

XIII CONGRESO LATINOAMERICANO DE FIDEICOMISO

(COLAFI/FELABAN/ ASOCIACION DE FIDUCIARIAS)

Cartagena de Indias, 18 de septiembre de 2003

LA FIDUCIA Y EL PAPEL DEL SUPERVISOR BANCARIO: ELCASO COLOMBIANO

I. INTRODUCCION.

En nombre de la Superintendencia Bancaria y en el mío propio quiero agradecer la amable invitación de COLAFI, de la Federación Latinoamericana de Bancos y de la Asociación de Fiduciarias de Colombia para participar en el XIII Congreso Latinoamericano de Fideicomiso.

En esta intervención se propone una respuesta a las preguntas referentes a la razón por la cual en Colombia una sociedad fiduciaria, no obstante no ser un intermediario financiero, está sujeta a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, y al por qué en la regulación legal de los contratos mediante los cuales desarrolla su actividad se establecen facultades administrativas en cabeza de esa autoridad. En forma más breve y directa, se someten a la consideración de tan calificado auditorio algunos elementos de juicio acerca de las razones de interés público que explican y justifican la intervención estatal sobre los fiduciarios y su actividad.

Dicho interés público puede ser examinado, en primer lugar, en lo que se refiere a la necesidad de atender objetivos centrales de dicha supervisión, como son: i) preservar la estabilidad del sistema financiero; ii) asegurar un comportamiento competitivo de los empresarios del sector y iii) proteger a la clientela y a los usuarios de los abusos de posición dominante y de la asimetría existente en materia de información entre ellos y dichos empresarios. Y puesto que en la Constitución vigente la empresa es considerada como la base del desarrollo, la eficacia y eficiencia de la intervención estatal también exigen establecer si mediante la misma se coadyuva el cumplimiento de esa función social de la actividad empresarial a través del desarrollo lícito y lucrativo de la iniciativa privada, máxime cuando el Gobierno Nacional examina con razón y con rigor la subsistencia de funciones y entidades públicas.

Para ello, y sin perder de vista la magnitud y extensión de la presencia del sector fiduciario en la actividad económica del país (anexo 1), es necesario poner los contratos fiduciarios y las sociedades fiduciarias en el contexto correspondiente a los principales cambios legislativos y doctrinales pertinentes, éstos últimos de

origen judicial y arbitral, con el propósito de destacar las implicaciones contractuales derivadas del hecho de ser encargos de confianza desarrollados en forma profesional y cada vez de manera más masiva por empresarios estrechamente vinculados a la actividad financiera y al mercado de capitales. Hecho esto, puede plantearse por qué y para qué existe la supervisión y regulación administrativa que en esa materia ha sido legalmente asignada a la Superintendencia Bancaria, diferenciando en los diversos tipos de contratos fiduciarios la forma de regular y supervisar esta actividad en atención a criterios tales como: i) la fuente legal o exclusivamente contractual del negocio; ii) el carácter individual o colectivo del negocio y su masividad; iii) las características o naturaleza del bien o bienes fideicomitidos, así como de sus fideicomitentes y beneficiarios, de todo lo cual depende la identificación de los diversos intereses involucrados que exijan ser protegidos a través de la intervención sobre la actividad fiduciaria.

El examen así descrito debe enmarcarse en el contexto determinado, por una parte, por la liberalización de la actividad empresarial característica de los últimos diez años del siglo que acaba de terminar, con la consecuente desregulación que ella implica; y, por la otra, por las innovaciones tecnológicas contemporáneas en materia de información. Tales hechos impulsan la internacionalización de los mercados y de los empresarios, y representan enormes desafíos para la integración de nuestra economía con el resto del mundo, en términos que resulten armónicos con las exigencias nacionales propias de los principios propios de un Estado Social de Derecho. Y así como los fiduciarios tienen que merecerse ese nombre, y actuar con la diligencia y lealtad acordes con la confianza inherente a los encargos que, valga la redundancia, les confían los propietarios de los bienes que les son fideicomitidos, la supervisión estatal correspondiente debe ser adecuada a la flexibilidad y especificidad propia de una actividad cuyos riesgos son distintos de los propios de la actividad crediticia, y cuyo dinamismo y amplitud no pueden desnaturalizarse a través de su reglamentación.

La liberalización de la actividad empresarial en general y financiera en particular reconoce la importancia de la iniciativa privada para el desarrollo económico, e implica la redefinición de la regulación y la reorientación de la supervisión, acordes con las tendencias y estándares internacionales que exigen una mayor responsabilidad por parte de los vigilados en cuanto a sus sistemas internos de control y la adecuada revelación de información. La desregulación implica, correlativamente, una mayor responsabilidad no sólo de las personas jurídicas como tales, sino principalmente de quienes las dirigen y administran. En este orden de ideas, la normatividad actual exige que el actuar de los administradores se rija por preceptos generales como la buena fe, la lealtad y la diligencia¹, y prevé reglas de conducta y obligaciones legales enmarcadas dentro de las políticas generales del así llamado “Gobierno Corporativo”². En la reciente reforma a la

¹ Ley 222 de 1995, art. 23.

² Ley 795 de 2003, art. 12.

legislación financiera (Ley 795 de 2003) se establecen deberes y obligaciones de abstención que implican que en las instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria existan adecuados mecanismos de asignación de responsabilidades y de medición y control de riesgos, entre otros, de tal manera que la liberalización se acompañe con el autocontrol a través del cual se promueva una conducta empresarial acorde con la ley y con las exigencias cívicas de cuya satisfacción se derivan la legitimidad de la actividad y la confianza en las sociedades fiduciarias.

II. CAMBIOS LEGISLATIVOS DE LA FIDUCIA: DEL FIDEICOMISO CIVIL AL ENCARGO FIDUCIARIO Y LA FIDUCIA MERCANTIL

A. El fideicomiso civil

En el Código Civil colombiano están previstas las figuras de “propiedad fiduciaria”, de “Fideicomiso” y de “fideicomisario”, en un contexto de claro origen romanístico, como tantos otros elementos de nuestro derecho privado³. La figura fiduciaria se consagra como una modalidad especial de la propiedad, según la cual un determinado bien o conjunto de bienes⁴ están sujetos al gravamen o limitación de dominio de pasar a otra persona por el hecho de verificarse una condición resolutoria. La constitución de la propiedad fiduciaria sólo puede efectuarse por acto entre vivos otorgado en instrumento público, o por acto testamentario, según lo establece el inciso 1º del artículo 796 de dicho Código, siendo necesario inscribir dicho instrumento en el correspondiente registro cuando el fideicomiso comprenda o afecte un inmueble (inciso 2º del mismo artículo). Así mismo, se reguló el albaceazgo fiduciario, mediante el cual el testador puede hacer encargos secretos y confidenciales al albacea general, al heredero o cualquier otra persona para que los bienes de los cuales puede disponer (la mitad de la cuarta de libre disposición) se inviertan en uno o más objetos lícitos, a favor de un asignatario verdadero que también permanece en secreto.

B. El fideicomiso bancario

³ En el derecho romano, mediante el fideicomiso (*fideicomisum*) el testador favorecía a una persona con la cual no tenía vínculo testamentario (fideicomisario o beneficiario), transfiriéndole un bien determinado o todo o parte de la herencia, a través, inicialmente, de quien sí estaba llamado a heredarlo (fiduciario). Tal figura, más propia del derecho de los bienes que de los contratos, en sus orígenes no obligaba al heredero, quien obraba guiado por su conciencia y buena fe. De ahí que el vocablo se componga con las expresiones *fides*, fe, y *commisus*, encargo. Posteriormente, debido a la inejecución de varios fideicomisos, se obligó al cumplimiento de los fideicomisos y se reservó para ciertas personas la posibilidad de actuar como fideicomisarios. Entre otros, COPETE, IGNACIO, *La Fiducia*, Ed. ABC, Bogotá, 1940; PETIT, EUGENE, *Tratado Elemental de Derecho Romano*, Ed. Albatros, Argentina, 1958; BATIZA, RODOLFO, *El Fideicomiso. Teoría y Práctica*, Ed. Porrúa, México 1959; GOLDSCHMIDT, ROBERTO y EDER, PAHNOR, Ed. Arayu, Buenos Aires, 1954.

⁴ Según el artículo 795 del Código Civil el fideicomiso se constituye sobre la totalidad de una herencia o sobre una cuota determinada de ella o sobre uno o más cuerpos ciertos.

Así las cosas, el fideicomiso surgió en el país en la legislación civil correspondiente a la organización patrimonial de las personas, especialmente de las naturales, que son las únicas que otorgan testamento. La actividad contractual fiduciaria, que también existía entre los romanos a través del célebre pacto de fiducia⁵, estaba prevista en la ley civil, dada la ya referida posibilidad de constituir la propiedad fiduciaria mediante un acto jurídico *intervivos* atípico, fue objeto de referencias expresas en un campo mercantil específico, el de la actividad bancaria, cuando mediante la Ley 45 de 1923 se sustituyeron algunas previsiones de la Ley 51 de 1918 y se crearon las secciones fiduciarias de los bancos⁶, complementando las secciones de ahorro y crédito y las hipotecarias, y a través de las cuales los bancos podían ir más allá del albaceazgo testamentario y de la calidad de fideicomisario, pudiendo actuar como guardadores y curadores e, igualmente, como administradores, registradores de acciones, y como depositarios y mandatarios en general⁷. Para la apertura de una sección de esa índole, se requería la autorización del Superintendente Bancario, quien para expedirla debía verificar el cumplimiento de una serie de requisitos, dentro de los cuales estaba el monto del capital pagado y reservas, así como la constitución de un depósito o garantía especial ante el Superintendente, a favor del Banco respectivo, como seguridad de los fideicomisos particulares o judiciales que le pudieren encomendar.

Por consiguiente, una vez expedida la Ley bancaria, en la actividad mercantil colombiana se contaba con la posibilidad de recurrir a un empresario profesional, supervisado por el Estado, para la celebración y ejecución de contratos fiduciarios, si bien con algunas dificultades atribuidas a la legislación y derivadas de la superposición al fideicomiso civil de términos más propios del *trust* anglosajón⁸,

⁵ Mediante el cual se garantizaba que el deudor de un préstamo (*pactum fiduciae cum creditore*), o de un depósito, una prenda o que hubiera recibido una cosa en administración (*pactum fiduciae cum amico*), devolviera el bien correspondiente a su propietario original. El pacto fiduciario obligaba “... al prestatario a restituir o abandonar su derecho sobre el objeto de la obligación en el momento fijado”. PETIT, EUGENE, Op. cit. Pág. 320.

⁶ Esta facultad se extendió a Corporaciones Financieras. Decreto 336 de 1957.

⁷ Ley 45 de 1923, art. 105.

⁸ En cuanto al *trust* anglosajón vale la pena destacar que éste representa una institución de gran importancia al interior del sistema angloamericano pues está vinculado a las modalidades de propiedad que en él se reconocen. Ello explica que su origen y desarrollo tenga una estrecha relación con la tierra y con el traspaso que el propietario hacía de ésta al *feoffee to use* “con el entendimiento entre las partes de que aun cuando el cesionario sería el dueño legítimo de la cosa, una tercera persona llamada *cestui que use*, a quien el autor del uso quería favorecer, tendría el derecho de gozar y disfrutar de todos los beneficios y prerrogativas de verdadero propietario con respecto al mismo bien”.

En efecto, la doctrina coincide en afirmar que a esta práctica acudieron durante el siglo XII en Inglaterra las comunidades religiosas, con el objeto de evadir la prohibición de adquirir y poseer tierras contenida en la ley de Manos Muertas (*Statute of Mortmain*) de 1217, de suerte que enajenaban los bienes a una interpósita persona de su confianza, que les permitía usar y disfrutar las posesiones transferidas. De igual manera, tal como lo explica Lapaulle, los nobles transmitían sus bienes a terceros para su uso para eludir numerosos impuestos feudales (*relief, wardship*,

“contrabando técnico” éste debido a la orientación de la misión Kemmerer, redactora de la ley bancaria, al igual que de la ley 46 del mismo año sobre instrumentos negociables⁹. Sin embargo, es sólo con las modificaciones legislativas correspondientes al Código de Comercio de 1971, en lo que se refiere a la previsión del contrato de fiducia mercantil y del patrimonio autónomo derivado de su celebración, por una parte, y a la restricción de la actuación como fiduciario a los establecimientos de crédito y a las sociedades fiduciarias especialmente autorizadas por la Superintendencia Bancaria, por la otra, y a la ley 45 de 1990, que condujo a la “filialización” de dichas sociedades fiduciarias, que se completó el cuadro normativo dentro del cual se ha desarrollado la actividad fiduciaria de manera significativa.

marriage), “los propietarios transmitían, a veces, sus bienes en “joint tenancy” a un grupo de amigos. Ese grupo, mediante la sustitución de sus miembros difuntos, alcanzaba prácticamente la inmortalidad, de suerte que la propiedad no cambiaba de mano. El propietario original estipulaba, naturalmente, que los “jointtenants” conservarían los bienes in use para él mismo. ¿Quería un hombre hacer su testamento en una época en la que estaba prohibido? ¿Quería privar a su esposa de sus bienes viudales? ¿Hacer una donación a una mujer casada? ¿Evitar todo formalismo en transmisiones inmuebles? ¡Constituía un use!”. Por tal razón se expidió el Statute of uses que trató de restringir la posibilidad de evadir las prohibiciones legales por medio de tales prácticas, pese a lo cual, ante el arraigo de la institución en la vida y costumbres de los ingleses los Tribunales de equidad, a través de su jurisprudencia preservaron la institución y fomentaron su desarrollo bajo el nombre de trust”. LAPAULLE, PIERRE, Tratado teórico y práctico de los trusts, Ed. Porrúa, Méjico, 1975, Pág. 13.

La transferencia de la propiedad en el use y, posteriormente, en el trust representa la nota distintiva de la figura. Ahora bien, la enajenación del bien implica una desmembración del dominio pleno, pues el fiduciario o *trustee* adquiere su propiedad conforme al *Common Law* (dominio legal o *common law ownership*) al tiempo que el beneficiario se convierte en titular de un derecho fundado en la equidad. La declaración del enajenante respecto del uso que debe darse a los bienes transferidos representa la fuente de la obligación del *trustee* de dar cumplimiento a tal finalidad en provecho del beneficiario designado. La adopción del modelo anglosajón por parte de los ordenamientos latinoamericanos encontró en la transferencia que se ha comentado un obstáculo para la implementación de la figura.

Oscar Rabasa explica que si bien la legislación común de las naciones europeas y latinoamericanas establece instituciones jurídicas que resuelven problemas de derecho con tanta o mayor eficacia que el fideicomiso angloamericano, la rigidez del sistema hace que en muchas ocasiones no se logre la solución adecuada a los innumerables casos prácticos que a diario se presentan. De allí la recomendación que en su momento hicieron estudiosos del derecho latinoamericano, como el panameño Alfaro, de introducir en la legislación de los pueblos latinos una institución civil nueva, semejante al *trust* del derecho inglés. Pero dadas las similitudes del fideicomiso con el mandato, las primeras legislaciones que se ocuparon de él en México y Panamá, se alejaron del *trust* al definir el fideicomiso como un mandato irrevocable. RABASA, OSCAR, *El derecho angloamericano*, Ed. Porrúa, Méjico, 1982. Págs. 277 – 285.

⁹ “Esta [la misión Kemmerer] presentó una serie de recomendaciones, que luego se transformaron en disposiciones legales ... Infortunadamente en la traducción del proyecto se cometieron errores en apariencia de menor cuantía, pero que a la larga tuvieron una influencia decisiva para que la actividad fiduciaria de los bancos quedara encerrada dentro de unos límites demasiado estrechos, que hicieron prácticamente nugatoria la existencia de la Fiducia. Esta circunstancia y la equivocada interpretación que de dicho contrato hizo la Superbancaria, fueron las causas para el abandono y desuso de dicha práctica.” (corchete ajeno al texto original) CASAS SANZ DE SANTAMARÍA, EDUARDO, *La Fiducia*, 2ª edición, Ed. Temis, Bogotá, 1997, Pág. 23.

C. La fiducia mercantil

Mientras que el fideicomiso civil, que podía provenir de un contrato que podía ser celebrado por un banco a través de su sección fiduciaria, correspondía a una modalidad condicionada de propiedad, la fiducia mercantil consagrada en el Código de Comercio es un contrato no previsto en el título correspondiente a los contratos bancarios y cuya celebración da origen legal a un patrimonio especial, distinto de los patrimonios del constituyente y del fiduciario, y mal llamado “autónomo”, como quiera que es un simple instrumento o medio al servicio de la finalidad determinada por el constituyente en el contrato que le da origen, el cual es entonces la norma que en forma “heterónoma” define para qué se administran los bienes fideicomitidos y los demás que lleguen a formar parte de dicho patrimonio, así como la razón de ser de su transferencia en beneficio del propio constituyente o de un tercero beneficiario.

Por lo demás, el Código de Comercio dejó expresamente a salvo el régimen propio de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, y no modificó la posibilidad legal de desarrollar otros contratos o encargos fiduciarios. Por el contrario, la formación de un patrimonio afecto a la finalidad determinada en el contrato de fiducia, así como el conjunto de derechos y deberes que la ley establece en cabeza del constituyente, del fiduciario y del beneficiario, se integraron al ordenamiento vigente con la flexibilidad que requiere el negocio fiduciario en cualquiera de sus formas, y cuyos límites, además de los derivados de cuestiones de orden público y que dan lugar a disposiciones imperativas y a funciones de intervención, se encuentran únicamente en la imaginación y necesidades de las partes, como lo ponía de relieve Arturo Valencia Zea en un comentario suyo publicado en el boletín jurídico del Banco Industrial Colombiano muy poco después de expedido el Código de 1971.

No hay entonces desde el punto de vista patrimonial confusión alguna con el fideicomiso civil, ni parece necesario, desde el punto de vista contractual, lamentar que ni en 1923, en la ley bancaria, ni en 1971, en el Código de Comercio, se hubiera tipificado el fideicomiso bancario¹⁰; y ello porque los contratos fiduciarios distintos del contrato de fiducia mercantil y de la constitución de fideicomisos civiles podían y pueden celebrarse antes y después de la expedición del Código de Comercio sin necesidad de tipificación legal, circunstancia apenas natural en materia mercantil, por lo menos en aquellos países en los cuales la libertad contractual y la eficacia normativa de las costumbres de los empresarios comerciales es realmente significativa, en forma acorde con el origen mismo del derecho mercantil, cuya formación extraestatal e internacional se hace evidente otra vez en su modo de producción contemporáneo.

¹⁰ RODRÍGUEZ AZUERO, SERGIO, *El Negocio Fiduciario en la Legislación Colombiana*, Tesis de grado, Universidad del Rosario, sin fecha.

Una vez superada la discusión sobre la posible divergencia entre la apariencia y la realidad del negocio fiduciario que lo acercaba a la simulación¹¹, la doctrina encontró el punto de partida para explicarlo en la atipicidad. Para algunos, se trataba dos negocios diferentes, cada uno con su propia finalidad jurídica y función económica, razón por la cual no podía hablarse de un negocio fiduciario, sino de una conexión de negocios de los cuales surgía una relación fiduciaria¹². Otros, en cambio, encontraron entre tales negocios una unión con una dependencia bilateral o unilateral que daba lugar a la existencia de un contrato unitario mixto o complejo¹³, que podía asumir formas diversas de acuerdo con la finalidad del negocio fiduciario (administración, garantía, etc.)¹⁴; mientras que otro sector, a pesar de mantenerse en la línea del negocio atípico mixto o complejo, abogó de manera decidida por su unidad estructural, por cuanto la causa o motivo determinante del negocio fiduciario es única, creadora de efectos reales y obligatorios¹⁵.

Pero más allá de estas discusiones, cuyo interés para los abogados de formación civilista no suele encontrar eco entre los comerciantes, ajenos a las teorizaciones y creadores del derecho mercantil a través de sus prácticas, la tipicidad o atipicidad^{16 17} de los encargos fiduciarios distintos de la fiducia mercantil no afectó

¹¹ Mosset Iturraspe explica que para Carnelutti el negocio fiduciario era un juego de cartas descubiertas y un virtual proceso a la luz del sol, de suerte que se está en presencia de dos negocios diferentes destinados *“uno a engañar a terceros con la transmisión aparente del dominio y el otro a restablecer la verdadera situación jurídica entre partes. El negocio es “título” al dominio que adquiere el fiduciario frente al fiduciante y frente a los terceros”*. MOSSET ITURRASPE, JORGE. *Negocios simulados, fraudulentos y fiduciarios*, Vol. II, Ediar, Buenos Aires, 1975, Pág. 234.

¹² En este sentido Michele Giorgianni, citado por MOSSET ITURRASPE, JORGE. Op. Cit., Pág. 235.

¹³ *“Se observa en estos contratos un objeto mixto en el que concurren prestaciones correspondientes a distintos tipos contractuales, dando lugar a un contrato complejo, mixto y por ende atípico. En efecto, de una parte se incorporan obligaciones de administración de recursos, al tiempo que de otra parte, se pactaron obligaciones de inversión de recursos”* Laudo Arbitral. Instituto Nacional de Vivienda de Interés Social y Reforma Urbana Inurbe vs. Fiducolombia S.A, 1º de marzo de 2000.

