión tal de la realidad que en muchos casos es prácticamente imposible distinguir los hechos de los supuestos. De hecho, en el Reporte Global de Riesgos (World Economic Forum, 2024), publicado en el marco del Foro Económico Mundial de 2024, se identificó *la desinformación* como uno de los principales riesgos para los próximos dos años; tal y como se muestra en la figura 2, esta desplaza riesgos que venían marcando tendencia como los ciberataques.

Lo cierto es que ninguna entidad está exenta de enfrentar una crisis. Por eso es determinante que las instituciones estén preparadas para sortear las tormentas, entendiendo que cada situación y contexto son distintas, y por tanto exigen un manejo a la medida. No importa qué tan preparada esté una organización, cada situación exige la participación activa de los equipos directivos, y un análisis objetivo y profundo para identificar la ruta más acorde para proteger el buen nombre y la estabilidad.

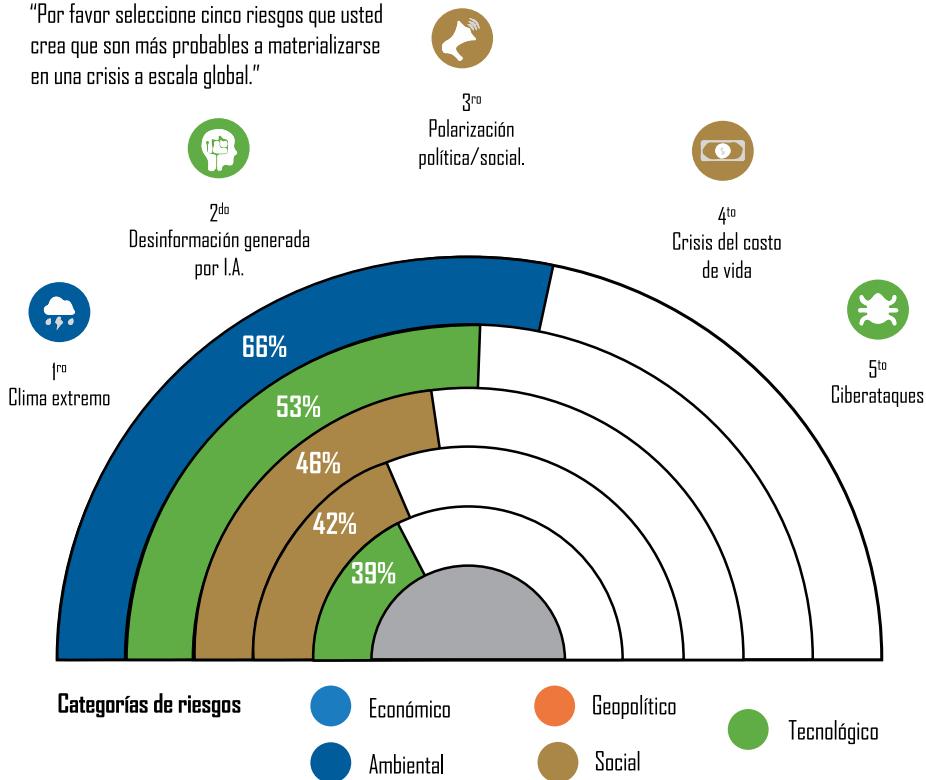
Cuando surge el interrogante de qué ruta seguir, prácticamente con seguridad el camino no será esconder la cabeza como el aveSTRUZ, pues es necesario administrar las crisis para preservar la sostenibilidad de los negocios. Como Coombs (2015) explica:

El silencio es una respuesta muy pasiva y refleja incertidumbre y falta de acción, justo lo contrario de lo que una organización debería tratar de crear. El silencio como respuesta sugiere que una organización no tiene control y no está intentando tomar el control de cómo ella o la crisis son percibidas por las partes interesadas.

Figura 2. Reporte Global de Riesgos, Foro Económico Mundial (2024).

Panorama de riesgo actual

"Por favor seleccione cinco riesgos que usted crea que son más probables a materializarse en una crisis a escala global."



Fuente: *World Economic Forum Global Risks Perception Survey (2024)*. Adaptación gráfica de Fogafín.

Las personas anhelan la transparencia, especialmente cuando están inmersas en la incertidumbre de una crisis. La narrativa puede salirse de control si no se atiende, y el silencio o la falta de información invitan a la especulación, los rumores y la desconfianza. Por lo tanto, es crucial poner el foco en el problema, reafirmar tu compromiso y articular claramente tus acciones. (Citado por Segal, 2024)

El gran interrogante entonces es qué camino seguir para minimizar el impacto de la crisis. Toda crisis plantea una ruta que se bifurca en una Y con dos opciones: la primera, asumir una postura reactiva y prepararse para enfrentar la tormenta que desataría la oleada informativa negativa o

el escándalo desatado por los ciudadanos con mayor poder de influencia en el mundo digital. La segunda consiste en optar por la alternativa de tomar la delantera y *estallar* la crisis en procura de controlar los tiempos y la narrativa para minimizar los daños, narrativa que debe privilegiar qué hizo o está haciendo la institución para controlar la situación, de tal forma que llame la atención hacia la solución, no la problemática.

Cualquier escenario de materialización de un riesgo suele constituir una seria amenaza a la reputación, lo que en el sector bancario tiene implicaciones materiales, pues el buen nombre y el prestigio están directamente asociados con la credibilidad y la confianza, atributos necesarios para el desarrollo de la misión de las entidades financieras, y para salvaguardar la estabilidad financiera.

En la era de la hiperconexión, donde las noticias viajan rápidamente a través de las redes sociales, las aplicaciones de mensajería instantánea como WhatsApp y los medios de comunicación en línea, las empresas no pueden darse el lujo de esperar a que surja una crisis para analizar cómo van a reaccionar, sino que tienen que alistar con antelación las herramientas para contener el tsunami. La preparación exige estrategias de comunicación sólidas, herramientas y canales de comunicación establecidos y debidamente funcionales y equipos capacitados para responder de manera efectiva ante cualquier situación adversa que pueda surgir.

Los riesgos no se materializan solo por la velocidad vertiginosa con la que se transmite la información en la actualidad, otro factor de riesgo latente es el empoderamiento de clientes y consumidores cuya capacidad de influencia no se debe minimizar ni despreciar. Muchos de ellos se mueven en busca de los *likes* y por la posibilidad de aumentar los seguidores de sus redes, de manera que a menudo publican sin siquiera entender las temáticas que tratan. Es por tal motivo que ninguna empresa o institución puede relegar a un segundo plano la gestión estratégica de la comunicación como herramienta que presta una doble función: por una parte, porque una campaña acertada es sumamente efectiva para promocionar una oferta única y diferencial; y por la otra, porque la comunicación ofrece todas las herramientas para la debida gestión de los riesgos materializados en procura de que las situaciones excepcionales escalen a la categoría de crisis. Por esto, en la gestión de crisis, el riesgo

óptimamente gestionado es aquel que impide que la situación trascienda al terreno del dominio público.

Hay quienes sostienen que el creciente riesgo está en buena medida asociado a la evolución de la percepción de la ciudadanía contemporánea que, anteriormente, percibía a las corporaciones como simples agentes de negocios y lucro; hoy, en cambio, sus expectativas han migrado hacia un nuevo modelo según el cual las corporaciones deben actuar no solo con responsabilidad corporativa sino también como agentes morales con capacidad de incidir positivamente sobre la sociedad, aportando a la justicia social y a la equidad.

Por lo anterior, el quehacer empresarial en la actualidad implica el ejercicio permanente de la empatía: resulta muy efectivo ponerse en los zapatos de los grupos de interés para entender sus expectativas más allá de la oferta de valor que representan los productos o servicios; hoy es necesario entender sus creencias, anhelos, valores y prioridades.

Es la ausencia de empatía la que lleva al cliente o usuario a desahogarse públicamente a través de los canales disponibles, ante la imposibilidad de conseguir una respuesta o solución directamente con la empresa o institución en cuestión. Estas publicaciones suelen tener varios propósitos: bien sea solo visibilizar el descontento para conseguir la atención que no encuentra en los canales tradicionales de atención al cliente; compartir con los demás internautas sus malas experiencias para que otros interesados piensen dos veces en relacionarse con esas marcas; y, en últimas, es también una manera de presionar a las empresas llamando la atención de las autoridades competentes, pues son relativamente comunes los casos en los que los organismos de control inician procesos de oficio a partir de las quejas que identifican en las redes.

Las reseñas en línea pueden influir en cómo las nuevas generaciones ahorrarán y gastarán su dinero en los próximos años. Se estima que el 97% de los *millennials* leen reseñas en línea antes de seleccionar una empresa para hacer negocios (Fertik, 2019), y la mayoría de ellos confían en estas reseñas tanto como confiarían en una recomendación de una persona conocida.

Está comprobado que las malas noticias tienen mayor visibilidad, generan mayor interés y, en consecuencia, tienen más impacto

(Campbell, 2017). Por ese motivo, las empresas hacen hasta lo indecible, como incurrir en prácticas riesgosas como borrar los mensajes negativos, para tratar de contener las publicaciones indeseadas. Y es que las buenas noticias no suelen recibir tanto despliegue, pues generan menor interés y suelen tener menos impacto, es por tal motivo que las rectificaciones o las noticias positivas se suelen relegar a un segundo plano.