¹⁴ Dentro de la doctrina alemana Enneccerus y en el ámbito latinoamericano el uruguayo Gamarra son partidarios de esta tesis. Citados por MOSSET ITURRASPE, JORGE. Op. Cit., Pág. 236.

¹⁵ Esta posición es defendida por Ascarelli y Grassetti, citados por MOSSET ITURRASPE, JORGE, Op. Cit., Pág. 238.

¹⁶ OSPINA FERNÁNDEZ, GUILLERMO, *Teoría General de los Actos o Negocios Jurídicos*, Editorial Temis, Bogotá, 1983, Pág. 52.

¹⁷ *“...la ley reglamenta ciertos tipos de contratos, lo cual no impide al tráfico moverse dentro de especies de convenciones distintas que satisfagan necesidades presentes no previstas por el legislador, debido a que él, que obtiene sus materiales del pasado, se halla a menudo en retardo respecto de los hechos económicos.*

“(...)”

*“Se reitera jurisprudencia, según la cual (con prescindencia de los contratos **sui géneris** o atípicos, esto es, aquellas convenciones cuyo contenido es tan particular que no puedan asimilarse a ninguno de los contratos tipos), la combinación de diferentes tipos de contrato o de prestaciones*

la posibilidad legal de su celebración por parte de las secciones fiduciarias de los bancos, ni, a partir de 1990, por parte de las sociedades fiduciarias. La integración del régimen legal aplicable, en última instancia, y cualquiera que sea el orden de prelación normativa escogido para dicha integración¹⁸, remite a los principios y reglas del mandato, incluso si se considera que hay en ellos una combinación contractual¹⁹ más que un caso de atipicidad²⁰. Se trata de formas de encargos de confianza, esto es, de contratos de colaboración, y no de contraprestación, que pueden tener una estructura plurilateral cuando en ellos no coincide la identidad del fideicomitente o fideicomitentes con la del o de los beneficiarios, situación que no se confunde ni con la existencia de numerosos fideicomitentes en un contrato único, caso en el cual la parte está integrada por varias personas, ni con la concurrencia de numerosos contratos individuales celebrados y ejecutados en forma masiva a través de mecanismos uniformes.

correspondientes a diversos contratos tipos, se presentan en estas formas: 1ª Uniones de contratos; 2ª Contratos mixtos, y 3ª Contratos típicos con prestaciones de otra especie.” Sentencia de Casación, 31 de mayo de 1938, M. P. Juan Francisco Mújica, Gaceta Judicial, T. XLVI, Pág. 570.

¹⁸ Frente a esta última clase de contratos (los atípicos que algunos denominan innominados), existe una discusión en cuanto al orden de prelación normativa que debe regirlos. Así, según la lectura que de la sentencia de casación del 31 de mayo de 1938 hace el tratadista Guillermo Ospina Fernández, la Corte Suprema de Justicia señala que los contratos atípicos se deben apreciar “... por analogía del tipo contractual afín al punto de vista jurídico pertinente, o por los principios generales del derecho de las obligaciones y contratos, a título complementario, por el arbitrio judicial. Bien entendido que éstos criterios no han de violentar la voluntad libremente configurada de las partes dentro de los amplios límites a ella trazados por el legislador” Por su parte, el referido autor considera que el orden de prelación normativo de estos contratos debe ser el siguiente: “1º) las leyes imperativas; 2º) las cláusulas libremente redactadas o estipuladas por los agentes; 3º) las reglas generales de los actos jurídicos y de los contratos, según el caso; 4º) las reglas propias del contrato típico más próximo o semejante, y 5º) la doctrina constitucional y los principios generales del derecho”. OSPINA FERNÁNDEZ, GUILLERMO, Op. cit. Pág. 570.

¹⁹ Procede observar que no puede aplicarse en absoluto y sin excepciones las reglas establecidas para un tipo determinado de contrato, cuando el que se celebró, no obstante corresponder en lo general a ese tipo, exija un trato divergente, debido a su fin especial, articulado en la convención misma.

²⁰ “Respecto al régimen jurídico aplicable a los contratos mixtos o complejos, se observan dos corrientes de opinión: para algunos, cuando las partes combinan elementos y prestaciones de diferentes tipos contractuales en un contrato único, se presenta atipicidad de éste y se le debe regular por las normas del contrato prevalente. Otros, por el contrario, sostienen que si se acoge tal interpretación desaparece el carácter mixto del contrato y que además esta postura se vuelve impráctica puesto que no todas las prestaciones podrán ser reguladas bajo la normatividad de uno de los contratos integrados; proponen entonces que cada prestación se regule dentro de lo posible y sin desvertebrar la unidad querida por las partes, bajo el régimen propio a cada una de ellas, de modo que ninguna se desnaturalice conservando la naturaleza de contrato mixto”. Laudo Arbitral. Instituto Nacional de Vivienda de Interés Social y Reforma Urbana Inurbe vs. Fiducolombia S.A, 1º de marzo de 2000.

Independientemente de la posición asumida al respecto en cuanto al régimen propio de los encargos fiduciarios²¹, e incluso en lo referente a la previsión normativa de la fiducia mercantil²², es claro que en la ley no se señalan cuáles son las finalidades propias de los contratos fiduciarios. Ni la previsión legal de la fiducia, ni la reglamentación de menor jerarquía expedida por la Superintendencia que distingue entre contratos fiduciarios de administración, de administración inmobiliaria de proyectos de construcción, de garantía y de inversión, restringen las finalidades posibles del contrato, como tampoco impiden la concurrencia de varios fideicomitentes y beneficiarios, ni, lo más importante, limitan los amplios poderes de que se inviste al fiduciario para desarrollar la gestión que le ha sido encomendada.

D. Las sociedades fiduciarias

En la exposición de motivos de la Ley 45 de 1990 se planteó la necesidad de revisar el marco regulatorio referente a la composición de la propiedad de los agentes financieros, con el propósito de suprimir las ventajas competitivas a favor de ciertos intermediarios y, especialmente, de permitir que la banca incursionara en las actividades no bancarias, a través de agentes económicos independientes, para lo cual se diseñó un sistema de “filialización”, esto es, de separación de negocios, como el fiduciario, para convertirlo en el objeto social exclusivo de sociedades filiales del banco²³.

Y en esa misma exposición de motivos se advertía la necesidad de prevenir las situaciones que derivaran en conflictos de interés, los cuales ya se presentaban con ocasión del funcionamiento de las secciones fiduciarias de los bancos y de las corporaciones financieras, como lo puso de relieve en la segunda mitad de la década de 1980-1990 la prohibición de las “cuentas-convenio”, reacción sin duda

²¹ Según Bonivento Fernández, el contrato de fiducia “Es nominado, aun cuando el Código de Comercio habla más, como ya lo expusimos, del negocio, la nominación contractual se deriva de la propia estructura en este cuerpo legal”. BONIVENTO FERNÁNDEZ, JOSÉ ALEJANDRO. Los principales contratos civiles y comerciales, Tomo II, Ediciones Librería del Profesional, Bogotá, 1992, Pág. 254.

²² Oficio No. OJ-479 del 25 de septiembre de 1973. “La fiducia es un negocio jurídico típico bien distinto del mandato (...)”

²³ “Dadas las creciente necesidades de financiamiento de la economía y la conveniencia de integrar la actividad de los intermediarios financieros de manera más importante al mercado de capitales, el Gobierno considera oportuno proponer al Congreso la expansión de las actividades de los intermediarios financieros tradicionales hacia nuevas operaciones financieras no bancarias, que aseguren una mayor profundización del sistema, **independizado en debida forma a los agentes económicos que podrían llevar a cabo estas nuevas operaciones** (...)”

“(...) En tal sentido, el proyecto de ley propone que los intermediarios financieros institucionales puedan acometer el ejercicio de nuevas actividades financieras a través de sociedades filiales.

“(...) Se opta por el sistema de filiales, bajo el entendido de que éste constituye el mecanismo ideal para aislar a los bancos y en última instancia a sus depositantes, de los mayores riesgos que puede implicar el ejercicio de nuevas actividades financieras.” Exposición de motivos de la Ley 45 de 1990. Anales del Congreso, martes 9 de octubre de 1990.

excesiva de la autoridad de supervisión, pero provocada por los traslados de recursos de la clientela entre las cuentas corrientes, de ahorros y los encargos fiduciarios, efectuados unilateralmente por los bancos, no con el propósito racional y legal de obtener rendimientos adecuados para excedentes de liquidez, sino con el objeto de eludir disposiciones imperativas en materia de encaje. Frente a situaciones de esa índole se consideraba una respuesta adecuada la “filialización” mencionada, a lo cual se adicionaba la consideración de que la limitación del riesgo de la matriz a la inversión accionaria en el capital de la filial facilitaba el desarrollo de nuevos negocios²⁴.

Con las fiducias no bancarias se dio un impulso importante a los negocios fiduciarios; los activos fideicomitidos representaban cifras marginales dentro del sistema financiero, salvo el producto del manejo remunerado de recursos a través de los encargos fiduciarios de inversión en las secciones fiduciarias de bancos y corporaciones que después dieron lugar a los fondos comunes ordinarios y especiales²⁵. Mediante la Ley 45 de 1990 se ganó en materia de calidad y diversidad del negocio fiduciario, gracias a la especialidad que generó una mayor eficiencia y competitividad, cumpliéndose así con uno de los objetivos previstos en su exposición de motivos²⁶. Pero a cambio se eliminó la responsabilidad directa del banco respecto de la actividad fiduciaria, sin establecer un marco regulatorio adecuado para efectos de la responsabilidad de los grupos financieros y sin

²⁴ *“En primer lugar el Gobierno estima que las secciones fiduciarias dentro de los bancos plantean conflictos de interés que resulta conveniente obviar precisamente en momentos en que la actividad fiduciaria encuentra su mayor desarrollo y ha permitido advertir tales conflictos. De esta suerte, al autorizarse a los establecimientos de crédito para la constitución de sociedades fiduciarias se estimularía la competencia sobre reglas uniformes para los distintos agentes fiduciarios, (...)”*. Exposición de motivos de la Ley 45 de 1990. Anales del Congreso, martes 9 de octubre de 1990.

²⁵ Resolución 3914 de 1986 y decreto 938 de 1989. *“De 1985 a 1987 se da el despegue definitivo y las primeras regulaciones. Hay, para esta época, 14 sociedades fiduciarias. El mercado pide un producto de remuneración diaria del ahorro. La liquidez debe ser remunerada; es un producto que reclaman las tesorías de las grandes empresas. ... La banca comercial durante este período no logra la remuneración del ahorro a la vista. De las 14 sociedades fiduciarias sólo tres forman parte de conglomerados bancarios. Esto es muy significativo en la vida institucional de las sociedades fiduciarias, porque bien poco hubiera ocurrido para el negocio si hubiera continuado como concepto mismo, al amparo o a la sombra de los bancos comerciales....”*. MARTÍNEZ NEIRA, NESTOR HUMBERTO, *El desafío fiduciario*, Asociación de Fiduciarias, Bogotá, Pág. 7.

²⁶ *“Así las cosas, los esfuerzos por simplificar el marco regulatorio con miras a incrementar la competitividad del sistema deben orientarse hacia (...) la posibilidad de la banca de incursionar en operaciones financieras no bancarias,...”*

“(...) por tal virtud, se ha estimado útil permitir a la banca financiera tradicional que afronte esa competencia en el campo financiero, a través de nuevas actividades, y al propio tiempo que transmita su tecnología a operaciones financieras novedosas que trascienden del simple otorgamiento de préstamos dinerarios. (...)”

“En tal sentido, el proyecto de ley propone que los intermediarios financieros institucionales puedan acometer el ejercicio de nuevas actividades financieras a través de sociedades filiales, “el levantamiento de las restricciones sectoriales de la actividad de ciertos intermediarios”. Exposición de motivos de la Ley 45 de 1990. Anales del Congreso, martes 9 de octubre de 1990.

solucionar los problemas derivados de los conflictos de interés. Estas dos últimas circunstancias también explican y justifican la necesidad de una intervención estatal sobre la materia, prudencial e integral, no limitada a la simple consolidación de estados financieros.

En las gráficas 1 y 2 del Anexo 2 se muestra que en el año 1990 operaban 12 sociedades fiduciarias con un patrimonio de \$4.978 millones de pesos; y que en la actualidad operan 31 sociedades cuyo patrimonio asciende a \$86.698 millones de pesos (en pesos constantes de 1990). De igual manera, se observa el constante aumento en el valor de los activos fideicomitidos desde el año 1996.

III. ELEMENTOS JUSTIFICATIVOS DE LA REGULACION DE LOS CONTRATOS FIDUCIARIOS Y DE LA SUPERVISIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA

A. El riesgo de Fraude.

Los negocios fiduciarios han sido considerados frecuentemente como negocios indirectos, es decir, como formas o medios contractuales utilizados para propósitos cuya obtención se dificulta a través de las figuras contractuales típicas, lo cual explica que los medios jurídicos utilizados por las partes excedan la finalidad propia de éstos. Ante dicha desproporción entre los medios jurídicos utilizados y su finalidad natural, por un lado, y los propósitos buscados específicamente por las partes, por el otro, con frecuencia se han presentado discusiones doctrinales acerca del carácter simulado de tales negocios o de la consideración de su celebración como un fraude a la ley²⁷. Más allá de tales muestras de desconfianza, Joaquín Garrigues destaca la frecuente utilización de los negocios indirectos señalando que *“la razón ya no es, como en la antigua Roma, el carácter rigorista del Derecho y la escasez de las formas contractuales típicas. La razón está en esa inercia jurídica de que nos habla Ascarelli y que nos induce a conciliar las nuevas exigencias de la vida práctica con la necesaria certidumbre y seguridad de la disciplina jurídica. Las nuevas necesidades se satisfacen así con instituciones viejas. Las viejas formas y la vieja disciplina no se abandonan de un golpe, sino lenta y gradualmente a lo largo de mucho tiempo, de*

²⁷ Sobre el particular MOSSET ITURRASPE, JORGE. Op. cit., Págs. 211-219 y GRASSETTI, CESARE, // *negozio fiduciario nel diritto privato*, En: Fiducia, trust, mandato ed agency, Giuffrè, Milano, 1991, Págs. 1–6. Este último destaca el mérito de la doctrina alemana, especialmente de Regelberger, de haber definido de manera precisa los límites y contornos de las atribuciones fiduciarias y de haber establecido sus diferencias con la simulación.

*suerte que la nueva función se ve compelida a vivir dentro de la vieja estructura, plasmándose y encuadrándose dentro del sistema*²⁸.

Por lo demás, es evidente que cualquier negocio jurídico se presta para ser utilizado en forma fraudulenta o abusiva, y para ello, en vez de prohibirlo o de diseñarle un supervisor especial, existen remedios judiciales, de carácter civil y, cuando es del caso, de índole penal, entre los cuales se destaca el delito de “abuso de confianza”. Sin embargo, es evidente que el contrato fiduciario entraña riesgos de esta índole, dada su flexibilidad y amplitud, virtudes a las cuales se añade la posibilidad de transferir el dominio de bienes a título fiduciario. Esa es una circunstancia que en sí misma no es razón suficiente para justificar la supervisión estatal de la actividad fiduciaria, salvo en el caso de aquellos contratos fiduciarios que vinculan en forma masiva a numerosos fideicomitentes, particularmente con finalidades de inversión; y tampoco es el instrumento adecuado para reprimir dichas conductas ilegales, como quiera que ello es del resorte judicial, como lo confirman desastrosas experiencias pasadas en fiducias de administración inmobiliaria.

Sin embargo, la regulación vigente sí ofrece la ventaja de contar con un fiduciario profesional y especializado, de quien cabe esperar que honre la confianza que en él se deposita, a la hora de aceptar y ejecutar encargos y contratos fiduciarios. En ese sentido, es importante recordar el principio, consagrado en el artículo 110 de la Ley 45 de 1923, todavía vigente, y aplicable a las sociedades fiduciarias, no sólo a los encargos fiduciarios sino también a los contratos de fiducia mercantil, de acuerdo con el cual, a través de sus antiguas secciones fiduciarias, “ningún establecimiento bancario tendrá derecho o facultad para hacer un contrato o para aceptar o ejecutar un encargo que no fuera legal para un individuo tomarlo, aceptarlo o ejecutarlo”.

1. La fiducia en garantía

Un buen ejemplo práctico lo constituye la fiducia con finalidad de garantía, de claro origen romanístico, como quiera que esa fue la función del pacto de fiducia *cum creditore*. La fiducia en garantía simple sobre inmuebles ha venido siendo reemplazada por contratos que aprovechan la profesionalidad del fiduciario y que suministran un mecanismo de realización extrajudicial del bien dado en garantía, cuya utilidad es evidente y cuya legalidad está fuera de toda duda. De esta manera, se han desarrollado contratos de fiducia de garantía, administración y pagos en los cuales los flujos de caja de las empresas forman parte de patrimonios autónomos que son a los ojos de los banqueros riesgos crediticios adecuados, y que aseguran y garantizan con éxito importantes reestructuraciones importantes de empresas, inclusive durante la negociación y ejecución de acuerdos de reestructuración, momentos en los cuales resulta crítico para el deudor contar con capital de trabajo.

²⁸ GARRIGUES DIAZ CABAÑETE, JOAQUÍN. *Negocios Fiduciarios en el Derecho Mercantil*, Madrid, Ed. Civitas, 1978, Pág 15.

Pero no obstante tratarse de una operación lícita y útil, a través de ella no es legalmente posible desconocer la prelación de créditos ni los efectos legales de la iniciación de un procedimiento concursal, como quiera que en ambos casos se trata de cuestiones que son materia de normas imperativas. Tampoco es legalmente posible sustraer del activo del deudor sus mejores bienes en detrimento de acreedores distintos de los garantizados fiduciariamente, menos aún cuando éstos acreedores beneficiados son los establecimientos de crédito matrices de la fiduciaria encargada de gestionar la garantía. Y todo ello por la elemental razón consistente en que el deudor fideicomitente tampoco habría podido directamente hacerlo.

2. Procesos concursales y fiducia en garantía

La Superintendencia de Sociedades, en su calidad excepcional de juez de procedimientos concursales, se ha pronunciado en forma clara en cuanto a la posibilidad de ejecutar estas fiducias, siempre y cuando el deudor fideicomitente no hubiere sido admitido en un proceso concursal; y si hay un proceso de por medio, ha admitido la posibilidad de enajenar los bienes fideicomitados para pagar obligaciones del deudor previa autorización de la Superintendencia²⁹. La naturaleza puramente instrumental de la transmisión de la propiedad sobre el bien objeto de garantía y transferido por el fideicomitente para amparar sus obligaciones ha sido reconocida en oficio 7513 de septiembre 25 de 1998 de la Superintendencia de Sociedades, al expresar que “cuando la fiduciaria, dando cumplimiento a las instrucciones impartidas para el efecto por el fiduciante, enajena los bienes y con su producido paga las obligaciones amparadas con el fideicomiso de garantía, no extingue obligaciones propias del fiduciario- ni, mucho menos, del patrimonio autónomo- sino obligaciones a cargo del fiduciante”. Por esa razón, mediante auto 410-3480 de 1997, consideró que estando en trámite un proceso concordatario, los pagos realizados por la fiduciaria son hechos por cuenta del fideicomitente “son actos del deudor, efectuados a través de la fiduciaria, en virtud de un encargo que no podía comportar, legalmente, la sustracción a las normas y principios de derecho concursal que modifican imperativamente las relaciones jurídicas establecidas contractualmente en el

²⁹ Vale la pena recordar el caso de las acciones en Cementos Paz del Río S.A. que se encontraban en Fiducia, pues la ejecución de esta garantía dentro del concordato, fue objeto de pronunciamientos en el concordato del fideicomitente deudor Acerías Paz del Río S.A., en el cual la Superintendencia de Sociedades no encontró acreditada la urgencia, necesidad y conveniencia de enajenar las acciones fideicomitidas con ocasión de una oferta pública de adquisición, para pagarle con el producto de la venta a los acreedores garantizados; en ese caso, que sentó la doctrina de sujeción de los acreedores beneficiarios a las reglas del concurso de acreedores, la Superintendencia Bancaria, distinguió adecuadamente entre la enajenación de las acciones, que consideró posible con la previa autorización del juez del concurso, y la aplicación del producto a favor de los acreedores beneficiarios, hipótesis ésta última que negó para, precisamente, sujetarlos con los demás acreedores a las reglas del concurso. Desde 1995, entonces, los acreedores concordatarios garantizados con bienes dados en Fiducia, deben hacerse parte en el proceso concursal, al igual que los demás acreedores.

negocio celebrado... Cuando paga por conducto de la fiduciaria esos pagos son ineficaces de pleno derecho”.