Aunque la práctica de la comunicación de crisis y la preparación anticipada para enfrentar situaciones excepcionales están a la orden del día, en Colombia hay muchas empresas e instituciones rezagadas en la materia. Es probable que en muchas empresas e instituciones se piense que la gestión de las crisis es un ejercicio reservado para las entidades de gran dimensión, o aquellas cuyo ejercicio conlleve considerables riesgos económicos o para la vida de las personas, pero lo cierto es que, cuando soplan vientos de crisis, aplica el refrán popular *soldado precavido no muere en guerra*.

LA DISYUNTIVA: ¿CONTENER O ESTALLAR LA CRISIS?

La idea de estallar proactivamente una crisis en el sector financiero o bancario es un enfoque controvertido pero interesante que ha sido objeto de debate en el ámbito económico y financiero. La premisa detrás de esta estrategia radica en que, al anticipar y gestionar cuidadosamente una crisis, se puede minimizar el impacto negativo y posibilita una recuperación más rápida y certera.

Por un lado, estallar proactivamente una crisis puede implicar tomar medidas drásticas como la liquidación ordenada de bancos o instituciones financieras con problemas, la reestructuración de deudas insostenibles o la implementación de reformas regulatorias antes de que la crisis estalle por completo. Algunos defensores de esta forma de abordar las crisis argumentan que, al enfrentar los problemas de manera proactiva, se evita el riesgo de un colapso financiero descontrolado que podría tener efectos devastadores en la economía en su conjunto.

Por otro lado, estallar proactivamente una crisis implica desafíos importantes y riesgos que se deben evaluar cuidadosamente. Identificar con precisión cuándo y cómo intervenir de manera proactiva puede ser

en extremo difícil, y existe el peligro de que las medidas tomadas para contener la crisis puedan exacerbarla en lugar de mitigarla. Además, puede ser una idea políticamente impopular y enfrentar la resistencia por parte de diversos actores interesados.

Un ejemplo de un caso donde la gestión de crisis no habría sido efectiva y tuvo consecuencias desastrosas fue la crisis financiera global de 2007-2008. En este caso, la falta de regulación adecuada, la complacencia de los actores del mercado y la propagación de productos financieros complejos y opacos llevaron a un colapso financiero de gran escala que tuvo efectos devastadores en la economía mundial. A pesar de los intentos de algunas autoridades por contener la crisis, esta se salió de control y tuvo repercusiones duraderas en el sistema financiero global. En resumen, la idea de estallar proactivamente una crisis en el sector financiero o bancario es un enfoque polémico que presenta tanto oportunidades como desafíos. Si bien en algunos casos puede ser beneficioso anticipar y gestionar una crisis de manera proactiva, es crucial evaluar con cuidado los riesgos y las implicaciones de dicha estrategia antes de implementarla. La historia nos ha enseñado que la gestión efectiva de una crisis requiere un equilibrio delicado entre la acción decisiva y la precaución, así como una comprensión profunda de las dinámicas subyacentes del sistema financiero en cuestión.

La pregunta del millón es entonces si basta con prepararse para administrar la crisis de manera reactiva (contener) o si, por el contrario, hay posibilidades y conviene tomar la delantera (estallar), estrategia que, de estar bien planeada y orquestada, puede representar un sinnúmero de ventajas. En últimas, la ruta por seguir está sujeta a las particularidades de cada caso: si la problemática es grande y todo parece indicar que será imposible evitar la crisis, es mejor evitar que se perciba que hay intenciones de encubrir un problema y conviene tomar al *toro por los cuernos*, previa evaluación de los escenarios de riesgo que previsiblemente materializaría este enfoque.

Ahora bien, existe cierta distorsión en torno al concepto de *estallar las crisis* porque se cree que se trata de inmolarse en plaza pública, a ojos de todos, pero en muchas ocasiones la comunicación proactiva ni siquiera contempla contactar a los medios de comunicación. Aunque

sí conviene contemplar que cualquier comunicación es susceptible de trascender a la opinión pública.

Algunas de las ventajas que tiene *detonar la bomba* voluntariamente, desde la óptica de la comunicación, es tomar el control para imponer su narrativa desde el inicio, el tono y el foco de la conversación, para evitar que se centre solo en la problemática y generando una presión indeseada. Equivale a admitir públicamente un problema –evidenciando responsabilidad y transparencia– antes de que lo expongan terceros con el propósito de mitigar el resultado del *juicio público* y el impacto de las decisiones que adoptarían sus audiencias objetivo.

El camino por seguir sería probablemente anunciar la adopción de una serie de medidas para reforzar las prácticas que tienen oportunidad de mejora en la empresa o la institución, señalando qué falencias o vacíos está cubriendo. Esta postura resaltaría valores como el sentido de responsabilidad, la agilidad, el compromiso con la solución, el entendimiento de las expectativas de sus audiencias. En el fondo, se trataría de un *mea culpa* comunicado a partir de las acciones correctivas.

La decisión de tomar la delantera tiene un valor estratégico por las posibles implicaciones, mismas que deben ser el punto de partida de la evaluación del equipo directivo, que debe hacer su mejor esfuerzo por identificar todas las aristas para evitar sorpresas en el camino.

Estallar la crisis implica conocer muy bien las expectativas de las audiencias (internas y externas); definir el contenido que se debe priorizar en las medidas que se adopten por encima del riesgo materializado, para no decir de más, pero tampoco estar cortos de argumentos, y evitar que queden vacíos que más adelante llenarían terceros, pues los vacíos en comunicación facilitan el surgimiento de rumores y alimentan la incertidumbre; definir la forma, pues es muy distinto que un vocero intervenga en una rueda de prensa en la que le hablará a periodistas ávidos de la primicia para publicar un comunicado escueto en las redes sociales. Existen hoy múltiples canales y también formas de dar la cara sin autoincriminarse.

Planear la estrategia para contener una situación potencialmente adversa requiere además celeridad, exhaustivo entendimiento del entorno y las coyunturas específicas; comunicar con transparencia, lo que no

elimina la posibilidad de darle un giro estratégico a la información para resaltar lo positivo y disminuir el peso de la problemática. El resultado en términos de reputación dependerá también del prestigio de la empresa o institución, pues la opinión pública suele darles un tratamiento distinto a las empresas que tradicionalmente *hacen las cosas bien* y reconocen que no están exentas de cometer errores.

El sistema financiero se basa más en la confianza. La estabilidad del sistema en sí misma se basa en este atributo, lo que significa que la comunicación fallida puede ser la causa principal de una problemática mayor. Por esto, hace mayor sentido tomar la delantera siempre que sea posible para evitar el efecto contagio. Una cosa es esperar a que terceros denuncien de manera pública la problemática y que las consecuencias escalen a un posible punto de no retorno, llevándose por delante no solo a la institución en cuestión, sino eventualmente provocando una debacle de mayor proporción que afecte a múltiples actores y derive en una crisis generalizada.

El hecho de que una empresa admita sus errores públicamente puede parecer contraintuitivo para muchos. Es de esperar que la administración de una entidad financiera se sienta incómoda ante la posibilidad de convertirse en el foco de noticias negativas, pero en una era en la que la información se propaga con una velocidad vertiginosa, marginarse cuando algo sale mal dejó de ser una opción.

Entre los argumentos a favor de detonar la crisis hay uno de peso que se suele pasar por alto: cuando una marca comparte información que pareciera ir en contravía de sus propios intereses, las audiencias tienden a interpretarla como una señal de honestidad e integridad de la marca, lo que redunda en su favor. Lo anterior no implica detonar la crisis eludiendo de plano el problema, porque la opinión pública castigará a la institución si llegase a quedar en evidencia su intención de distraer la atención.

En cualquiera de los escenarios, las entidades del sector deben poder comunicar de manera asertiva, transparente y clara en el marco de situaciones de incertidumbre y desafíos comunicativos significativos. Existen diversas alternativas para informar anticipadamente –si se opta por estallar la crisis– o para responder con agilidad –si se decide contener

la crisis, asumiendo una postura reactiva–, resolviendo los interrogantes que previsiblemente surgirán en la opinión pública, los clientes y los medios de comunicación. El margen de maniobra depende de la preparación de la entidad para enfrentar las crisis; si ha hecho debidamente la tarea, aumentarán las posibilidades de contrarrestar mensajes negativos y rumores. Lo más importante: con una comunicación acertada en el momento correcto es posible atenuar el impacto negativo para mantener, o eventualmente fortalecer, la confianza en la entidad en particular y en el sector, en general.

En síntesis, hay dos enfoques para abordar las situaciones de potencial crisis: las empresas e instituciones pueden cambiar la percepción de las personas sobre una crisis o cambiar la percepción de las personas sobre la entidad atacada; y la decisión correcta no solo se debe adoptar desde la óptica de la comunicación, sino que debe incorporar la estrategia institucional o corporativa y considerar las implicaciones jurídicas.