La mencionada Superintendencia, también mediante auto 440-18449 de octubre 3 de 2000, negó la solicitud de una sociedad fiduciaria para efectuar pagos al beneficiario de una fiducia irrevocable de administración celebrada con una sociedad que se encontraba en liquidación obligatoria. La providencia fue impugnada y mediante decisión contenida en auto 440-62012419 de julio 25 de 2001 consideró lo siguiente:

“La finalidad de la Fiducia debe ceder frente a los propósitos de los procesos concursales...Lo anterior conlleva a una modificación del contrato de fiducia, en lo que se refiere al destino de los dineros para satisfacer las acreencias según el orden de prelación previsto en la calificación y graduación de los créditos, se configura una de las causales de extinción del contrato de Fiducia por imposibilidad absoluta de realizar sus fines (artículo 1240 del Código de Comercio) lo que da lugar a que los bienes dados en garantía vuelvan al patrimonio del deudor...”

Por su parte, la Superintendencia Bancaria ha señalado que con la fiducia en garantía no se produce una novación de las obligaciones garantizadas por un imaginario cambio del deudor fideicomitente por la fiduciaria o por el patrimonio autónomo, de ahí que los pagos deban sujetarse a las reglas concursales; y en la circular 007 de 1996 de dicha entidad, se establece que “el negocio fiduciario no podrá servir de instrumento para realizar actos o contratos que no pueda celebrar directamente el fideicomitente de acuerdo con las disposiciones legales”.

La discusión suscitada por la doctrina referida dio lugar a precisiones legales previstas en la Ley 550 de 199. En el artículo 17 de dicha ley se prevé que durante la negociación del acuerdo de reestructuración y sin previa autorización no se pueden constituir ni ejecutar garantías con bienes propios del empresario, incluyendo fiducias mercantiles o encargos fiduciarios, ni efectuarse enajenaciones de bienes u operaciones que no hagan parte del giro ordinario de la empresa incluídas las fiducias mercantiles y los encargos fiduciarios que tengan dicha finalidad.³⁰ Por su parte, en el artículo 69 de la misma Ley se faculta al liquidador para solicitar a la Superintendencia de Sociedades la cancelación de los certificados de garantía y que ordene a la fiduciaria la enajenación de los bienes que conforman el patrimonio autónomo, cuando el deudor hubiere transferido sus propios bienes a una Fiducia para amparar obligaciones propias y haya obligaciones insolutas de la sociedad, norma que no se aplica a las fiducias constituídas precisamente para llevar a cabo los acuerdos de reestructuración. Y mediante oficio 220-26805 de abril 12 de 2000, ya bajo la vigencia de la Ley 550, la Superintendencia de Sociedades expresó que *“La ejecución de la garantía*

³⁰ En oficio 155-2001-01-015650 de marzo 29 de 2001, la Superintendencia de sociedades reiteró que “el fiduciario no puede hacer lo que está prohibido al fiduciante que promueve un acuerdo de reestructuración”.

fiduciaria otorgada por el deudor concursado a favor de alguno o algunos de sus acreedores, a la luz de la normativa concursal, se encuentra sujeta a la autorización del juez del concurso pero los bienes fideicomitidos continúan afectos a la finalidad del contrato. De ahí que amén de los efectos del auto de calificación y graduación de créditos proferido en el trámite liquidatorio en que se den estas circunstancias, los acreedores beneficiarios y/o garantizados con el contrato de Fiducia mercantil, si bien no cuentan con un privilegio para el pago de su acreencia, mantienen en todo caso su garantía directamente referida a los bienes fideicomisos, similar a lo que sucede con las garantías reales, pero sin poder ejecutarlas. Por consiguiente, si la ejecución de la garantía fiduciaria como quedo compuesta constituye una mera expectativa y es de esta que se ocupa ahora el citado artículo 69 de la ley 550 de 1999, resulta consecuente que este haya de aplicarse a de manera retroactiva para aquellos casos en los que se den los supuestos normativos de procedibilidad allí previstos, aún en el evento en que el auto de calificación y graduación de créditos proferido en el trámite de la liquidación obligatoria se encuentre ejecutoriado ...”.

B. El riesgo de abuso.

Desde un punto de vista jurídico, el rasgo distintivo del negocio fiduciario, inclusive si se le considera un negocio indirecto, se encuentra en la llamada potestad o posibilidad de abuso por parte del fiduciario en quien se confía la adecuada utilización de los medios jurídicos puestos a su disposición, en exceso, para alcanzar la finalidad perseguida por el fideicomitente. Con base en la potestad de abuso del fiduciario, la doctrina italiana establece la distinción entre los negocios fiduciarios y la fiducia legal; así, Cesare Grassetti afirma que *“En verdad, la atribución al fiduciario de un derecho pleno e ilimitado desde el punto de vista real o la legitimación para el ejercicio de un derecho, implica la posibilidad de que el fiduciario utilice el poder que le fue otorgado de un modo diferente a lo estipulado en el pactum fiduciae. Esta potestad de abuso es la característica del negocio fiduciario. Si el ordenamiento jurídico brindara instrumentos que limitaran el derecho transferido a la finalidad del fiduciario y adaptaran el poder al deber, de suerte que se eliminara la potestad de abuso del fiduciario (como ocurre en el trust anglosajón) se estaría en presencia de una fiducia legal que, en mi opinión, es la negación del negocio fiduciario”*³¹.

Tal potestad es consecuencia necesaria de la amplitud de los poderes que el fideicomisario otorga al fiduciario y que ponen en evidencia una desproporción entre los medios y los fines; en palabras de Garrigues, *“La esencia del negocio fiduciario está quizá en la contraposición entre el poder y deber, entre el können y el dürfen de los alemanes, en la limitación finalista, pero meramente obligacional de los poderes reales sustantivos del fiduciario”*, razón por la cual, para establecer un adecuado contrapeso entre poderes y deberes, el negocio fiduciario es de

³¹GRASSETTI, CESARE, Op. cit., Págs 5 y 6 (Traducción Libre).

carácter complejo, pues implica una combinación entre los efectos reales, esto es la transmisión plena, y los efectos obligatorios que buscan moderar los efectos de aquella transmisión. Lo anterior conduce al autor en mención a concluir que el negocio obligacional no pretende anular ni condicionar los efectos del negocio traslativo, pues tiene como finalidad *“imponer al fiduciario la obligación de reparar los daños causados por su conducta desleal, dejando intacta la transmisión real operada”*³².

La asunción de este riesgo de abuso es, en principio, asunto exclusivo de los particulares que, en ejercicio de la autonomía de la voluntad privada celebran un negocio fiduciario; y de ahí que en las opiniones que se han mencionado se destaquen los efectos obligatorios del contrato, de los cuales se derivan acciones de incumplimiento contractual y de indemnización de perjuicios en contra del fiduciario. Por lo demás, sería simplemente absurdo pensar que todo riesgo contractual implicara, desde el punto de vista legislativo, la política consistente en intervenir administrativamente tanto al contratante capaz de abusar como al contrato mismo, máxime si para el supervisor no es posible examinar cada negocio fiduciario, ni sustituir al juez.

Este riesgo de abuso, correspondiente a la estructura misma del negocio, no comprende el abuso de la posición dominante por parte del fiduciario, situación que tiene características propias y que dan lugar al ejercicio de funciones administrativas de supervisión por parte de la Superintendencia, sin perjuicio de los remedios judiciales pertinentes.

C. Los diversos intereses en juego y la supervisión estatal.

La asignación legal a la Superintendencia Bancaria de la supervisión del fiduciario y de su actividad responde a la consideración de que éstos desarrollan en forma profesional y especializada actividades directamente relacionadas con la intermediación financiera y el mercado de capitales. Según los artículos 189, numeral 24, y 335 de nuestra Carta Política, corresponde al Gobierno ejercer la intervención en las actividades financiera, aseguradora y bursátil y cualquier otra relacionada con la captación de recursos del público y al Presidente de la República ejercer la vigilancia sobre tales actividades³³.

Así las cosas, la actividad fiduciaria, que es desarrollada por sociedades legalmente definidas como de servicios financieros, y que sería neutra si se

³² GARRIGUES DIAZ CABAÑETE, JOAQUÍN, Op. cit., Pág. 20.

³³ Debe recordarse que la Constitución Nacional de 1886, contemplaba la atribución constitucional del Presidente de la República de ejercer la intervención en las actividades de personas naturales o jurídicas que tengan por objeto el manejo o aprovechamiento y la inversión de los fondos provenientes del ahorro privado y ejercer la inspección sobre los demás establecimientos de crédito, conforme a la ley (artículo 120, nums. 14 y 15).

examinara desde el punto de vista clasificatorio propio de las actividades de las instituciones financieras³⁴, está sujeta desde sus inicios a la supervisión y regulación de la misma entidad que supervisa a los bancos de los cuales surgieron las fiduciarias y de los que muchas de ellas son sociedades filiales, intervención que debe ser acorde a las especificidades que le son propias, pero en función también de objetivos básicos de supervisión financiera para cuya obtención es relevante incluir la actividad fiduciaria, particularmente la de finalidades de inversión, como ocurre con los que ya se han indicado, y que se refieren a preservar la estabilidad del sistema financiero, asegurar un comportamiento competitivo y proteger a los usuarios y clientes de los abusos de posición dominante y de la asimetría existente en materia de información entre ellos y las instituciones del sector.

La diversa manera de atender tales objetivos a través de la supervisión y la regulación de la actividad fiduciaria puede apreciarse diferenciando en los diversos tipos de negocios fiduciarios la fuente legal o exclusivamente contractual del contrato, su carácter individual y aislado, o masivo, las características y naturaleza del bien o bienes fideicomitidos, así como de sus fideicomitentes y beneficiarios, de todo lo cual depende la identificación de los diversos intereses involucrados que exijan ser protegidos a través de la intervención sobre la actividad fiduciaria.

1. El contrato fiduciario de implicaciones exclusivamente privadas.

En principio, siempre que un fiduciante celebra un encargo fiduciario o una fiducia mercantil se está frente a una relación jurídica de implicaciones puramente privadas, como corresponde a todo contrato. El constituyente tiene la posibilidad de escoger otras figuras contractuales y otras contrapartes, no intervenidas, asumiendo el riesgo del incumplimiento en la forma normal en materia contractual. Si escoge a una sociedad fiduciaria, no obstante la implicación puramente privada de su encargo individual, que implica conferirle amplios poderes al fiduciario, poderes éstos que el fideicomitente puede limitar contractualmente, se encuentra con que en la ley se le exige a aquél la especialidad y profesionalidad que permitan confiar en su preparación y experiencia³⁵; y ello explica por qué la

³⁴ *“Tradicionalmente se les ha clasificado entre operaciones activas, pasivas y neutras, según las instituciones financieras asuman una posición jurídica de acreedor, deudor o simple gestor de servicios, respectivamente.”* MARTÍNEZ NEIRA, NÉSTOR HUMBERTO. *Sistemas Financieros*, Biblioteca Felaban 1994, Pág. 11.

³⁵ En efecto, el fiduciario *“es un profesional, que es, además, una entidad financiera, que conoce como pocos el mercado, su entorno, los distintos actores que intervienen en escena y que, por su actuación prudente y diligente está en capacidad de anticipar riesgos y vicisitudes más allá de lo que haría una persona corriente”* RODRIGUEZ AZUERO, SERGIO, *La responsabilidad del fiduciario*, Bogotá, Diké, 1997, Pág. 65.

gestión encomendada y los deberes inherentes a su labor son indelegables, tal como se dispone imperativamente en el artículo 1234 del Código de Comercio³⁶.

Tales exigencias obedecen a la organización empresarial de la actividad fiduciaria, e independientemente de su reducido volumen dentro del conjunto total de la actividad de las sociedades fiduciarias, la celebración y ejecución de contratos fiduciarios en forma individualizada, esto es, no masiva, sin condiciones preestablecidas objeto de adhesión, y de implicaciones exclusivamente privadas, permite apreciar en su expresión más simple las obligaciones básicas del fiduciario frente a los constituyentes y a los beneficiarios de su gestión. Dichas obligaciones básicas se refieren a la lealtad y diligencia propia de toda contratación, como expresión de la buena fe que imperativamente rige la etapa precontractual y la celebración y ejecución de todo contrato, en la forma en que ella se manifiesta en el contexto de un encargo de confianza especializado, género común a los encargos fiduciarios y las fiducias mercantiles.

Es necesario recalcar que los contratos son verdaderas normas jurídicas particulares, expedidas en ejercicio de la autonomía privada por los particulares a los cuales la Constitución garantiza el ejercicio de la libre iniciativa; autonomía a la cual expresamente se le reconoce en la legislación mercantil un amplio margen de acción, al establecer la prevalencia de las estipulaciones de los contratos válidamente celebrados respecto de las normas legales supletorias y de las costumbres mercantiles con fuerza normativa. En el caso de los contratos de ejecución sucesiva o continuada, como lo son en general los contratos fiduciarios - como quiera que el fideicomiso de ejecución instantánea es más que todo una hipótesis de escuela-, es evidente que a través de los contratos los particulares no sólo crean entre ellos, sino que también regulan una relación jurídica de carácter patrimonial, tal y como se establece en el artículo 864 del Código de Comercio, inspirado en el artículo 1321 del Código Civil italiano de 1942. Por estas razones, son las partes las primeras llamadas a regular su relación y son ellas los más autorizados intérpretes de dicha regulación autónoma, sin perjuicio de la integración de un régimen del cual forman parte las normas legales pertinentes y

³⁶ Vale la pena anotar que con fundamento en la posibilidad que otorga la ley al mandatario para delegar, conservando la responsabilidad de los hechos del delegado como de los suyos propios (art. 1291 del C.Co.), Sergio Rodríguez Azuero anota que en algunas hipótesis *“el fiduciario, si bien es un profesional y se presume competente para aceptar encargos, no es un especialista en todas las artes y ciencias y dada la complejidad de los negocios que recibe tendría, en muchas oportunidades, que valerse de terceros más competentes, eficientes y conocedores que él mismo, en ciertos campos. Bastaría traer a cuento un tema que ha suscitado debates recientes de la mayor profundidad e interés, en los diálogos adelantados entre la Asociación de Fiduciarias y la Asociación bancaria de Colombia sobre lo que podrían ser acuerdos básicos en torno a las cláusulas fundamentales en los negocios de fiducia en garantía y, en particular, aquellos en los cuales el bien transferido por el constituyente es un inmueble que tiene que ser avaluado para poder, con base en su precio, expedir certificados de garantía a favor de terceros”*. RODRIGUEZ AZUERO, SERGIO, Op. cit. Pág. 65.

vigentes al tiempo de la celebración del contrato, las cuales “se incorporan” a él, según la expresión usada en el artículo 48 de la Ley 153 de 1887³⁷.

En relación con contratos fiduciarios de este alcance exclusivamente privado, la función del supervisor de las sociedades fiduciarias se concreta en vigilar que éstas actúen dentro del marco de la sana competencia y en evitar que en los contratos se pacten condiciones inequitativas para los constituyentes o se incluyan cláusulas que por su carácter de exorbitantes puedan afectar el equilibrio contractual o den lugar a un abuso de la posición dominante que ejerce la entidad fiduciaria³⁸, para lo cual de manera preventiva puede calificar algunas prácticas como no autorizadas e inseguras.

A lo anterior se agrega la exótica función consistente en dar instrucciones en las fiducias mercantiles en caso de duda de las fiduciarias en cuanto al alcance de sus obligaciones³⁹, cuya escasa aplicación se explica por la dificultad de ejercerla sin entrometerse indebidamente en el ámbito contractual y en el campo de las funciones judiciales, por lo cual en la casi totalidad de los pocos casos en que se examina la cuestión, a las cavilaciones de las fiduciarias se agregan las dudas de la Superintendencia acerca de su competencia para pronunciarse al respecto sin convertirse en juez, parte o perito, de todo lo cual debe abstenerse.

La complejidad de las obligaciones básicas del fiduciario aumenta en proporción directa a la existencia de implicaciones que exceden dicho interés puramente privado, como consecuencia de la participación de varios constituyentes o beneficiarios, del carácter masivo del negocio, de la presencia de partes estatales, de la utilización de recursos públicos, o de la determinación legal o contractual de finalidades que comprometen intereses públicos. Y en el mismo sentido, la intervención estatal también varía y se hace más compleja. Veamos sucinta y descriptivamente en qué consisten dichas obligaciones básicas tomando como punto de referencia un contrato fiduciario de implicaciones puramente privadas.

a. Deber de información

Suministrar a sus clientes la información adecuada, en forma oportuna y completa es una obligación del fiduciario que tiene relevancia no sólo en la etapa pre-contractual y en la celebración del contrato, sino también durante la ejecución del mismo⁴⁰. Según lo ha manifestado la jurisprudencia arbitral, al fiduciario

³⁷ Recuérdese que el E.O.S.F., frente a los contratos de carácter particular únicamente otorga un tratamiento especial a los contratos accesorios y de uso masivo y a los de fiducia de inversión con destinación específica.

³⁸ Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, art. 98, num. 4.

³⁹ Código de Comercio, art. 1234, num. 5.

⁴⁰ En tal sentido el laudo proferido por el tribunal de arbitramento que dirimió las diferencias entre Inurbe y Fiducor, citado por el laudo de 28 de noviembre de 2001. Árbitros: Jorge Suescún Melo, Carlos Gustavo Arrieta Padilla, Hernán Fabio López. Demandante: Vesna Zorka Mimica. Demandado: Fiduagraria S.A.: *“Entre estos deberes fundamentales de lealtad a cargo de los*

corresponde “tomar la iniciativa de suministrar la información y para ello pedir al cliente las precisiones del caso, e indagar acerca de sus necesidades.

“Dentro de esta tarea la jurisprudencia ha precisado que el profesional tiene el deber de indicar a su cliente los aspectos negativos y contraproducentes de los bienes y servicios, o de las prestaciones que se le encomienden, así como de las limitaciones técnicas de tales bienes o servicios o de los riesgos que conllevan, de manera que el cliente debe ser advertido de los peligros que corre y de la forma de evitarlos, (X, Perrón, L'Obligation de Conseil, 1992 N° 172 y ss).

“Incluso reseñan jurisprudencias en las cuales se ha dicho que el profesional no debe dudar en disuadir a su cliente de obrar en la forma que pretende hacerlo, debiendo llegar al extremo de rechazar el encargo que se le propone cuando dicho encargo exceda la competencia o las capacidades del profesional o cuando éste considere que está condenado al fracaso ... (P. Le Toumeau, Loic Cadet, Droit de Responsabilité, 1966, pág. 463)”⁴¹.

Se trata de una clara manifestación de la buena fe que deben observar las partes en la celebración y ejecución de los contratos⁴², cuya importancia práctica se hace evidente en los contratos que se han llamado aquí de implicaciones puramente privadas, en especial cuando se celebran en forma individual, es decir, sin recurrir a mecanismos propios de la contratación masiva, pues en ellos es clara la asimetría de información existente entre el fideicomitente y el fiduciario.

b. Deber de asesoría.

*profesionales, están aquellos que se orientan a informar de manera amplia y completa a sus clientes respecto de las múltiples situaciones que se pueden presentar en el curso de la ejecución contractual, **deberes que, como lo señala la doctrina, no se agotan en la etapa meramente previa a la celebración del contrato sino que se perpetúan mientras el vínculo contractual tenga duración** (Genevieve Viney y Patrice Jourdain: Les Conditions de la Responsabilité, en Traité de Droit Civil, Sous la Direction de Jacques Ghestin, 1998, pág. 412), porque encuentran su fundamento y razón de ser en el deber primordial de buena fe, que debe presidir la conducta de las partes, no sólo en las tratativas previas” (C. Co., art. 863), sino a todo lo largo del contrato, como claramente lo preceptúan los ya citados artículos 1603 del Código Civil y 871 del Código de Comercio.*

“Se cuentan también dentro de los mencionados deberes, los que hacen relación al suministro de consejos u opiniones enderezados a formar en los clientes un grado tal de conocimiento del negocio, que les permita expresar un consentimiento suficientemente ilustrado acerca del mismo, en forma tal que los clientes puedan considerar los principales factores que militan en pro o en contra de un determinado negocio o asunto” (negrillas fuera de texto).

⁴¹ Laudo del 8 de junio de 1999 en el proceso de Inurbe contra Fiduagraria, citado por el laudo de 28 de noviembre de 2001. Árbitros: Jorge Suescún Melo, Carlos Gustavo Arrieta Padilla, Hernán Fabio López. Demandante: Vesna Zorka Mimica. Demandado: Fiduagraria S.A.

⁴² Código de Comercio, art. 871.