PRINCIPIOS DE LA COMUNICACIÓN DE CRISIS

Existen múltiples teorías acerca de los procedimientos que debe seguir una organización para enfrentar las crisis. Sin embargo, la mayoría tienen en común una serie de elementos que son fundamentales para una gestión exitosa de los riesgos que pueden tener impacto sobre la reputación: el tiempo de respuesta es clave, se debe responder con la mayor celeridad posible; hablar con una sola voz para garantizar la coherencia de la comunicación y la unidad en torno al mismo mensaje; hablar con transparencia, sin olvidar que en el mundo actual no hay secretos; anticipar los riesgos derivados, alistarse para enfrentar una verdadera guerra en el campo de batalla de la opinión.

En el ámbito financiero, en específico, la contención de riesgos contempla unas reglas tácticas claves para el éxito: en primer lugar, todos los actores, tanto privados como públicos, deben asumir la responsabilidad de comunicarse activamente sobre sus propias operaciones. En segundo lugar, debe haber consenso entre todos los involucrados (organismos reguladores, supervisores, instituciones financieras y aliados estratégicos) para comunicar con transparencia los hechos conocidos, pero también

para anticipar la posible evolución del caso y la presunta materialización de riesgos adicionales.

Es crucial que se le asigne un rol a cada actor involucrado, así como la definición de los mecanismos por utilizar en caso de que se materialice un riesgo. Estos lineamientos se deben acordar en el marco de la definición de los protocolos de crisis, con anterioridad a la materialización de los riesgos, porque una vez estalla una crisis solo hay tiempo suficiente para reaccionar. Alcanzar acuerdos es clave para poder salvaguardar la estabilidad financiera.

El principal objetivo de la comunicación en el sector financiero en tiempos de crisis, más aún cuando hay un alto riesgo de una crisis financiera sistémica, es transmitir confianza para prevenir o poner fin a las corridas de acreedores en instituciones financieras y mercados. Una estrategia de comunicación debe formar parte de un paquete de políticas integrales para abordar los problemas subyacentes, no debe ser una táctica de dilación.

Los mensajes clave por transmitir deben describir cuál es el problema, quién está afectado y qué está haciendo la organización al respecto. La comunicación debe procurar responder los principales interrogantes que previsiblemente se derivarán de cada caso, mediante el abordaje de las preocupaciones que probablemente surgirán entre los distintos actores del mercado, como ¿está seguro mi dinero?, ¿puedo realizar operaciones bancarias?, ¿tendré acceso a mis fondos?, ¿cuándo? No hay que dejar preguntas relevantes sin respuesta, pues ese vacío puede ser aprovechado por terceros en detrimento de la posición de la organización. A continuación, algunas precisiones de importancia:

- Transmitir malas noticias implica hablar con claridad, pero con cuidado de no generar alarma: si los depositantes u otros acreedores deben asumir pérdidas, esto debe comunicarse claramente utilizando un lenguaje sencillo, con explicaciones precisas para administrar las expectativas.
- Siempre que se informen problemas, se deben incluir las soluciones o las medidas en curso para evitar que crezca la incertidumbre, pues hay una relación directa entre los problemas identificados sin resolver y la motivación para que los acreedores retiren sus fondos.

- No prometer en exceso: es importante abordar los problemas que hayan sido identificados, sin afirmar o insinuar que no habrá nuevos desarrollos posiblemente negativos, aun si esto no es cierto, para evitar la pérdida de credibilidad.
- La adopción consistente y oportuna de estrategias de compensación, disculpa y/o rectificación, combinada con estrategias de refuerzo como el anuncio de correctivos y la adopción de medidas de manera voluntaria, influye de manera positiva en la reputación. Sin embargo, es necesario tener presente que tomar la delantera no necesariamente influirá de manera favorable en la cobertura y el despliegue de la problemática, y tampoco evitará su difusión.
- Los escenarios de crisis son inevitables y, sin una preparación y gestión adecuadas, pueden escalar hacia eventos críticos que pondrían en riesgo no solo la reputación de una organización, sino también su posición financiera o, en última instancia, su supervivencia.
- Cuando una crisis se maneja de manera inadecuada, puede dañar el valor de una marca o incluso acabar con ella. En el caso sector financiero, por ejemplo, las implicaciones suelen ser mayores por su capacidad de derivar en turbulencia generalizada. Es mucho más rentable en todos los aspectos la prevención y la contención de los riesgos reputacionales que la reconstrucción de la reputación más adelante.

LA DESINFORMACIÓN EN LA ERA DIGITAL

La desinformación o difusión de información imprecisa o engañosa es un mecanismo que ha sido usado para modificar las percepciones de la opinión pública. Hasta hace unas décadas, la desinformación se refería principalmente a rumores que se sembraban y viajaban a través del *voz a voz*, y con el paso de tiempo el público los adoptaba como verdades absolutas, como leyendas urbanas.