La buena fe impone al deudor la obligación de suministrar al acreedor la colaboración necesaria para la satisfacción de su interés⁴³, al tiempo que la lealtad y corrección imponen el deber de respetar y salvaguardar el interés o utilidad de la contraparte y, en consecuencia, la obligación de abstención de comportamientos que ocasionen a la otra parte un daño⁴⁴. Con base en esta premisa se ha señalado que también es deber de los *profesionales* *“el suministro de consejos u opiniones enderezados a formar en los clientes un grado tal de conocimiento del negocio, que les permita expresar un consentimiento suficientemente ilustrado acerca del mismo, en forma tal que la clientela pueda considerar los factores que militan en pro o en contra de la conclusión de un determinado negocio o asunto.”*⁴⁵

Concluye la justicia arbitral que para el caso específico de las sociedades fiduciarias, dicho deber se traduce en un deber de asesoría permanente al constituyente, el cual se va haciendo más exigente dependiendo de la información con que cuente el cliente y con la formación del mismo. Así, *“es evidente que no es lo mismo aconsejar a una viuda respecto de las inversiones que le conviene o no efectuar con sus ahorros, que asesorar a una persona o entidad, sea ella pública o privada, que cuenta con departamentos financieros especializados y con los servicios de empleados o funcionarios conocedores de los mercados y de sus condiciones de rentabilidad, o que están enterados de los riesgos que determinadas operaciones pueden conllevar.”*⁴⁶

c. Deber de protección de los bienes fideicomitidos

En el caso específico de la fiducia mercantil, el fiduciario está legalmente obligado a proteger los bienes fideicomitidos contra actos de terceros, del beneficiario e inclusive del propio beneficiario. Se aprecia entonces la importancia de la independencia del fiduciario y, por consiguiente, de la profesionalización de la gestión fiduciaria, por lo cual existe una diferencia cualitativa entre una sociedad fiduciaria que asume esta clase de obligaciones y cualquier otro tercero legalmente capaz de asumir la ejecución de un encargo. Ello exige, por supuesto, una organización interna en las sociedades fiduciarias adecuada para el cumplimiento del mencionado deber, así como una cuidadosa ejecución de los encargos que decida aceptar.

d. Deber de lealtad

⁴³ Lo anterior explica que el artículo 1603 del Código Civil disponga que en atención a la buena fe *“los contratos obligan no sólo a lo que en ellos se expresa, sino a todas las cosas que emanan precisamente de la naturaleza de la obligación, o que por ley pertenecen a ella”*.

⁴⁴ Las diferencias entre el deber positivo de buena fe y el deber negativo propio de la lealtad son definidas por Emilio Betti al comentar el artículo 1175 del Código Civil italiano. BETTI, EMILIO, *Teoría general de las obligaciones*, Tomo I, Trad.: José Luis de los Mozos, Madrid, Ed. Revista de Derecho Privado, 1969, Págs. 72-73.

⁴⁵ RODRÍGUEZ AZUERO, SERGIO. Op. cit. Pág. 65.

⁴⁶ Laudo Arbitral de Inurbe vs. Fiduciaria Corredores Asociados S.A., Fiducor.

El cumplimiento del deber de lealtad es indispensable para satisfacer la confianza depositada en el fiduciario. Esa necesidad es el fundamento de la consagración de facultades administrativas de regulación y supervisión en materia de conflictos de interés, asunto que no puede confiarse exclusivamente a la solución jurisdiccional y que, dada la conformación de los conglomerados que actúan en el mercado financiero y de capitales, cuyas dimensiones pueden apreciarse en las gráficas 3 y 4, es en sí razón suficiente para una intervención estatal en la materia, cuya eficacia en buena parte depende de que en lo posible sea de carácter preventivo.

Sólo se confía si se puede esperar y exigir la lealtad del fiduciario frente a su propio interés, o frente a los que puedan tener su sociedad matriz o las demás sociedades vinculadas que participen en el mercado financiero o en el de capitales. La fiduciaria debe hacer primar el interés del fideicomiso y del fideicomitente sobre los intereses de la propia fiduciaria y de su matriz o de su grupo; y ello es igualmente necesario en un contrato fiduciario individual de implicaciones exclusivamente privadas, como el que hemos usado aquí de punto de referencia, y en los contratos que vinculan masivamente numerosos fideicomitentes, con independencia de la naturaleza pública o privada de las partes y de los bienes involucrados. Así, por ejemplo, cuando la sociedad fiduciaria se encuentra vinculada a un conglomerado societario del cual también haga parte una sociedad comisionista de bolsa, es indiferente si los recursos confiados a la fiduciaria con finalidad de inversión se le entregan en los términos de un contrato individualizado, o a través de un Fondo Común Especial de pocos y exclusivos fideicomitentes, o de Fondo Común ordinario que vincule masivamente numerosos fideicomitentes. El deber de lealtad exige prevenir potenciales conflictos de interés al momento de atender una orden de un cliente del comisionista, dados los intereses de la posición propia del mismo comisionista, frente a la orden de un fondo de valores administrado por el comisionista y frente a la orden de un fondo común administrado por la sociedad fiduciaria que pertenece el mismo grupo económico.

Para efectos de supervisión, la organización y el funcionamiento de conglomerados financieros y mixtos, impone a la Superintendencia la necesidad de definir sistemas de vigilancia integral, que permitan considerar al grupo en su conjunto, tal y como lo conciben sus organizadores y controlantes, y tal y como actúan en la práctica, de manera que se asegure un comportamiento de mercado transparente y realmente competitivo, y se supere la asimetría de información que afecta a las autoridades de supervisión. Para los efectos de estos comentarios, se requiere una supervisión capaz de identificar con claridad los criterios de colocación de inversiones y de manejo de recursos disponibles, así como las fuentes más relevantes de comisiones de las fiduciarias (ver cuadro 2 y gráficas 5, 6 y 7). Es oportuno recordar que la existencia de una relación de subordinación societaria, implica una mayor responsabilidad del fiduciario; en los laudos arbitrales antes mencionados se ha señalado que *“Es evidente que, como lo señala el apoderado de ésta, esa relación de grupo no puede tener consecuencias jurídicas frente a las pretensiones de la demanda, pero siendo su matriz el acreedor a quien la fiduciaria pretendía garantizar, la debida diligencia le imponía*

una conducta mucho más providente. No puede un profesional de la actividad financiera salir a garantizar a su propia matriz sin contar con la autorización del deudor porque los deberes de prudencia y de lealtad se lo impedían.” (se resalta) ⁴⁷.

En la Ley 795 de 2003 se hace referencia a los conflictos de interés, y entre sus disposiciones se incluyó la posibilidad de que la Superintendencia pudiera calificar de manera general y previa la existencia de conflictos de interés respecto de cualquier entidad vigilada⁴⁸, modificando la norma que contemplaba la obligación de que las entidades vigiladas se abstuvieran de celebrar operaciones que impliquen conflictos de interés, señalando que su calificación debía efectuarse de manera particular y previo concepto del consejo asesor del Superintendente ⁴⁹; y de manera especial para el caso de las fiduciarias⁵⁰, al prohibir la inversión de los recursos de los fondos comunes ordinarios, es decir, confiados por numerosos fideicomitentes, en valores emitidos, aceptados o garantizados por las matrices o subordinadas de la fiduciaria.

La importancia práctica de la nueva norma, en cuyo desarrollo está trabajando la Superintendencia, se advierte fácilmente si se recuerda que bajo la vigencia de la regla anterior, dicha entidad expidió la Resolución No. 3465 del 2 septiembre de 1992, calificando como generadoras de conflictos de interés algunas operaciones en cuanto afectaran o pudieran afectar los recursos de “... *los fondos comunes ordinarios, de los fondos comunes especiales, de los fondos de pensiones o de los fondos de cesantía administrados por sociedades fiduciarias o administradoras de fondos de pensiones y de cesantías (...)*”⁵¹, disposición que fue declarada nula por el Consejo de Estado en sentencia del 6 de febrero de 1995⁵², en proceso en el cual, por cierto, actuó el suscrito como apoderado de la entidad. La nueva norma obedece a que en esa oportunidad el Consejo de Estado señaló que la Superintendencia sólo se encontraba facultada para calificar actuaciones individuales y concretas como conflictos de interés, y no así para calificar de manera general determinadas operaciones como generadoras de tales conflictos. Con la modificación vigente, de dicho pronunciamiento jurisdiccional es importante resaltar que “...*en primer lugar, las normas imponen a sus destinatarios el deber de abstenerse de realizar operaciones que puedan dar lugar a conflictos de*

⁴⁷ Laudo Arbitral del 23 de julio de 2001. Demandantes: Rafael Perdomo Perdomo y Libia Dávila Daza. Demandado: Fiduciaria del Estado. Arbitro: Juan Carlos Henao Pérez

⁴⁸ Arts. 98, num. 6 y 119, num. 3, lit. c), del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, adicionado y modificado, respectivamente, por los arts. 26 y 35 de la Ley 795 de 2003.

⁴⁹ Estas disposiciones se consagraban en los Decretos 1730 de 1991 y 663 de 1993, Estatutos Orgánicos del Sistema Financiero.

⁵⁰ Arts. 146, num. 9, del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, adicionado por el art. 38 de la Ley 795 de 2003.

⁵¹ Resolución No. 3465 de 1992, art. 1º.

⁵² Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Cuarta, M.P. Dr. Delio Gómez Leyva, Exp. 5277. Actor: Juan Carlos Esguerra Portocarrero. 6 de febrero de 1995.

interés, y en el segundo, que la abstención no está referida a operación específica, sino a cualquiera que pueda generar conflicto de interés.

“Lo anterior quiere decir, a juicio de la Sala, que cuando los destinatarios del deber de abstención incumplan la obligación que la ley les impone, bien por realizar la operación que prima facie genera el conflicto de interés, o porque al calificarla no advierten su presencia, puede la Superintendencia calificar, de oficio o a petición de parte, su existencia, oyendo previamente el Consejo Asesor.”

Es importante precisar entonces que lo que califica la Superintendencia Bancaria no es si la operación causa un perjuicio al cliente, sino si con la misma se da lugar a un conflicto de interés; y debe tenerse en cuenta que en términos del Consejo de Estado, *“...el conflicto de interés se presenta cuando hay disparidad en los motivos que persiguen quienes intervienen en una relación jurídica, de ahí, que el estatuto financiero imponga un deber de abstención, y cuando éste se incumple, el organismo de control califica el conflicto, ..”*

e. Deber de diligencia

En diferentes pronunciamientos judiciales, por lo general de la justicia arbitral, foro de la gran mayoría de las diferencias contractuales surgidas en los negocios fiduciarios⁵³, se ha precisado el alcance de la responsabilidad y de las obligaciones de las sociedades fiduciarias, así como algunas de las medidas que en concreto tales entidades deben adoptar en cumplimiento de su gestión, como es el caso de la rendición de cuentas, la expedición de certificados de garantía, la realización de los avalúos, el efectuar pagos, etc.⁵⁴, en los cuales la carga de la

⁵³ Esta es otra de las particularidades de la Fiducia. Tan solo en materia de seguridad social, la jurisprudencia en materia de fiducia proviene de los órganos y autoridades jurisdiccionales. En el resto de los negocios, incluida la fiducia pública, el material jurisprudencial debe buscarse a nivel de laudos.

⁵⁴ *“No obstante, el tribunal considera que en el caso sub judice no tiene incidencia la propuesta de alterar la carga probatoria, porque no es cierto que las sociedades fiduciarias no puedan asumir ninguna obligación de resultado. En efecto, lo que el numeral 2° del artículo 29 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero señala es que “los encargos y contratos fiduciarios que celebren las sociedades fiduciarias no podrán tener por objeto la asunción por éstas de obligaciones de resultado, salvo en aquellos casos en que así lo prevea la ley”. Pretende la norma en mención que no se celebren fiducias mercantiles cuya finalidad específica, es decir, su elemento personal u obligacional, sea un resultado que promete la fiduciaria. Pero es que, para poder adelantar diligentemente gestiones de medio es casi forzoso comprometerse a cumplir algunas obligaciones que serían de resultado; de hecho el mundo de los negocios y el establecimiento de específicas responsabilidades en cabeza de gestores de negocios exige que se pacten obligaciones de resultado, que de no pactarse ampararían la irresponsabilidad, que no es, precisamente, el efecto pretendido ni por la Superintendencia Bancaria ni por la ley con la previsión referida; por el contrario, lo que se busca es salvaguardar los intereses y los ahorros de los particulares. En otras palabras, no se trata de que en desarrollo de un negocio fiduciario no puedan pactarse obligaciones de resultado, sino que la finalidad del contrato no involucre un resultado que el fiduciario prometa, lo cual se predica particularmente de las fiducias de inversión para evitar que se garantice una rentabilidad determinada sin margen de riesgo”. Laudo Arbitral del 23 de julio de 2001. Op. Cit. nota 47.*

prueba del cumplimiento efectivo de las prestaciones debidas corresponde al deudor, es decir, al fiduciario.

Nuestra legislación contempla que el fiduciario responde hasta por la culpa leve en el desarrollo de su gestión⁵⁵, lo cual no significa que el criterio de determinación de su diligencia sea el previsto en el Código Civil al recurrir al arquetipo del buen padre de familia. El fiduciario es un comerciante, esto es un negociante profesional, especializado y, como tal, responde por la diligencia propia de un buen hombre de negocios; como lo ha sostenido la jurisprudencia arbitral, *“...el rigor con el que se debe examinar la conducta de un deudor-profesional, es superior a aquel que se emplea usualmente para evaluar el comportamiento de un deudor común”*⁵⁶, distinguiendo en la culpa leve, entre la culpa leve estricta, exigible al profesional, frente a la culpa leve atenuada. Y hay que añadir que la formulación de una teoría general de la responsabilidad profesional y, en particular, ese aspecto del laudo a que se hace referencia, han sido objeto de un importante y reciente estudio crítico.^{56b}

Dicho grado de diligencia es el único exigible a un comerciante especializado en la gestión y en la administración de bienes de terceros; y por eso en la doctrina nacional, Rodríguez Azuero ha señalado que *“El contrato de fiducia supone, en últimas, una gestión profesional en virtud de la cual una entidad especializada maneja bienes ajenos, siempre para el cumplimiento de una finalidad. Esta es la nota fundamental que explica la intervención del fiduciario en el manejo de los bienes; no se manejan bienes porque sí, en abstracto, se manejan para obtener con ellos o con su producto, un determinado resultado”*⁵⁷.

Respecto al alcance de las obligaciones de medio en Laudo Arbitral del 26 de agosto de 1997 (Tribunal de Arbitramento entre Leasing Mundial S.A. contra Fiduciaria FES S.A. en el que resolvió en contra de esta última una controversia contractual derivada de la ejecución defectuosa de un contrato fiduciario), se expresó lo siguiente:

“En efecto, estas obligaciones de medio se definen como aquellas en que el deber del deudor es observar una conducta tal que mediante ella emplee todos los medios razonables a su alcance -esto es, los conocimientos, la experiencia, los recursos materiales, la diligencia- para obtener el resultado esperado por el acreedor, pero sin garantizar su logro. En este sentido

⁵⁵ Código de Comercio, art. 1243.

⁵⁶ Laudo Arbitral del 23 de julio de 2001. Demandantes: Rafael Perdomo Perdomo y Libia Dávila Daza. Demandado: Fiduciaria del Estado. Arbitro: Juan Carlos Henao Pérez

^{56b} Vallejo, Felipe “La responsabilidad profesional no existe como teoría general: crítica de un laudo arbitral”, en Revista de la Academia Colombiana de Jurisprudencia, Bogotá, num. 322, abril 2003, ps.v. y ss.

⁵⁷ RODRÍGUEZ AZUERO, SERGIO, *La Fiducia Publica*, Conferencia dictada en el seminario organizado por el Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario sobre el “Nuevo Estatuto de Contratación Administrativa”, Agosto de 1993, tomado del texto “Comentarios al Nuevo Régimen de Contratación Administrativa”, Bogotá, Ediciones Rosaristas, 1994.

incumplir es no emplear dichos medios, es decir, prestar los servicios sin tener los conocimientos o la experiencia suficientes; o no utilizar los recursos científicos y técnicos disponibles; o no obrar con la diligencia ordinaria, todo lo cual refleja de entrada la existencia de culpa; vale decir, de un error de conducta que conduce a la valoración negativa del comportamiento del profesional.

En síntesis, el incumplimiento de estas obligaciones es no emplear los medios requeridos y disponibles; o no prestar servicios diligentes y cuidadosos y todo ello equivale a actuar con culpa, de donde se infiere que el incumplimiento lleva implícita la culpa, de manera que la prueba de aquél es al mismo tiempo prueba de ésta”.

Ahora bien, para determinar el nivel de responsabilidad en que incurra el gestor fiduciario en la prestación de sus servicios, en este caso el de culpa leve, en el referido laudo se expresó que debe tenerse en cuenta su carácter de profesional de la administración de negocios fiduciarios, esto es, el que tales instituciones ofrecen credibilidad y confianza al mercado por sus actuaciones, por lo cual dicha responsabilidad debe ser valorada con mayor exigencia e intensidad que respecto de cualquier otra persona que ocasionalmente ejerza actividades de gestión por cuenta de terceros. Así, se dijo lo siguiente:

“No cabe duda de que el fiduciario es un profesional, dedicado a la prestación de servicios financieros, controlado por un organismo gubernamental de reconocida idoneidad, seriedad y exigencia, como es la Superintendencia Bancaria. Suele ser característica de las actividades que desarrollan las Compañías Fiduciarias el ofrecer confianza y credibilidad al mercado, tanto por su bien ganada reputación de rectitud y probidad, como por su experiencia y conocimientos profesionales, así como por sus actuaciones prudentes y cuidadosas, todo lo cual les permite prever riesgos y anticipar o precaver problemas y vicisitudes en forma más acertada y rápida de lo que cualquier persona no especializada podría hacer.

La jurisprudencia de la Corte ha precisado que en materia de responsabilidad civil de los profesionales, el ejercicio de tales profesiones no implica ‘solamente la aplicación de los principios técnicos y científicos, sino que también está condicionado a normas protectoras del individuo y de la sociedad y que constituyen los elementos fundamentales de la moral profesional’, de donde se concluye que ‘la responsabilidad civil y por tanto la profesional, puede derivarse del incumplimiento o violación de un contrato, o consistir en un acto u omisión que sin emanar de ningún pacto cause perjuicio a otro’ y agrega esta providencia que ‘la gama de la responsabilidad profesional es extensa, desde la negligencia grave hasta el acto doloso’.

Coincide así nuestra jurisprudencia con la doctrina más aceptada, según la cual para deducir responsabilidad de un caso como el presente se debe partir de la premisa de que el ejercicio de las profesiones exige, de una

parte, tener conocimientos técnicos y prácticos de la profesión y, de otra, actuar con la previsión y diligencia necesarias”.

El alcance de las obligaciones de los fiduciarios es claro. El hecho de que las fiduciarias no puedan asumir obligaciones de resultado, salvo los casos en que así lo prevea la Ley, o lo que es lo mismo, el hecho de que sus obligaciones sean de medio y no de resultado⁵⁸, circunstancia sobre la cual sus programas publicitarios deben ser absolutamente claros por exigencia expresa de la Superintendencia Bancaria, no significa, como acertadamente lo ha sostenido la jurisprudencia, que todas las obligaciones que se derivan del contrato fiduciario tengan tal naturaleza, en especial si se consideran contratos fiduciarios con finalidades distintas de la de inversión, como los de administración, cuya naturaleza conduce al cumplimiento de obligaciones principales de resultado⁵⁹.

Por otra parte, son numerosos los pronunciamientos arbitrales en los cuales de manera uniforme se ha establecido que a partir de los deberes propios de los contratos que se celebran con profesionales, especialmente del de lealtad, las obligaciones que se derivan para el fiduciario no se limitan a lo que expresamente se señala en los contratos fiduciarios, sino a todas aquellas obligaciones que emanan de la naturaleza misma del contrato⁶⁰, tal y como lo dispone la ley vigente al atribuirle a la buena fe un contenido obligatorio.

La jurisprudencia ha tenido en cuenta elementos como la remuneración del contrato; la capacidad y experiencia profesional del fiduciario para la realización de la actividad que le ha sido confiada, específicamente su competencia en el tema financiero; la profesionalidad de la actividad, cuyo ejercicio depende de la licencia

⁵⁸ Art. 29, num. 3 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

⁵⁹ *“Empero la doctrina ha considerado exagerada la prohibición general, y con buen sentido ha apuntado que la prohibición al fiduciario de contraer obligaciones de resultado sólo era procedente respecto de los fideicomisos de inversión, pero no para los demás negocios fiduciarios, en los cuales sí se podría estipular a cargo de la fiduciaria obligaciones de resultado, no meramente accesorias o instrumentales, sino obligaciones principales y fundamentales.*

En ese orden de ideas se sostiene que la naturaleza de la fiducia de administración, en la cual una entidad pública o privada entrega unos recursos al fiduciario para que en cumplimiento de unas determinadas instrucciones proceda a hacer unos pagos, implica la estipulación de obligaciones de resultado.” Laudo Arbitral. Instituto Nacional de Vivienda de Interés Social y Reforma Urbana Inurbe vs. Fiducolombia S.A, 1 de marzo de 2000.