La desinformación está estrechamente ligada al fenómeno de las noticias falsas, aunque no son sinónimo. Mientras que las *fake news* son noticias falsas fabricadas con fines específicos, por lo general perjudiciales, la desinformación puede incluir información incorrecta o inexacta que se propaga sin que necesariamente haya un claro interés

de manipular los hechos. Sin embargo, ambos fenómenos contribuyen a la distorsión de la realidad y a la confusión del público.

Los riesgos de la desinformación para la sociedad son significativos: puede socavar la confianza en las instituciones y polarizar a la sociedad. Para las empresas, la desinformación puede dañar su reputación y afectar sus objetivos comerciales. La difusión de rumores o noticias falsas sobre productos y servicios puede llevar a una pérdida de confianza por parte de los clientes en el sistema financiero o en una entidad específica.

En la actualidad, la desinformación no se difunde, se viraliza; es decir, se propaga con una velocidad vertiginosa a través de redes sociales como Facebook, X, YouTube, Instagram y Tik Tok, y de aplicaciones de mensajería instantánea como WhatsApp, en las que es prácticamente imposible identificar el origen de la información, pero que tienen una credibilidad enorme porque los mensajes se reciben desde cuentas de personas cercanas o al menos conocidas.

Es determinante no pasar por alto el aspecto tecnológico: los algoritmos que priorizan el contenido engañoso contribuyen a crear *burbujas de información* que limitan lo que pueden ver los usuarios, exponiéndolos a perspectivas sesgadas. Además, la manipulación de imágenes, videos y audios utilizando herramientas digitales y la inteligencia artificial (IA) dificultan distinguir entre lo ficticio y la realidad.

Aún es pronto para dimensionar el impacto que tendrá el riesgo de la IA en la banca, previsiblemente su alcance se conocerá en un futuro cercano, por ello es recomendable abordar las nuevas tecnologías con un enfoque preventivo para combatir la desinformación. En un entorno hipersaturado de información, los consumidores deben poder confiar en las fuentes de sus noticias y datos. El sector financiero puede contribuir a fortalecer la credibilidad de las fuentes al promover prácticas de comunicación transparentes y proporcionar información respaldada por evidencia verificable.

Para abordar el problema de la desinformación, las entidades financieras pueden fortalecer la educación digital entre sus empleados y sus clientes mediante el uso de las herramientas disponibles para corroborar la veracidad de la información. Además, las empresas deben implementar políticas de transparencia en la comunicación y

la publicidad, para asegurar que cualquier información compartida sea verificable y precisa.

LECCIONES PRÁCTICAS

Los casos de Lehman Brothers y Goldman Sachs (Doyran, 2017) subrayan la importancia de la transparencia, la responsabilidad y la prontitud en el manejo de la comunicación de crisis. Estas lecciones son fundamentales para todas las empresas, especialmente en el sector financiero, donde la confianza del público es esencial para el buen funcionamiento de los mercados:

- 1. Transparencia:** ambos bancos enfrentaron críticas por falta de transparencia en sus operaciones durante la crisis financiera de 2008. Lehman Brothers fue especialmente criticado por ocultar la verdadera magnitud de sus problemas financieros, lo que exacerbó la desconfianza del mercado. Por otro lado, Goldman Sachs enfrentó escrutinio por su papel en la venta de productos financieros complejos, lo que llevó a una percepción de falta de transparencia en sus operaciones. La lección aquí es que la transparencia es fundamental en tiempos de crisis para mantener la confianza de los inversores y el público en general.
- 2. Responsabilidad:** ambos bancos fueron criticados por no asumir responsabilidad por su papel en la crisis. Lehman Brothers se declaró en quiebra sin reconocer plenamente su contribución al colapso financiero, mientras que Goldman Sachs enfrentó acusaciones de prácticas poco éticas relacionadas con la venta de productos financieros de riesgo. La lección es que asumir la responsabilidad por los errores y mostrar un compromiso genuino con rectificar los problemas es crucial para reconstruir la confianza perdida durante una crisis.
- 3. Prontitud en la respuesta:** ambos casos resaltan la importancia de una respuesta rápida y eficaz ante una crisis. Lehman Brothers tardó en reconocer la gravedad de su situación financiera y en tomar medidas correctivas, lo que contribuyó al pánico en los mercados financieros. Goldman Sachs, aunque enfrentó críticas,

actuó con mayor prontitud para abordar las preocupaciones del público y los reguladores. La lección aquí es que una respuesta rápida y decisiva puede ayudar a mitigar el daño a la reputación y limitar el impacto negativo en la empresa.