⁶⁰ *“Ya anticipó el tribunal que la jurisprudencia y la doctrina se han ocupado en determinar el contenido y los alcances de las obligaciones que asumen los profesionales y se anotó como se ha llegado a aceptar que los profesionales contraen para con su clientela una serie de deberes, no accesorios sino principales, fundamentalmente de lealtad, cuyo respaldo se encuentra en el principio cardinal de los contratos conforme al cual éstos deben celebrarse y ejecutarse de buena fe, por lo cual obligan no sólo a lo que en ellos se expresa sino a todo cuanto emana de la naturaleza de las obligaciones a que ellos dan nacimiento (C.C., art. 1602; C. Co., art. 871).”* Laudo Arbitral Construcciones Ampomar Ltda. y otros vs. Fiduciaria Extebandes S.A. , Fidubandes (en liquidación). 9 de agosto de 2001. Arbitros, doctores Carlos Darío Barrera Tapias, presidente del tribunal, Antonio José Irisarri Restrepo y José Alejandro Bonivento Fernández.

que otorga el Estado previo el cumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios del caso. Y en consecuencia con ello, se ha determinado que se espera una conducta calificada, que incluye conocimiento y evaluación de riesgos de sectores; conocimiento y evaluación del grado de seguridad y solidez de las entidades en las cuales el fideicomitente decide hacer una inversión (análisis del riesgo de la inversión); y una adecuada asesoría al fideicomitente, sobre el nivel mayor o menor del riesgo que entraña la inversión.

Una apreciación menos exigente, no sólo dejaría sin contraprestación adecuada las comisiones que cobran los fiduciarios por su labor, sino que reduciría los contratos fiduciarios a una simple ejecución de instrucciones⁶¹.

2. Contratos fiduciarios de celebración y ejecución masiva

Un segundo nivel, por llamarlo así, de supervisión y regulación se presenta en el caso de los negocios fiduciarios de interés particular en los cuales las fiduciarias usan contratos de adhesión y/o de uso masivo. Al respecto, la regulación establece una protección especial, pues consagra la obligación de que los modelos de tales contratos se encuentren previamente autorizados por la Superintendencia⁶², con el fin, entre otros, de proteger a la clientela al evitar que en los contratos se pacten condiciones inequitativas para los constituyentes o se incluyan cláusulas que por su carácter de exorbitantes puedan afectar el equilibrio contractual o que den lugar a abuso de posición dominante.

Para ello, la Superintendencia exige claridad, sencillez y legibilidad en los contratos; ha señalado en forma simplemente ilustrativa cláusulas que implican la imposición de condiciones inequitativas e ilegales; y en forma armónica con dicha restricción, ha establecido que los modelos de contrato deben contener ciertas previsiones básicas, útiles para que el adherente advierta el alcance de los derechos y obligaciones derivados del mismo, con lo cual no se sustituye a los

⁶¹ *“De esta suerte, no puede caber duda acerca de que el derecho colombiano espera del fiduciario de inversión una conducta más allá de la simple gestión formal de su encargo.*

“Ello no significa, sin embargo, que ese indiscutible deber de celo profesional que le incumbe, pueda llevar a la idea errónea de que en esta especie particular de contrato el fiduciario es quien tiene a su cargo la definición del negocio de inversión, ya que las normas legales citadas también son muy claras en el sentido de señalar que ella es del resorte del constituyente. Es a éste, y sólo a él, a quien le corresponde decir la última palabra sobre el particular, consignándola en las instrucciones que debe impartirle al fiduciario. Sobre ello no puede caber duda alguna.” Laudo Arbitral Construcciones Ampomar Ltda. y otros vs. Fiduciaria Extebandes S.A., Fidubandes (en liquidación). 9 de agosto de 2001. Arbitros, doctores Carlos Darío Barrera Tapias, presidente del tribunal, Antonio José Irisarri Restrepo y José Alejandro Bonivento Fernández.

Así mismo se señaló en dicho laudo *“No sobra reiterar, como ya lo dijo el tribunal, que las obligaciones de medio derivadas de la fiducia de inversión implicaban para la fiduciaria el deber de informarse y asesorar a su cliente, y no meramente de servirle de correo o mensajera”.*

⁶² Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, art. 146, num.4.

particulares, ni se restringe su autonomía contractual para pactar en contra de cláusulas de la naturaleza de los encargos de confianza ni para estipular previsiones que prefieran a las disposiciones legales supletorias.

3. Recursos del público y de naturaleza pública

Un tercer y último nivel de complejidad en materia de regulación y supervisión administrativa se presenta cuando el contrato fiduciario recae sobre recursos de naturaleza pública, administrados directa o indirectamente por las fiduciarias; sobre los recursos captados del público y los de la seguridad social. Y ello no sólo en atención a la naturaleza de dichos recursos, sino a la magnitud que tiene la gestión de los mismos (ver Cuadro 3 y gráfica 8).

a. La fiducia pública, instrumento de apoyo de la gestión estatal.

Durante el proceso de expedición de la Ley 80 de 1993 se buscó que el estatuto de contratación estatal contemplara la fiducia, principalmente por tres razones: la aptitud de la fiducia como instrumento eficaz y ágil para la gestión de los entes estatales; la transparencia que puede aportar la gestión encomendada a un tercero profesional; y los excelentes resultados de la gestión fiduciaria de numerosos proyectos estatales⁶³.

No obstante, por las razones que se consagraron en los debates sobre el tema al interior del Congreso, la Ley 80 de 1993 estableció la fiducia pública como un mecanismo a través del cual los recursos de las entidades del Estado fueran administrados a dicho título sin que fuera necesario trasladar la propiedad de los mismos⁶⁴, con algunas excepciones que la misma ley señala (obligaciones pensionales y titularización). A raíz de la expedición de esta Ley se presentaron polémicas, diagnósticos y augurios acerca de la muerte a la que estaba destinada la fiducia pública⁶⁵. La fiducia no falleció y goza de cabal salud, convertida en un

⁶³ RODRÍGUEZ AZUERO, SERGIO, *La Fiducia Publica*, cit.

⁶⁴ Según la Sala de Consulta y Servicio Civil del Consejo de Estado, en concepto de marzo 11 de 1998, a la fiducia pública se le aplican las normas de fiducia mercantil contempladas en el mencionado código, con las siguientes cuatro salvedades: “a) en la fiducia pública no hay transferencia de la propiedad de los bienes o recursos fideicomitidos; b) no se constituye un patrimonio autónomo afecto a la finalidad de la fiducia, en manos de la sociedad fiduciaria; c) la adjudicación de los contratos derivados de ella corresponde a la entidad estatal fideicomitente y, d) la comisión de la sociedad fiduciaria no se puede cancelar con los rendimientos financieros, salvo que éstos estén presupuestados”.

⁶⁵ “*Luces rojas en la fiducia pública. La Ley 80 dice que no más fiducia pública, a pesar de que se muestra una voluntad del legislador bastante ambivalente porque no acaba de promulgar la Ley 80 y ya en la Ley 104 de 1993 crea un fondo de garantía para solidaridad con las víctimas del terrorismo, que va a administrar la filial del Instituto de Fomento Industrial, según dispone la Ley.*”

“*No hay ninguna consistencia, como no la puede haber desde el punto de vista de la realidad del negocio ni de las bondades que puede tener la fiducia pública, mucho más en la estructura de la economía contemporánea*”. MARTÍNEZ NEIRA, NÉSTOR HUMBERTO, Conferencia presentada en IV

instrumento muy útil para que los gobiernos central y descentralizado cuenten con un servicio eficiente de administración y pagos complejo y especializado; y de ahí que el sector fiduciario registre con satisfacción cómo el Estado, en distintas disposiciones, señala la fiducia como el vehículo idóneo para cumplir con varias de sus obligaciones legales⁶⁶.

Es evidente entonces que para el supervisor, dicha utilización estatal de la fiducia implique una supervisión cuidadosa, extensiva a todos aquellos contratos en los cuales, aunque su fideicomitente no sea una entidad pública, sí se manejen recursos provenientes del Estado (v.gr. las concesiones). Y conviene añadir que en este campo se presentan contratos fiduciarios en los cuales las normas aplicables exigen al fiduciario el cumplimiento de obligaciones de resultado en materia de rentabilidad. De acuerdo con el artículo 29 del EOSF, *“los contratos y encargos fiduciarios que celebren las sociedades fiduciarias no podrán tener por objeto la asunción por éstas de obligaciones de resultado salvo en aquellos casos en que así lo prevea la ley”*. El legislador se ha reservado la facultad de exigir rentabilidades mínimas al Fiduciario para casos de manejo de ciertos recursos pensionales, lo cual denota el especial celo que se ha conferido a la administración de estos recursos. Veamos:

- i) Fondo de Pensiones de las entidades territoriales – FONPET-. En la ley 549 de 1999 se establece que dichos recursos se administrarán a través de patrimonios autónomos, bien en AFP, Fiduciarias o compañías de seguros según quien resulte favorecida en el proceso licitatorio. En este sentido *“la rentabilidad mínima de los patrimonios autónomos que se constituyan para la administración de los recursos del fondo nacional de pensiones de entidades territoriales será equivalente al promedio ponderado de la rentabilidad generada por todos los patrimonios autónomos participantes, disminuída en el 10% de acuerdo con la reglamentación que expida el Gobierno Nacional....”*⁶⁷
- ii) El Decreto 1888 de 1994, reglamentario de la ley 100 de 1993, para el caso de las administración de las reservas del ISS, establece lo siguiente:

Convención Fiduciaria, celebrada en el año 1994, en la que participó con la ponencia “Perspectivas del Negocio Fiduciario”.

⁶⁶ Pagos a maestros, pagos de pensiones atrasadas, manejo de fondo de contingencias, pago de subsidios, compras de acreencias perdidas a ahorradores cooperativos, etc.

⁶⁷ Art. 7, num. 5 de la Ley 549 de 1999.

⁶⁸ La reglamentación hoy prevé la posibilidad de que dicha rentabilidad mínima se establezca con base en un portafolio de referencia, en consideración a que aún no han entrado a operar todos los patrimonios autónomos de las entidades fiduciarias adjudicatarias de la licitación.

“artículo 12: En los contratos de Fiducia que se celebren para el manejo de las reservas del Instituto de Seguros Sociales, se deberá garantizar la rentabilidad mínima establecida en las disposiciones vigentes para los fondos de pensiones conforme al artículo 101 de la ley 100 de 1993 y demás disposiciones que la reglamentan.

El cumplimiento de la rentabilidad mínima se verificará al final de cada trimestre de acuerdo con la información que para tal efecto expida la Superintendencia Bancaria.

Las entidades administradoras de las reservas deberán responder con sus propios recursos aportando la diferencia entre la rentabilidad obtenida y la mínima exigida en los casos en que no se obtenga esta última. Así mismo las entidades contratistas deberán responder con sus propios recursos cuando se presenten pérdidas de capital en la administración de recursos”.

b. El ahorro del público administrado fiduciariamente

Instrumentos como los fondos de pensiones voluntarias (ver gráfica 9 y 10), los fondos comunes ordinarios (ver gráfica 11) y especiales (ver gráfico 12), y los fondos mutuos de inversión, constituyen mecanismos a través de los cuales las fiduciarias gestionan el ahorro del público de una manera profesional y especializada, con un valor agregado frente a los esquemas que ofrecen los establecimientos de crédito. En la regulación pertinente del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, se prohíben prácticas que puedan poner en riesgo los recursos que a través de dichos vehículos se manejan; y para el caso de los fondos comunes ordinarios, se establecen algunos límites de inversión o de concentración de la participación en los fondos.

La supervisión estatal debe asegurar al público que los profesionales que tienen licencia o concesión estatal para actuar como fiduciarios, cuentan con una organización idónea para asumir las obligaciones que contraen y con una estructura patrimonial adecuada para responder por ellas. Por esa razón, además de cumplir con las exigencias referentes al capital, en materia de fiducia de inversión en la ley se señala que las sociedades fiduciarias son responsables de adoptar las metodologías y procedimientos necesarios para el análisis y manejo seguro y eficiente del riesgo de las inversiones realizadas con cargo a los recursos de los fondos comunes ordinarios; y se asigna a la Superintendencia Bancaria la función consistente en señalar los principios y criterios generales que deben adoptar para la evaluación adecuada de los riesgos implícitos en tales operaciones. La Superintendencia Bancaria entiende que, en la medida en que la responsabilidad fiduciaria no se limita a un capital o patrimonio de garantía de los bienes fideicomitidos (salvo en lo previsto en cuanto a la relación de solvencia para el manejo de fondos y de recursos de la seguridad social), la gestión del riesgo fiduciario cobra una importancia específica. De ahí el trabajo que ha comenzado y cuyos primeros avances compartirá próximamente con el sector,

referente a la elaboración de Sistema de Administración del Riesgo Fiduciario (SARF) que complemente los trabajos ya adelantados en materia de tesorería y el valor en riesgo (Ver) para portafolios.

En tal sentido, debe recordarse que los requerimientos de capitales mínimos en las entidades del sector financiero cumplen dos funciones: la primera, servir de barrera del entrada al mercado, con el fin de dotarlo de una mayor “profesionalidad” al interior del sector⁶⁹; y la segunda, como mecanismo de regulación prudencial que *“asegure una relación de solvencia o apalancamiento de las operaciones”*⁷⁰.

Es en este segundo aspecto que la Superintendencia Bancaria considera relevante avanzar, en la medida en que los requerimientos actuales de capital no responden a los riesgos propios del negocio fiduciario, que son fundamentalmente riesgos de gestión y riesgos operacionales; actualmente se tiene una cifra estática (salvo para el caso de los fondos comunes ordinarios y los recursos de la seguridad social) que no varía dependiendo de los nichos de mercado que explote cada fiduciaria.⁷¹ Un enfoque de este estilo es acorde con los criterios internacionales de requerimientos de capital asociados al riesgo al que se encuentran expuestas las entidades, como es el caso del nuevo acuerdo de capital de Basilea , que reemplazará el Acuerdo de 1988, y que busca que los capitales requeridos sean mas “sensibles al riesgo”⁷²

Además de esta supervisión referente a la asunción de los riesgos propios de su actividad, la Superintendencia debe asegurar que las sociedades fiduciarias suministren al público la información necesaria y adecuada para que en los términos del artículo 97, numeral 1, del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, *“...les permita, a través de elementos de juicio claros y objetivos, escoger las mejores opciones del mercado”*.

c. Seguridad Social. La fiducia, garantía adicional.

⁶⁹ *“El capital inicial de la una institución financiera debe ser suficiente, previendo razonablemente que su presencia en el universo financiero no comprometerá el orden público económico y también procurando que el tamaño de las nuevas entidades sea de tal envergadura que constituyan un acicate a una mayor competencia al interior del mismo, como propósito inequívoco de la política sectoria.”* MARTÍNEZ NEIRA, NÉSTOR HUMBERTO, Cátedra de Derecho Bancario Colombiano, Bogotá, Legis Editores, Pág. 405.

⁷⁰ Misión del Mercado de Capitales, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Banco Mundial, Fedesarrollo. Julio de 1996, Pág. 128.

⁷¹ ARCHILA PEÑALOSA, EMILIO JOSÉ, Informe, Esquema de Supervisión de Fiduciarias, Abril de 2002, Documento 3, Conclusiones y Recomendaciones, Págs. 9 y 10.

⁷² Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Documento Consultivo. Visión General de Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea. Traducción realizada por la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA), Pág. 4.

En lo que tiene que ver con los recursos de la seguridad social, me permito repetir lo señalado hace unos pocos meses en el seminario “Sistema Pensional y Mercado de Capitales” organizado por Asofondos y Anif, en el sentido de que la función del Supervisor de los Sistemas de Pensiones, visión plenamente aplicable a toda la Seguridad Social, *“es proteger el ahorro previsional de los trabajadores colombianos, esto es, la protección del derecho fundamental de la seguridad social, en lo relacionado con el manejo de los recursos que a las vigiladas les han sido confiados y con el reconocimiento y pago oportuno de las prestaciones”*.⁷³

En tal sentido y de acuerdo con lo señalado por la Honorable Corte Constitucional, es claro que cuando una entidad fiduciaria administra recursos de la Seguridad Social, si bien la misma no supe a las entidades encargadas de la administración de los diferentes subsistemas (pensiones, salud y riesgos profesionales), sí **cumple una función de garantía adicional en el manejo de los recursos de la seguridad social**⁷⁴, consideración que también se predica de los recursos correspondientes a los fondos de pensiones voluntarias, los cuales, además de ser un vehículo de captación de ahorro del público, son un complemento a la pensión obligatoria y como tal, cumplen la misma función de cobertura a los riesgos propios de la vejez, la invalidez y la muerte.

En cuanto a la actividad regulatoria, hay que destacar que mediante el Decreto 1797 de 1999, reconociendo la importancia y volumen de los recursos de la seguridad social que se gestionan a través de la fiducia (ver gráficas 13 y 14), se estableció el margen de solvencia que deben cumplir las sociedades fiduciarias que pretendan administrar tales recursos. La Superintendencia ha señalado como una de sus prioridades en la supervisión de las fiduciarias la vigilancia de la administración de tales recursos. En este sentido, la Superintendencia viene trabajando en diversos proyectos de carácter técnico y regulatorio (en algunos puntos en forma conjunta con la Superintendencia de Valores), para elevar los estándares y parámetros en el manejo e inversión de los recursos que conforman los fondos de pensiones voluntarias.

IV. LA FIDUCIA Y EL MERCADO DE CAPITALES

Las sociedades fiduciarias se han convertido en actores muy importantes en el mercado de capitales por muy diversas razones. El volumen de recursos y de bienes fideicomitidos que administran (inversiones equivalentes al 9% del PIB y los activos equivalen al 23.2% del PIB), la versatilidad de su objeto social, la profesionalidad y respaldo patrimonial de las fiduciarias, son algunos de los elementos que pesan en el momento de escoger en dicho mercado una entidad que se encargue responsablemente de la administración de activos e inversiones.

⁷³ PINZÓN SÁNCHEZ, JORGE, Conferencia dada en el seminario “Sistema Pensional y Mercado de Capitales”, Bogotá, 19 de junio de 2003.

⁷⁴ Corte Constitucional, sentencia T-339 de 1997, M.P. Dr. Alejandro Martínez Caballero.

En 1994, el actual Ministro de Hacienda y Crédito Público, Dr. Alberto Carrasquilla Barrera, participó en la IV Convención Fiduciaria y presentó la ponencia “¿Hacia dónde va la fiducia en Colombia”, en la cual se señalaba que *“La actividad de estos fondos [comunes ordinarios] empieza a ser importante hacia finales de la década de los ochenta y super-importante y crucial en estos años que van de la década presente. ¿Por qué sucede esto? Como causas de fondo macroeconómicas tienen mucho que ver con la dinámica que ha tenido la cuenta de capitales de la balanza de pagos bien medida y el tipo de reformas estructurales que ha habido en la economía; pero como condiciones micro, surge como respuesta a una necesidad muy sentida.*

“En esta interpretación, las fiduciarias prestaron un desarrollo sustancial del mercado de capitales, como es el de generar un mecanismo de ahorro a la vista con una característica muy importante, y es que está totalmente desvinculado, o por lo menos formalmente desvinculado, del mecanismo de la indexación que había sido convencional en el país desde los años 70, para hacer el cruce entre captación y ahorro a la vista remunerado” (corchete ajeno al texto original).

Lo anterior deja en evidencia que estos fondos, y los fondos comunes especiales, se han convertido en un instrumento insustituible en el mercado como transformadores de plazos. Y es que si bien los fondos comunes ordinarios son vehículos de ahorro a la vista, la duración de su portafolio oscila entre 88 y 222 días. No puede perderse de vista entonces que tales fondos hacen parte de los denominados inversionistas institucionales; y vale la pena efectuar una comparación entre los recursos que constituyen los fondos comunes de inversión administrados por sociedades fiduciarias con los de los fondos de valores administrados por las sociedades comisionistas de Bolsa.

Igualmente, en materia de movilización de activos productivos e improductivos, las fiduciarias tuvieron un papel protagónico en el desarrollo de la titularización en nuestro país. Debe recordarse que la titularización de activos trae consecuencias benéficas al mercado de capitales, tales como la referida movilización de activos, la disminución de gastos financieros para el emisor (desintermediación financiera) y el estímulo al ahorro. Las experiencias en titularización inmobiliaria serán determinantes para el desarrollo de los recientemente regulados Fondos de Rentas Inmobiliarias, creados por la Ley 820 de 2003 para incentivar la construcción de la vivienda de interés social.

Ahora, si bien es cierto que las sociedades fiduciarias tienen un importante dentro del mercado de capitales, al igual que las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (que, en términos gráficos, no son otra cosa que fiduciarias especializadas), su supervisión y regulación no se limita a asegurar el acceso oportuno y completo a una información adecuada para la asunción de riesgos, con especial énfasis en la protección del pequeño inversionista, objetivo central de la supervisión especializada del mercado público. Ello sin perjuicio de que para la actividad de intermediación en el mercado se trabaje en la elaboración de una

normatividad armónica, como se ha venido haciendo con la Superintendencia de valores, con el fin de evitar inconvenientes arbitrajes regulatorios.

Adicionalmente, la regulación y supervisión debe cambiar cualitativamente en atención a la consolidación de los grupos y conglomerados financieros; y ello independientemente de si se considera que la supervisión financiera deba ser integral y confiada a un supervisor único, como lo proponen para el caso latinoamericano documentos recientes del BID ⁷⁵, o de si se opta por la supervisión especializada del mercado con su propio supervisor (“twin peaks”) , como ha sido el caso de Colombia. La actividad coordinada, correspondiente a criterios de propósito y dirección unitarios, propia de grupos que controlan entidades de servicios financieros con una importante actividad en el mercado, y que se expresa en organizaciones administrativas en las cuales las 31 sociedades fiduciarias que actualmente operan en el mercado, tienen 262 miembros principales (138) y suplentes (124) de sus juntas directivas debidamente posesionados ante la Superintendencia, de los cuales 125, es decir, el 47% son o miembros de juntas directivas de la matriz (49) o representantes legales (76) de ésta, exige una supervisión integral cuya coherencia y efectividad requiere: i) un adecuado régimen normativo, pues existen importantes vacíos en esta materia; ii) una supervisión eficaz y técnica; iii) y, sobre todo, la presencia en las sociedades integrantes de tales conglomerados, de administradores que actúen en forma profesional e independiente, deberes éstos cuyos estándares más exigentes tienen que darse en la actividad fiduciaria.

Muchas gracias.

⁷⁵ DEMAESTRI, EDGARDO Y GUERRERO, FEDERICO, *The Rationale for Integrating Financial Supervision in Latin America and the Caribbean*, Interamerican Development Bank, Washington D.C., Sustainable Development Department, Technical Papers Series, julio del 2003.

ANEXO No. 1

EL SECTOR EN CIFRAS

Con el objeto de apreciar mejor el alcance y magnitud del sector fiduciario dentro del contexto de nuestra economía, permítanme hacer un resumen del mismo en cifras.

El sector fiduciario hoy está conformado por 31 entidades en funcionamiento. Hay a la fecha 15 entidades fiduciarias en liquidación, producto del reacomodamiento del sector financiero luego de la crisis financiera de finales de la década de los 90's, en la cual varias de las matrices de las fiduciarias fueron intervenidas para liquidar o capitalizadas por Fogafin (cuadro 1).

Los activos financieros administrados por las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria suman 200 billones de pesos o su equivalente en USD 70.882 millones de dólares, de los cuales un 23.6% es administrado por sociedades fiduciarias (gráficas 15 y 16).. De los 40 billones de pesos o USD 14.978 millones que conforman hoy los portafolios vinculados a la seguridad social, el 25.7% lo administran las fiduciarias (gráficas 13 y 14).

Estas fiduciarias hoy tienen un patrimonio total de \$ 502.409 millones (USD 178.3 millones de dólares) que están respaldando la gestión fiduciaria de 47.1 billones de activos fideicomitidos (USD 16.672 millones) (gráfica 2). El patrimonio actual mínimo para una fiduciaria es de 3.656 millones equivalente a USD 1.3 millones de dólares.

Los activos fideicomitidos que hoy administran las fiduciarias equivalen a 23.2% del PIB. Las inversiones que administran en fiducia, en fondos y portafolios equivalen a 9% del PIB (18.2 billones de pesos o USD 6.467 millones de dólares). De estos 12.7 billones de pesos (USD 4.518 millones de dólares) corresponden a recursos de la seguridad social (cuadro 3 y gráfica 14).⁷⁶

Las 31 fiduciarias manejan hoy 5013 fideicomisos, representados así:

- 287 portafolios de los cuales 27 son fondos comunes ordinarios, 43 fondos comunes especiales, 8 son fondos voluntarios de pensiones, 9 fondos mutuos de inversión y 3 fondos en moneda extranjera. Estos portafolios administran recursos por valor de 2.253 millones de dólares.

⁷⁶ Para los efectos de esta conferencia hemos considerado como recursos de la seguridad social la definición amplia. Es decir se consideran los recursos de los fondos de pensiones voluntarias y los recursos de Fosyga. Lo anterior en contraposición a la definición restrictiva que trae la ley para efectos de los mínimos obligatorios, los derechos fundamentales y los capitales regulatorios.

- Los 27 fondos comunes ordinarios manejan en inversiones 1.278 millones de dólares (3.6 billones de pesos). En activos estos fondos equivalen a 4.42 billones a junio 30 (USD 1.570.8 millones de dólares) (Gráfica 11).
- Los 43 fondos comunes especiales administran inversiones por valor de 513.8 millones de dólares (1.4 billones de pesos) (Gráfica 12).
- Las fiduciarias administran, como dijimos, 9 fondos de pensiones voluntarias por valor de 182 millones de dólares (526.000 millones de pesos), frente a los nueve (9) fondos voluntarios de pensiones que administran las AFP (por valor de \$ 2.8 billones de pesos) y un fondo administrado por una compañía de seguros (por valor de 20.423 millones).

Lo anterior nos muestra que el mercado de los fondos de pensiones voluntarias está distribuido así: El 84% administrado por AFP's, el 15.4% por fiduciarios y el 0.6% por compañías de seguros (Gráfica 10).

- Por su parte las sociedades comisionistas de bolsa administran fondos de valores por valor 1.5 billones de pesos (USD 532.4) (gráfica?), cifra solo comparable a los fondos especiales administrados por las fiduciarias.
- 2.805 fideicomisos de administración por valor de 1.660 millones de dólares.
- 289 fideicomisos netamente inmobiliarios por valor de 13 millones de dólares (es importante tener en cuenta que los recursos de las preventas y manejos de tesorería en su gran mayoría se administran a través del fondo común ordinario o fondos especiales) (Gráficas 17 y 18).
- 48 fideicomisos de administración de recursos de la seguridad social que hoy valen 3.701 millones de dólares es decir 10.5 billones de pesos en inversiones. Estos fideicomisos, en su gran mayoría, imponen a las fiduciarias que los administran a tener un patrimonio superior y obligatoriamente a contar con un margen de solvencia.
- 1584 de fideicomisos varios, dentro de los cuales están los fideicomisos de Fiducia publica como concesiones y de garantía por valor de 1692 millones de dólares.

ANEXO No. 2

CUADROS

Cuadro 1

EVOLUCION SOCIEDADES FIDUCIARIAS 1981-2003

Año	Operando	Intervenidas	Liquidación Voluntaria	Liquidación Forzosa	Liquidación	Disueltas	Fusionadas
1981	6						
1982	8	1					
1985	13					1	
1989	12	1					
1995	46						1
1997	47		1				1
1998	43		2				1
1999	38		4	1			
2000	33		5				
2001	31		2				
2002	31				1		
Jun-03	31						

Fuente: Revista de la Superintendencia Bancaria.

Cuadro 2

Relación de Comisiones y Fideicomisos por Tipo

Comisiones	FCO	Otros de Inversión	Inmobiliario	Admon	Público	Garantía	Otros	Total
1999	48,935	14,319	5,419	67,212	13,379	13,046	21,404	183,714
2000	36,509	17,244	3,630	65,431	13,865	13,287	20,981	170,946
2001	44,458	32,054	3,768	72,100	23,593	9,821	17,218	203,012
2002	47,567	47,791	4,986	101,438	17,219	9,993	9,836	238,832
2003	27,878	23,601	1,842	58,551	10,201	4,177	4,765	131,014

Fideicomisos	FCO	Otros de Inversión	Inmobiliario	Admon	Público	Garantía	Otros	Total
1999	3,226,492	1,634,210	1,725,772	13,725,794	2,866,196	6,829,287	166,338	30,174,088
2000	2,930,819	4,454,065	1,328,100	13,729,777	3,310,726	7,077,803	506,041	33,337,331
2001	3,584,608	4,877,394	807,814	14,200,885	3,562,789	6,623,919	705,588	34,362,998
2002	4,276,144	6,135,614	808,783	16,542,061	8,612,813	6,936,097	347,919	43,659,431
2003	4,425,582	6,228,292	814,081	18,377,258	9,604,853	7,325,692	412,433	47,188,191

Proporción	FCO	Otros de Inversión	Inmobiliario	Admon	Público	Garantía	Otros	Total
1999	1.52%	0.88%	0.31%	0.49%	0.47%	0.19%	12.87%	0.61%
2000	1.25%	0.39%	0.27%	0.48%	0.42%	0.19%	4.15%	0.51%
2001	1.24%	0.66%	0.47%	0.51%	0.66%	0.15%	2.44%	0.59%
2002	1.11%	0.78%	0.62%	0.61%	0.20%	0.14%	2.83%	0.55%
2003	0.63%	0.38%	0.23%	0.32%	0.11%	0.06%	1.16%	0.28%

Cuadro 3

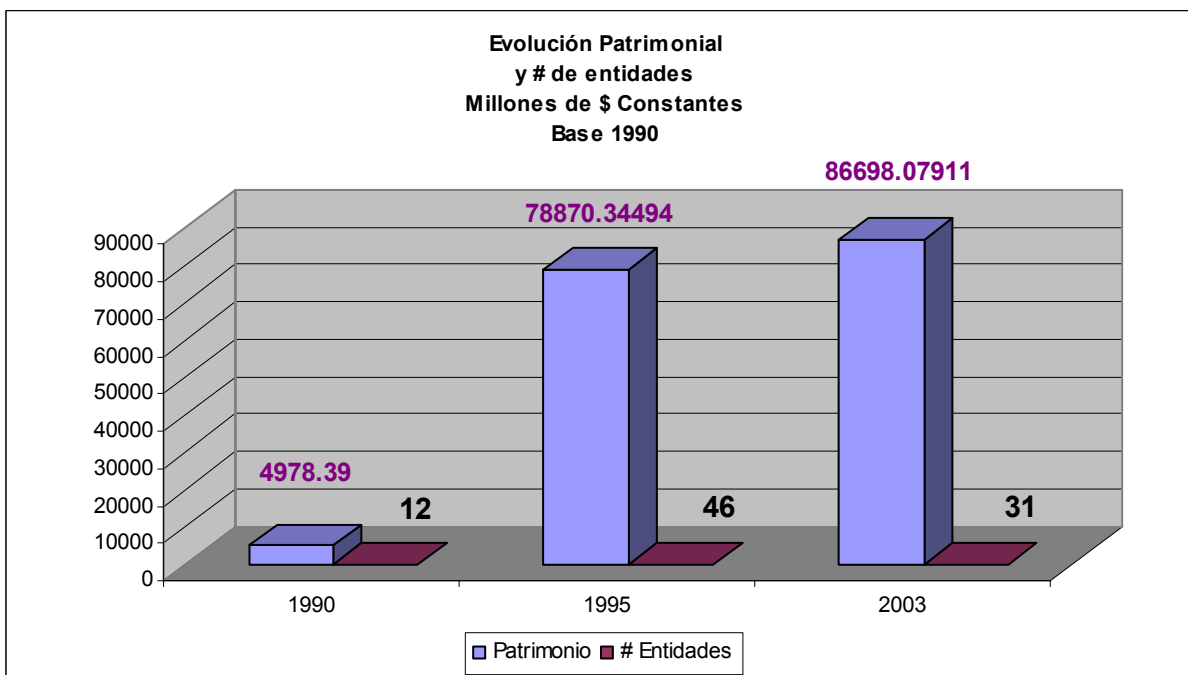
**TOTAL FONDOS DE INVERSION Y SEGURIDAD SOCIAL
ADMINISTRADOS POR SOCIEDADES FIDUCIARIAS
JUNIO de 2003**

Fondo	Valor Billones COP\$			Valor Millones \$USD		
	Activos	Inversiones	Disponible	Activos	Inversiones	Disponible
FCO	4.4	3.6	0.8	1,571	1,276	278
FCE	1.7	1.4	0.2	611	507	89
FVP	0.5	0.5	0.0	173	166	6
Seg. Social (*)	13.9	12.7	0.6	4,946	4,518	218
Total	20.6	18.2	1.7	7,300	6,467	591

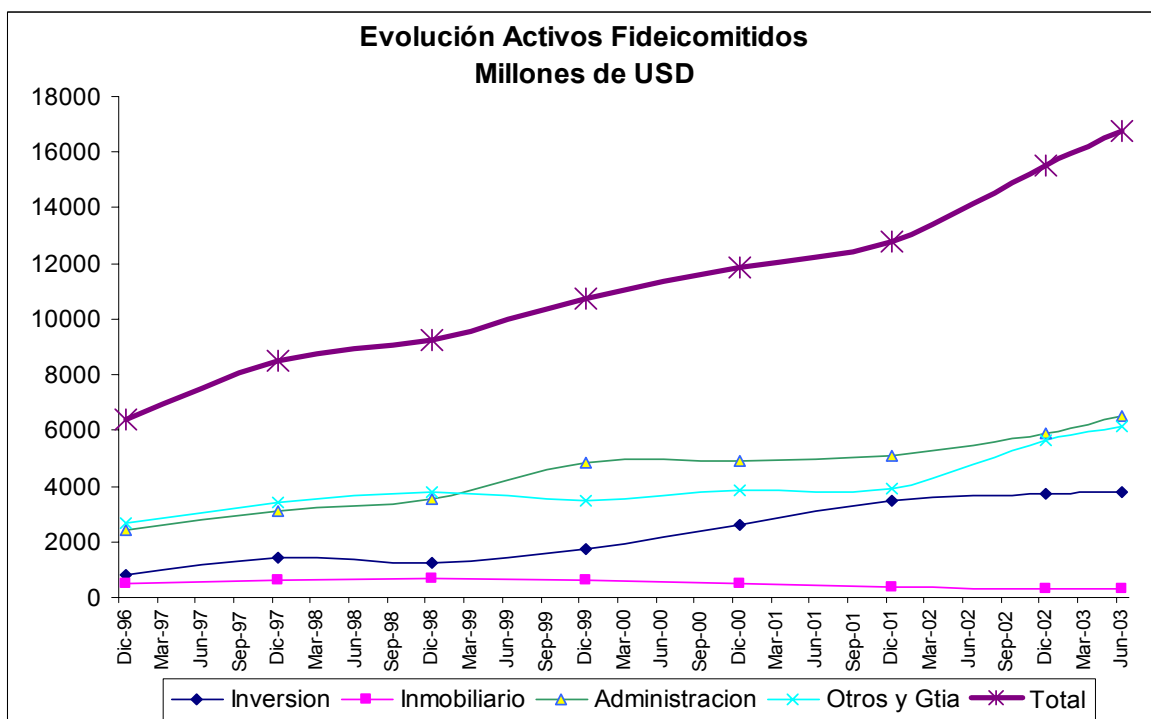
(*) Incluye Fisalud con \$2,35 billones
Tasa de Cambio \$2.817,32/USD