Asimismo, durante la crisis 2007-2008, las autoridades financieras enfrentaron inmensos desafíos en materia de comunicación y la gestión de la crisis que también constituyen lecciones de inmenso valor y resumen, como se puede apreciar en la figura 3.

En marzo de 2023, el mundo financiero se sacudió por el colapso del Silicon Valley Bank (SVB), uno de los bancos más prominentes en el corazón de la industria tecnológica de Estados Unidos. Sus principales clientes eran primordialmente *startups* y empresas emergentes del sector tecnológico, compañías innovadoras, en crecimiento, que requerían servicios financieros que se adaptaran a sus necesidades únicas y a menudo volátiles. Este evento marcó el segundo mayor fracaso bancario en la historia del país, desencadenando preocupaciones sobre la estabilidad del sistema financiero.

La caída del Silicon Valley Bank (con activos valorados en 209 mil millones USD cuando estalló la crisis) (Sweet, 2023), fue de gran importancia porque este había sido durante mucho tiempo el banco de referencia para el nicho de los *startups*. La debacle fue precedida por una serie de señales de alarma. El colapso del SVB no ocurrió en un vacío, sino en un contexto de creciente inestabilidad en el sector bancario. Previo a su quiebra, otros bancos como Signature Bank y First Republic enfrentaron necesidades de liquidez, y el derrumbe de gigantes financieros como Credit Suisse agudizó aún más las preocupaciones en la industria (Hetzler, 2024).

Este caso de estudio se centra en los aciertos y desaciertos en la comunicación y el manejo de crisis por parte del Silicon Valley Bank durante los eventos que llevaron a su colapso. Cuando se hace el análisis de la estrategia de comunicación y las acciones tomadas por SVB, se identifican aciertos y desaciertos, los cuales se resumen en la figura 4 y pueden servir como recomendaciones para futuras situaciones similares en la industria.

Figura 3. Algunas de las lecciones desde la perspectiva comunicacional durante la crisis 2007-2008.



Fuente: elaboración propia.

Figura 4. Algunas de las lecciones desde la perspectiva comunicacional para el caso SVB.

Fuente: elaboración propia.

REFLEXIÓN FINAL

La confianza y credibilidad son atributos indispensables en la relación entre el sector financiero y sus consumidores, no en vano cada día son más los esfuerzos, así como los recursos humanos y económicos, que destinan las entidades para establecer estrategias efectivas que las acerquen a sus clientes.

Ahora bien, la necesidad de mantener esta cercanía con los clientes cambia drásticamente cuando se enfrenta una crisis, donde la desconfianza es el fantasma que ronda la toma de decisiones de los individuos, y que puede exacerbarse si no se ha definido *ex ante* una estrategia clara de comunicación, pues de esta depende en buena parte si detona y/o amplifica una crisis reputacional o, por el contrario, se mitiga.

No existen fórmulas específicas, sin embargo, las experiencias revisadas permiten establecer elementos mínimos característicos de una estrategia de comunicación efectiva, la cual debe permitir identificar de forma temprana los riesgos reputacionales, la forma como se materializan, su impacto en los clientes y la entidad y, por supuesto, los mecanismos para contener o hacer frente de manera ordenada a estos.

En adición, la evidencia muestra que son atributos deseables de la estrategia la rapidez con la que se reacciona, la transparencia con la que se enfrenta, la coherencia de las acciones frente a los mensajes y, algo muy importante, la empatía que se muestre con las partes interesadas. Los retos son enormes en un contexto de acelerada transformación, no solo de la forma y medios por los cuales nos comunicamos, sino de la audiencia a la que se necesita llegar y del tipo de mensaje que se transmite, resulta perentorio revisitar y adaptar estas estrategias con el objetivo de reconocer la velocidad y masividad con la que hoy se puede impactar la reputación y afectar la confianza.

REFERENCIAS

Campbell, K. (2017). *¿Por qué las personas hacen clic en malas noticias? El sesgo de negatividad puede ser la razón.* <https://blog.reputationx.com/what-makes-us-drawn-to-negative-online-content>