GRÁFICAS

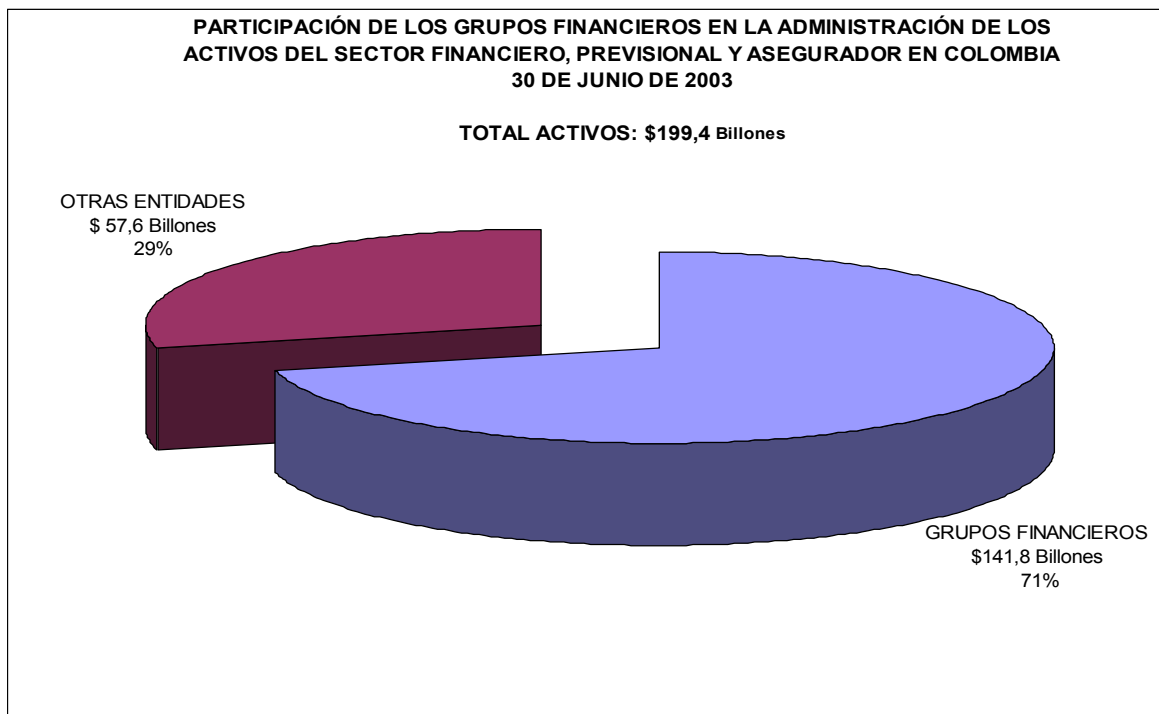
Gráfica 1



Gráfica 2

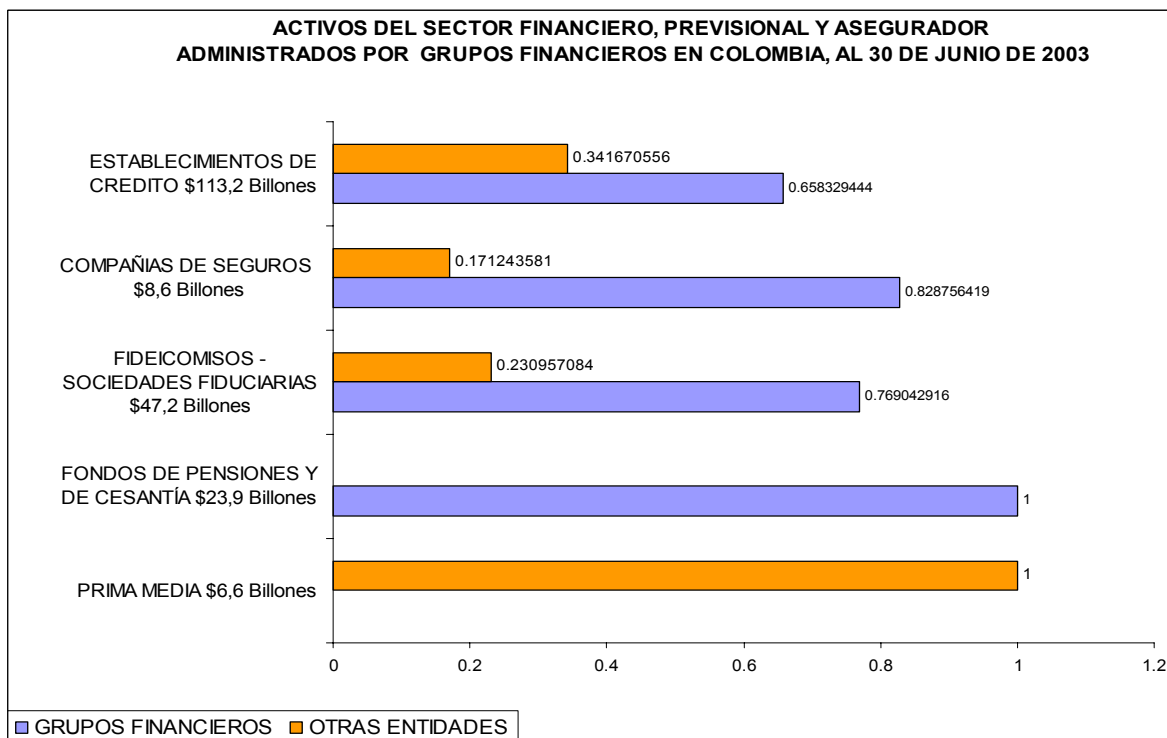


Gráfica 3

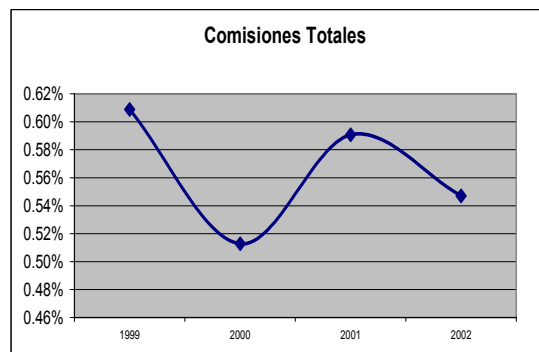
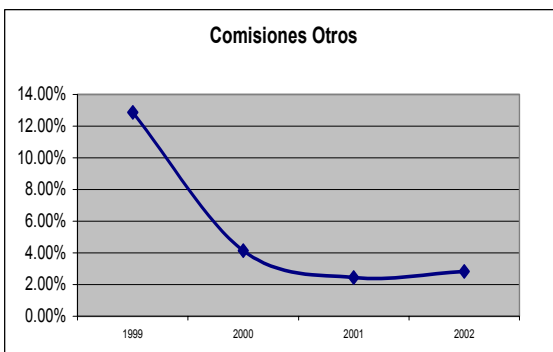
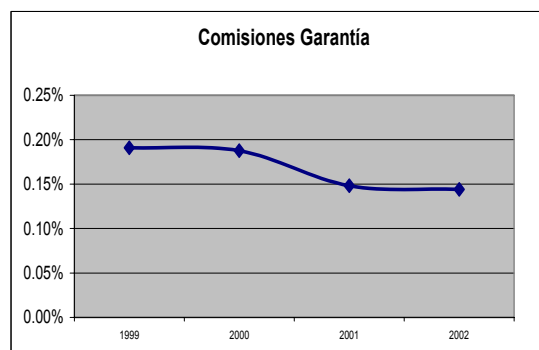
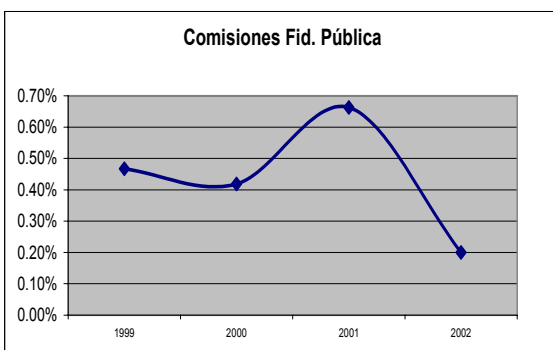
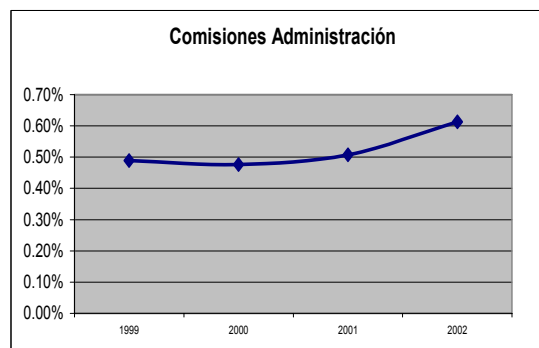
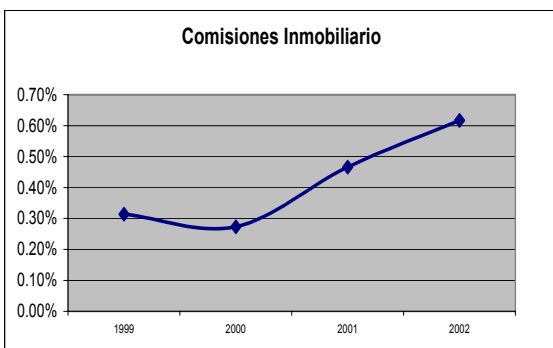
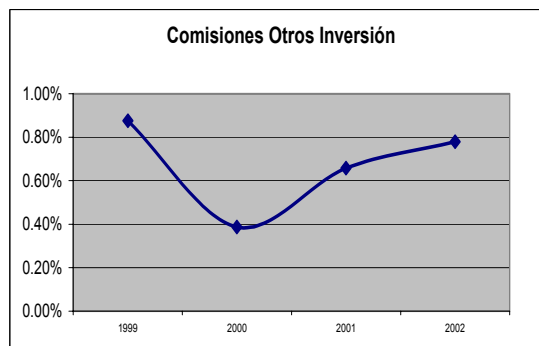
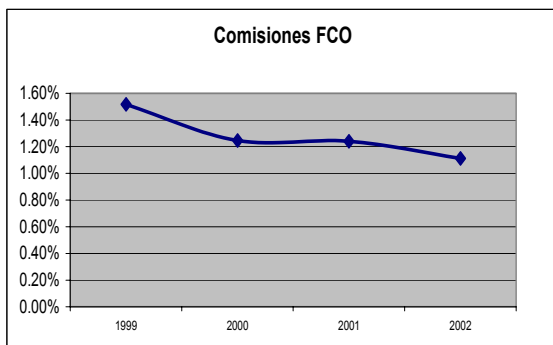


Grupos Financieros: Aval, Empresarial Antioqueño, Bilbao Viscaya, Citybank, Bolivar, Santander España, Lloyds, Colpatria, Fundación Social, De Crédito, Corfivalle, Skandia, De lima - Invercolsa, Megabanco, Sudameris, Tequendama, Médicos voluntarios, Unión, Superior, Amro Bank, Liberty, Bank Boston, Royal, Colombiana de loterías Ltda, Federación de cafeteros, Mafre, Generali y Equidad

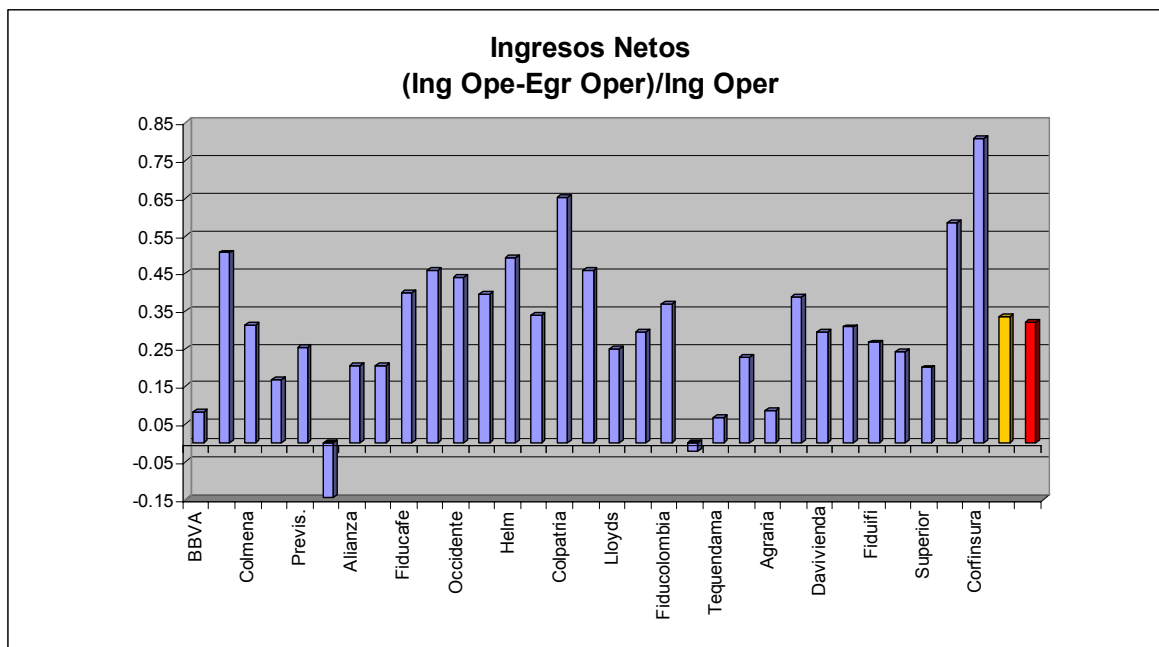
Gráfica 4



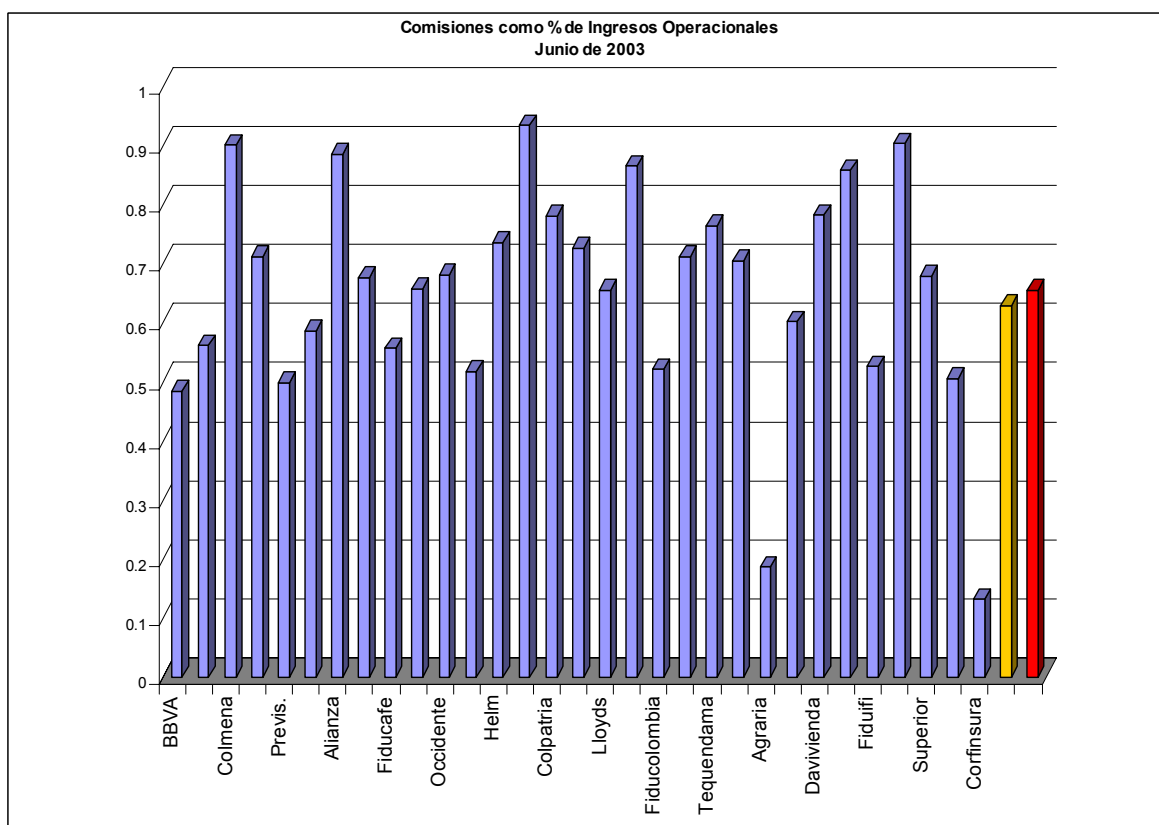
Gráfica 5



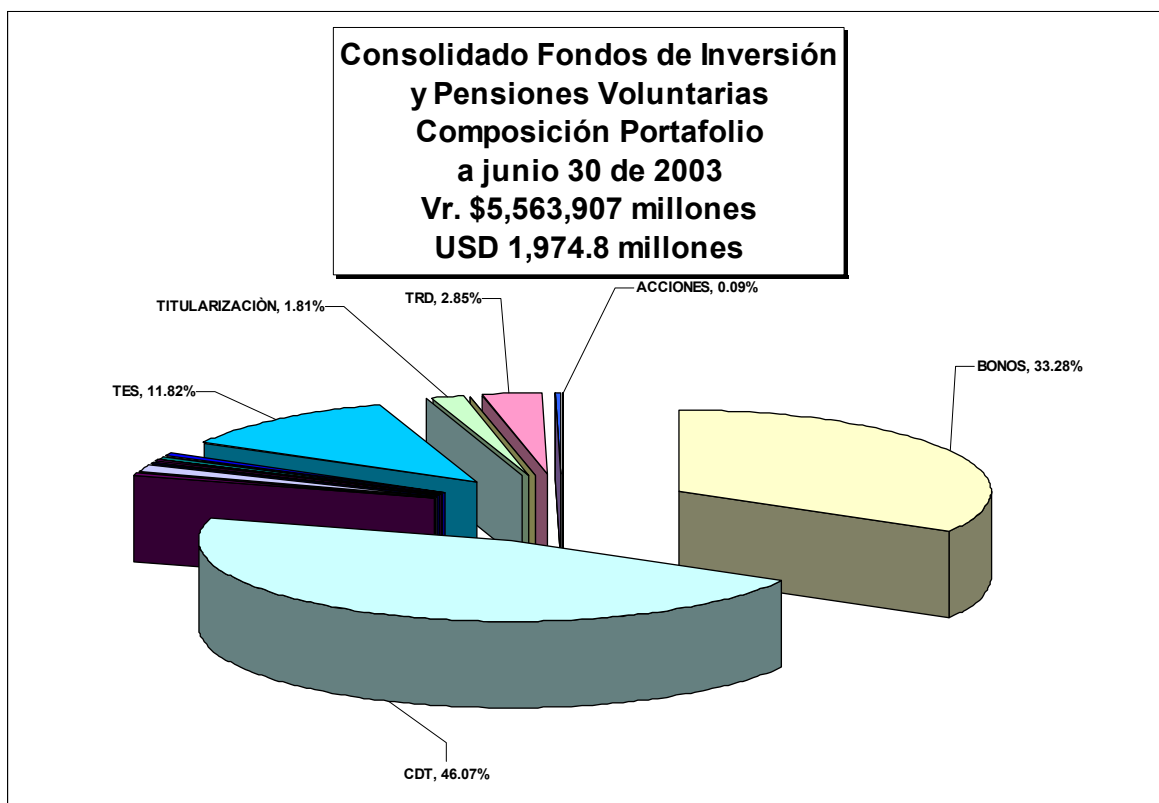
Gráfica 6



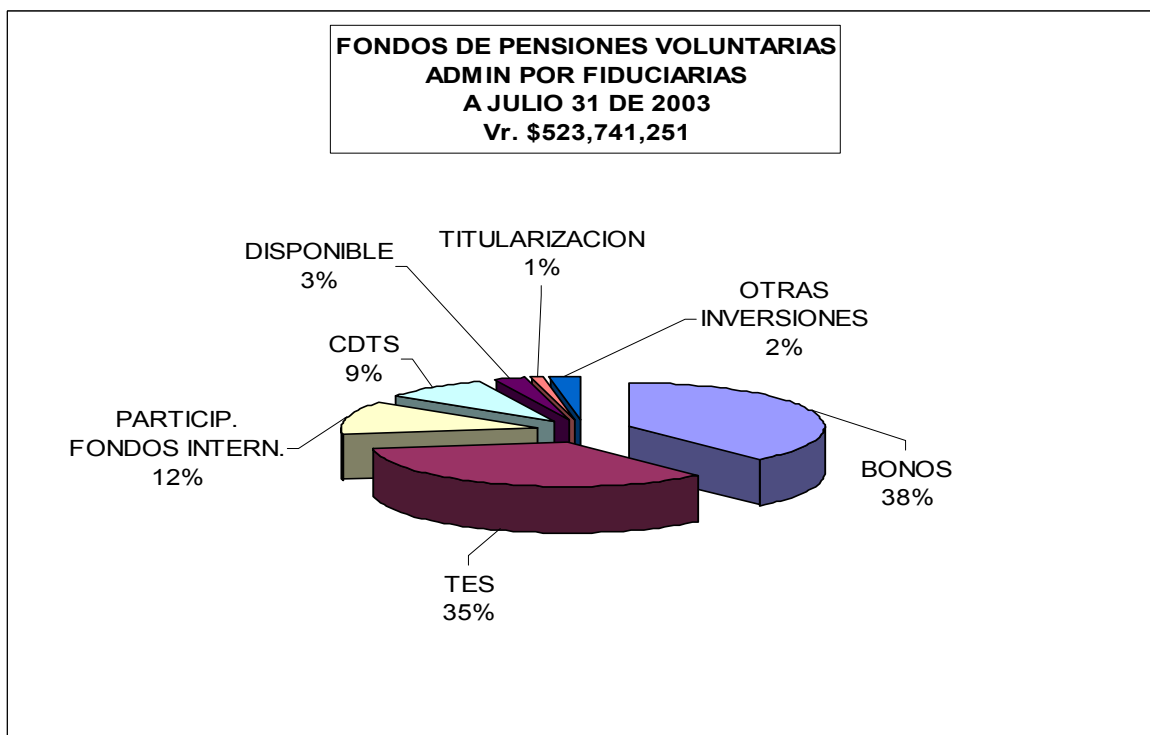
Gráfica 7



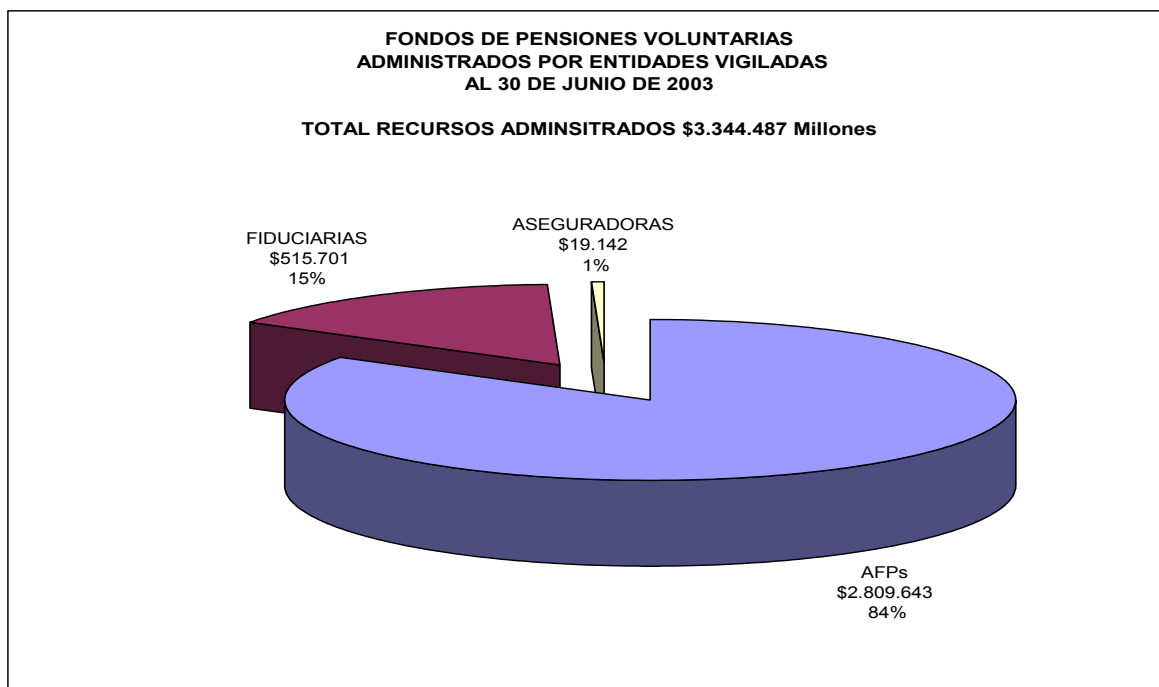
Gráfica 8



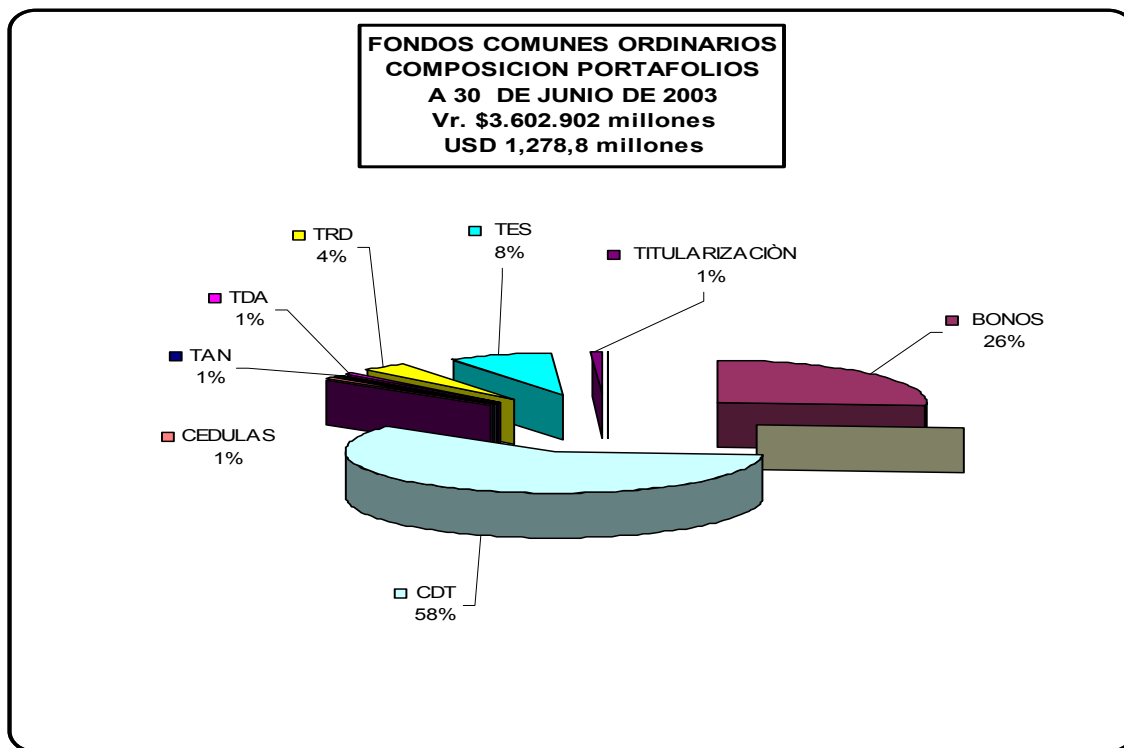
Gráfica 9



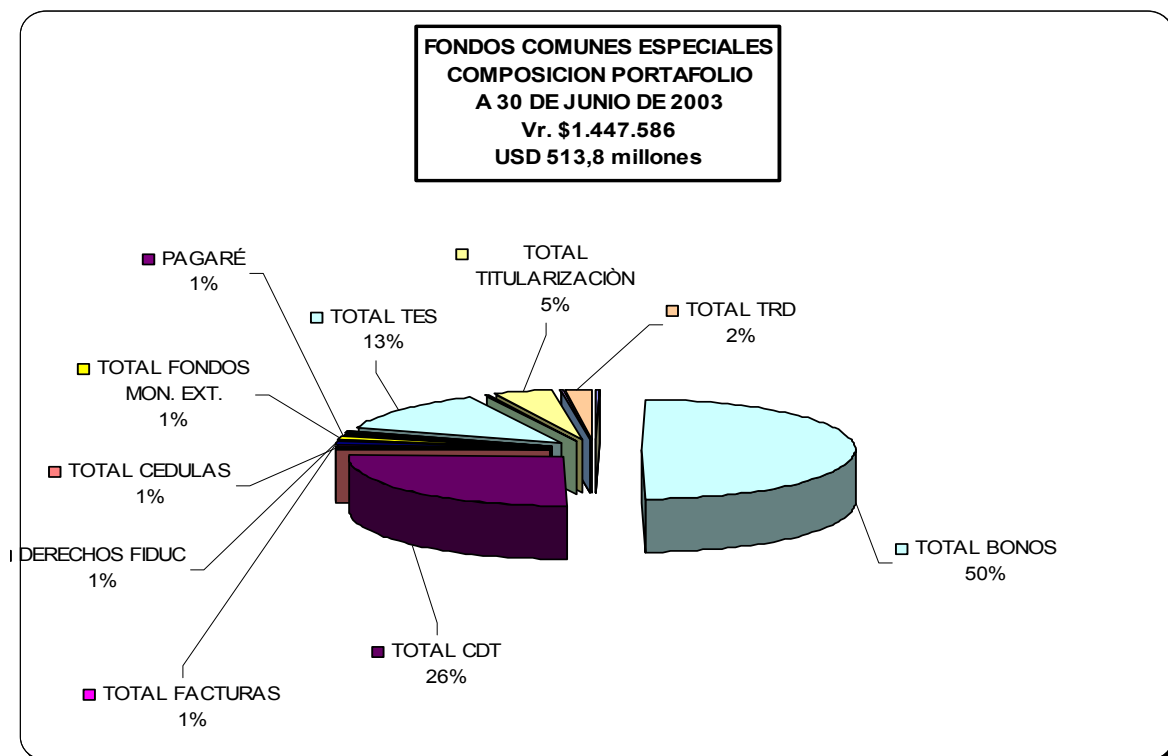
Gráfica 10



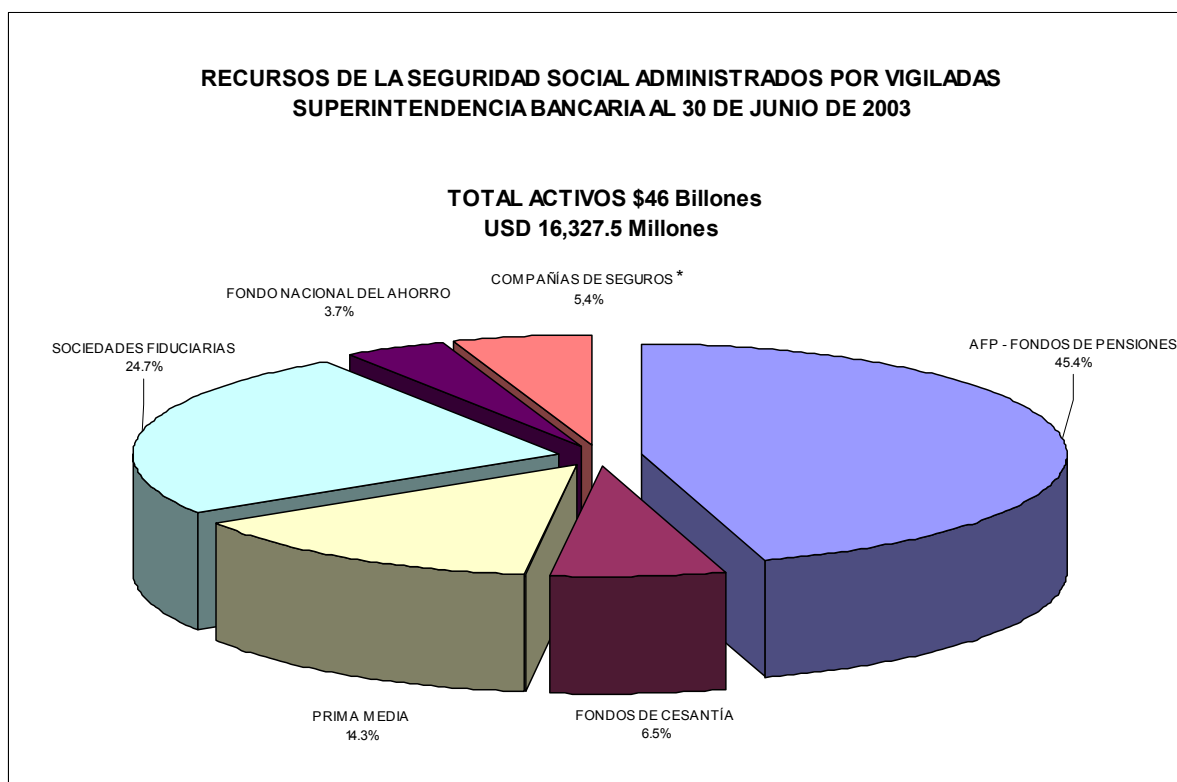
Gráfica 11



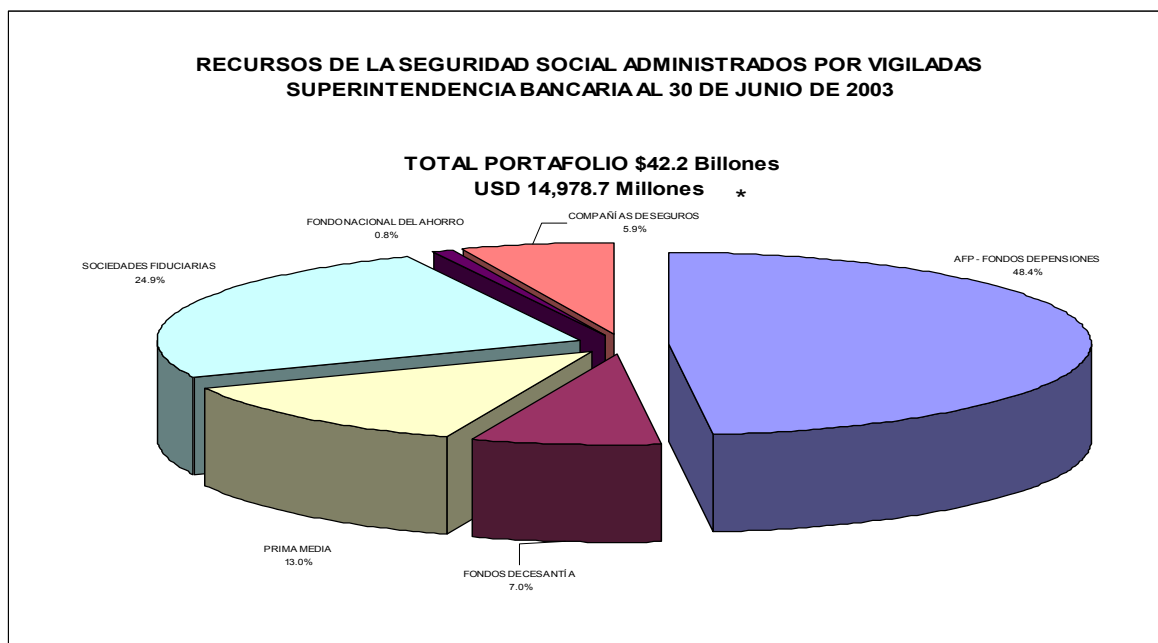
Gráfica 12



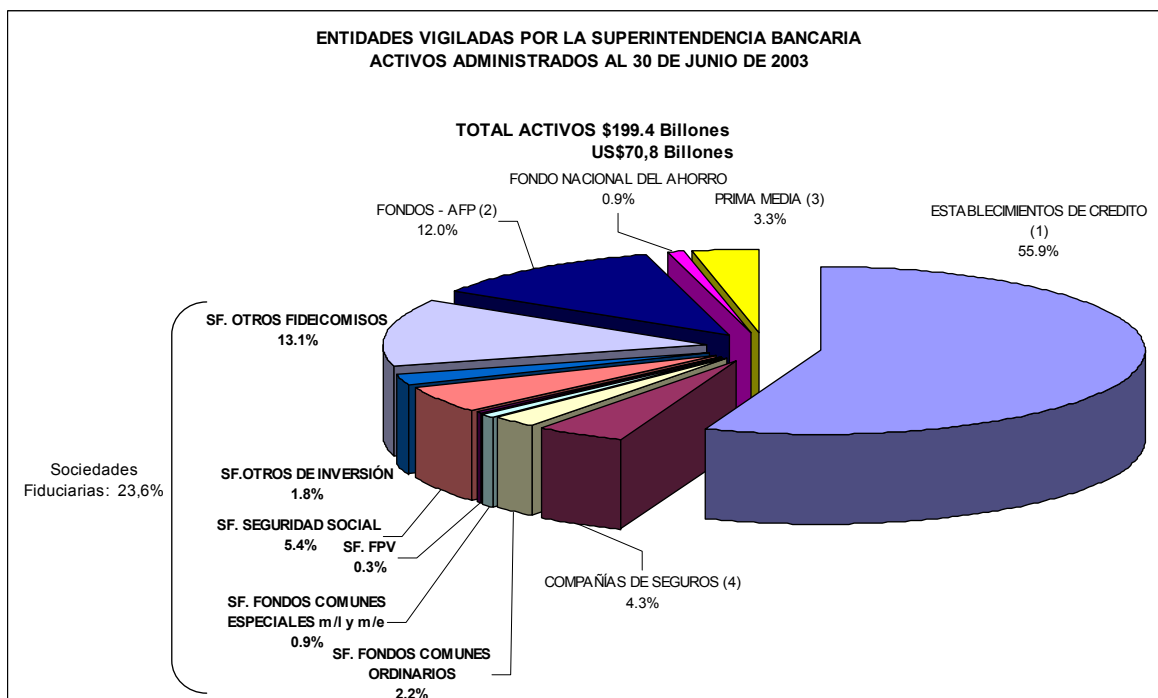
Gráfica 13



Gráfica 14



Gráfica 15



No incluye: Entidades Cooperativas, Entidades de Servicios Financieros y Casas de Cambio

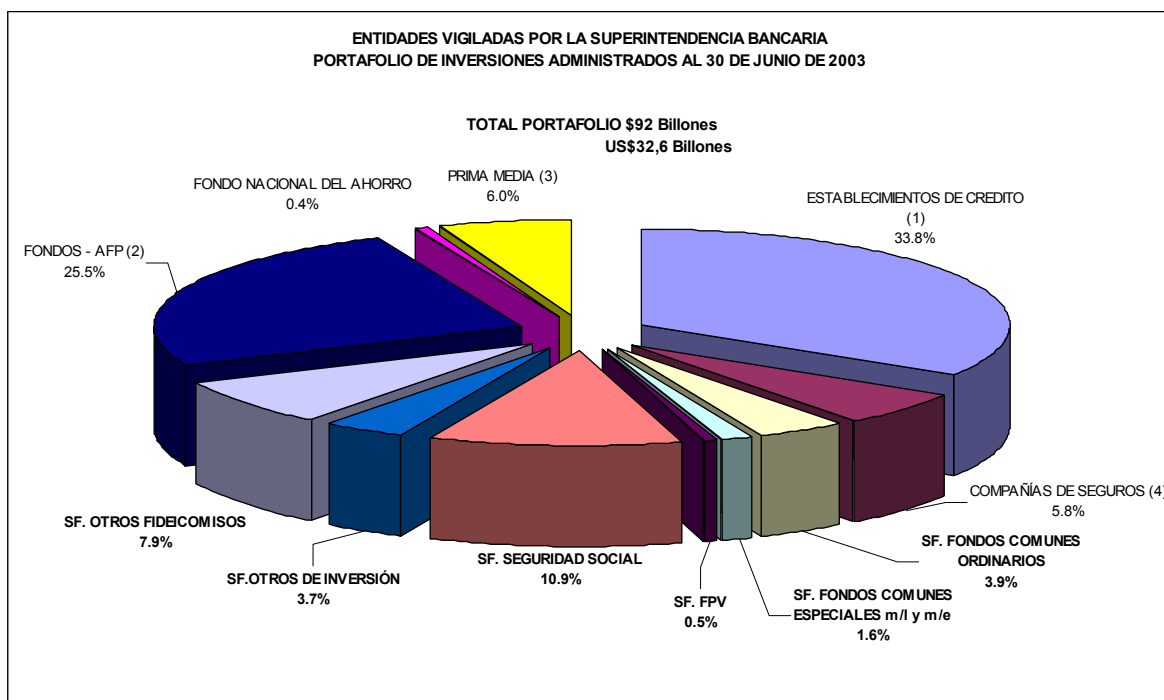
(1) ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS, CORPORACIONES FINANCIERAS, COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

(2) FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS, FONDOS DE CESANTÍA Y FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIAS

(3) CAXDAC, ISS, FONPRECON, CAPRECOM, FDO.ANTIOQUIA

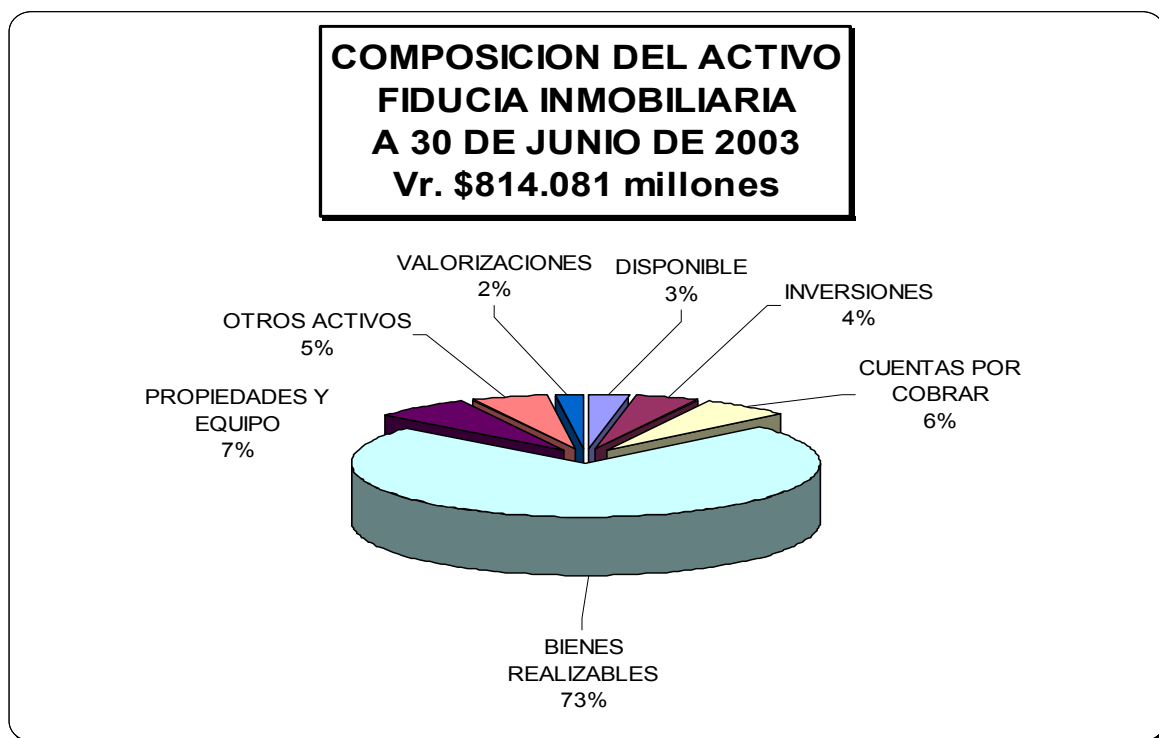
(4) GENERALES, VIDA

Gráfica 16

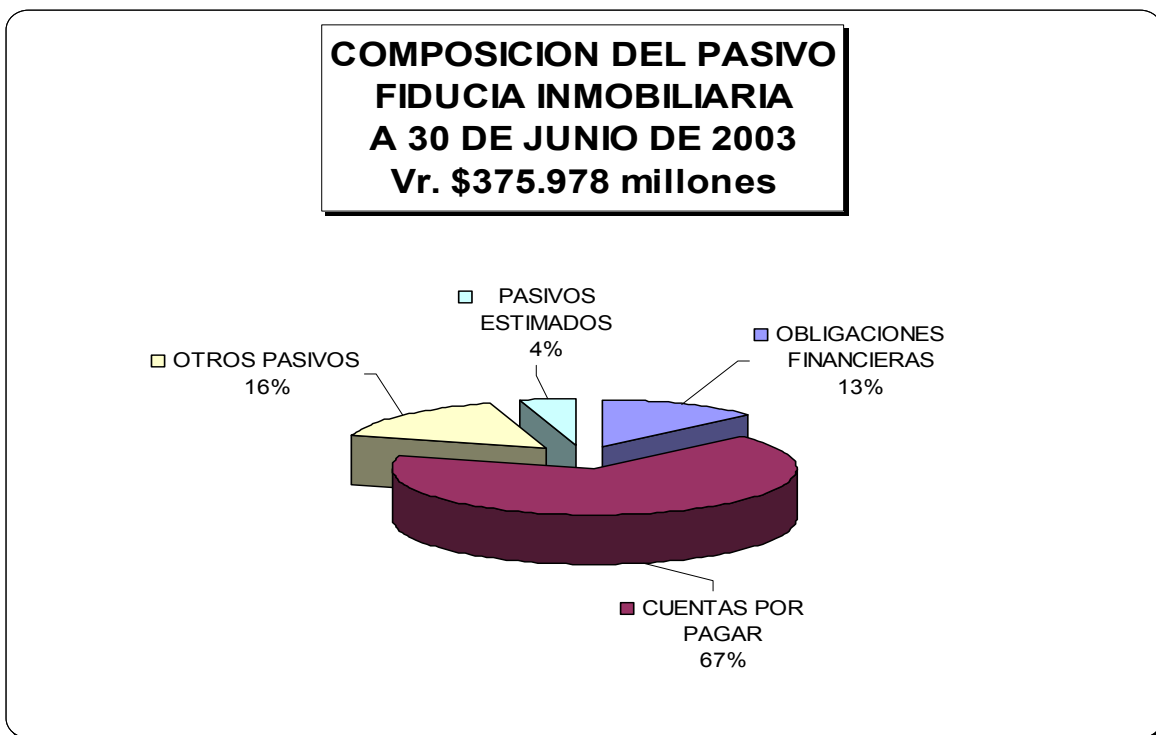


No incluye Entidades Cooperativas, Almacenes Generales, Casas de Cambio, Sociedades cooperativas de Seguridad, Sociedades Fiduciarias, Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantía

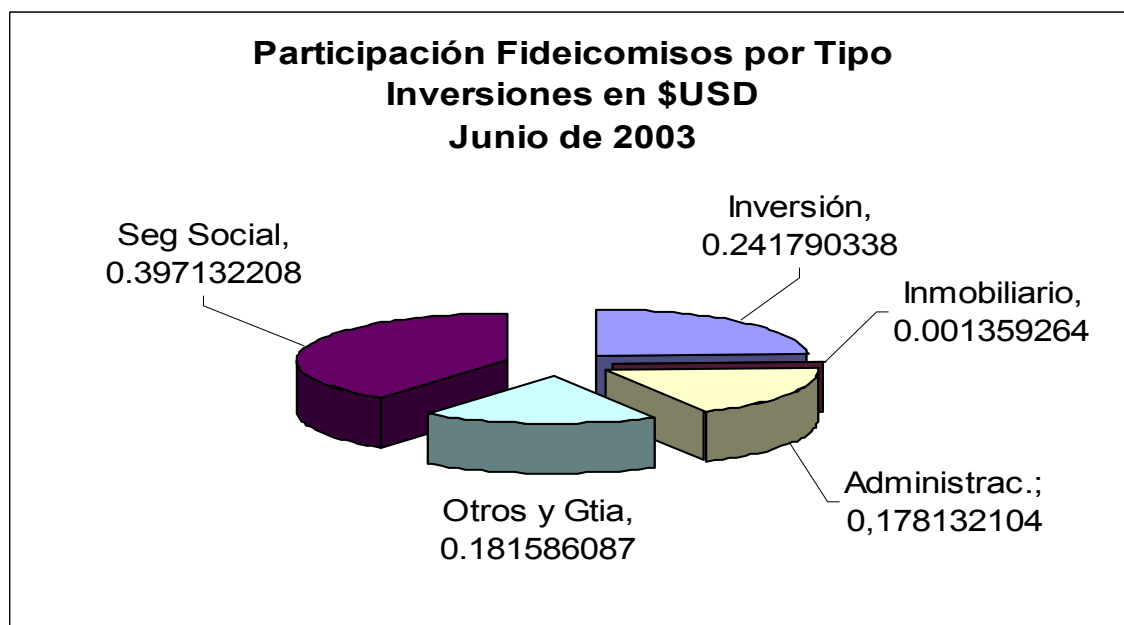
Gráfica 17



Gráfica 18



Gráfica 19



Gráfica 20