- Código Penal. (2000). *Artículo 302*. https://leyes.co/codigo_penal/302.htm
- Coombs, T. (2015). *Comunicación de crisis en curso*. Publicaciones Sage.
- Doyran, M. (2017). *Cómo Goldman Sachs convirtió la gran recesión en una ventaja competitiva utilizando la gestión estratégica*. <https://rbr.business.rutgers.edu/sites/default/files/documents/rbr-020307.pdf>
- Faster Capital. (2024). *Lecciones de gestión de riesgos aprendidas del colapso de Lehman Brothers*. <https://fastercapital.com/content/Risk-Management-Lessons-from-Lehman-Brothers—Demise.html>
- Fertik, M. (2019). *Cómo lograr que los millennials confíen y respondan a tu publicidad*. <https://www.forbes.com/sites/michaelfertik/2019/02/14/how-to-get-millenials-to-trust-and-respond-to-your-advertising/?sh=7da78e786c81>
- Fearn-Banks, K. (2017). *Comunicación de crisis: un enfoque basado en casos prácticos*. https://www.perlego.com/book/2192813/crisis-communications-a-case-book-approach-pdf?utm_source=google&utm_medium=cpc&campaignid=17551311254&adgroupid=140847046071&gad_source=1&gclid=Cj0KCQjw_qexBhCoARIaAFgBlevIVXfCoMvMTD-K00rvVkNnGGa_FABxo63UMlg-m5WCYzgx5P7sSrYYAhn-EALw_wcB
- Fintech Futures. (2020) *Cómo los millennials y la generación Z pueden impulsar el crecimiento de las instituciones financieras*. https://www.fintechfutures.com/files/2020/09/Generational_Influence_WP.pdf
- FSPOS Information Working Group. (2017). *Comunicación de crisis en el sector financiero: directrices en caso de interrupciones importantes*. <https://www.fspos.se/siteassets/fspos/rapporter/2017/crisis-communication-in-the-financial-sector.pdf>
- Hetler, A. (2024). *Explicación del colapso del banco de Silicon Valley: lo que necesita saber*. <https://www.techtarget.com/whatis/feature/Silicon-Valley-Bank-collapse-explained-What-you-need-to-know>
- Kendall, C. (2023). *Comunicación de crisis: lo que podemos aprender del colapso del SVB*. <https://www.poppulo.com/blog/crisis-communications-what-we-can-learn-from-the-svb-collapse>
- Kuipers y Schonheit. (2021). *Violación de datos y comunicación de crisis efectiva: un análisis comparativo de las crisis de reputación en el sector financiero*. <https://scholarlypublications.universiteitleiden.nl/handle/1887/3213795>

Markovitz y Heading. (2024). *Informe sobre riesgos globales 2024: los riesgos aumentan, pero también nuestra capacidad de respuesta.* <https://es.weforum.org/agenda/2024/01/informe-sobre-riesgos-globales-2024-los-riesgos-aumentan-pero-tambien-nuestra-capacidad-de-respuesta/#:~:text=El%20Foro%20Econ%C3%B3mico%20Mundial%20ha,y%20los%20fen%C3%B3menos%20meteorol%C3%B3gicos%20extremos>

McCarthy, J. (2016). *La confianza de los estadounidenses en los bancos sigue languideciendo por debajo del 30%.* Gallup. <https://news.gallup.com/poll/192719/americans-confidence-banks-languishing-below.aspx>

Mitroff y Anagnos. (2000). *Administrar las crisis antes de que ocurran.* Asociación Americana de Administración (AMACOM), 7.

Richter, F. (2023). *Figuras. Corridas bancarias: cuando los bancos quedan atrapados en una espiral de miedo.* <https://www.statista.com/chart/29540/bank-runs-explained/>

Segal, E. (2023). *Lecciones de comunicación derivadas de la crisis del Silicon Valley Bank.* <https://www.forbes.com/sites/edwardsegal/2023/03/14/communications-lessons-from-silicon-valley-banks-crisis/?sh=623fd8e5c3c2>

Sweet, K. (2023). *Uno de los principales bancos de Silicon Valley falla; se incautan los activos.* <https://apnews.com/article/svb-fed-bonds-rates-banks-inflation-a24b28b3caeede91c76cd120aa9b7966>

Wiseman y Fingerhut. (2023). *La fe de los estadounidenses en los bancos baja tras los fracasos: encuesta de AP-NORC.* <https://apnorc.org/americans-faith-in-banks-low-after-failures-ap-norc-poll/>

World Economic Forum. (2024). *Estos son los mayores riesgos globales a los que nos enfrentamos en 2024 y en el futuro.* <https://es.weforum.org/agenda/2024/01/estos-son-los-mayores-riesgos-globales-a-los-que-nos-enfrentamos-en-2024-y-mas-allá/>

*Fortalecimiento Institucional
para la estabilidad financiera.*
producido por el Centro de investigaciones
para el Desarrollo - CID
de la Facultad de Ciencias Económicas
de la Universidad Nacional,
usando la familia tipográfica Ancizar.
Se terminó de imprimir en los talleres
Imagen Editorial S.A.S
en el mes de mayo de 2024.



ISBN: 978-958-505-623-7



9 789585 056237