

# **Papel del Estado frente a nuevas formas de financiación**

**Jorge Castaño Gutiérrez**  
**Superintendente Financiero de Colombia**

**Congreso Nacional de Derecho Comercial**

Medellín, Octubre 26 de 2017

# 1

## Rol del Estado en el sistema financiero

# Papel del Estado: actividad de interés público

Son de **Interés Público** y objeto de **Autorización** e **Intervención** las siguientes actividades:





# Razones para considerar estas actividades de interés público

- Confianza del público
- Ecuación ahorro-inversión
- Resultan centrales en cualquier sociedad para promover su desarrollo económico
- Soberanía monetaria del Estado
- Inciden favorable o desfavorablemente en el desarrollo de la economía y sociedad
- Distribución de oportunidades y beneficios del desarrollo
- Participantes están en capacidad de afectar valores, principios y derechos constitucionales (v.gr. Acceso a vivienda)
- Características de permanencia, continuidad, regularidad y generalidad



# Consecuencias de considerar estas actividades como de interés público

- Vigilancia / intervención estatal: vigilancia, inspección y control
- Regulación de la actividad por parte del Congreso (Ley Marco), Gobierno Nacional y Superfinanciera
- Acceso restringido a la prestación del servicio
- Tutela de los derechos de los consumidores
- Trato igual de los usuarios para el acceso al servicio (no aceptación de clientes debe responder a factores objetivos y razonables)
- Democratización del crédito



# Consecuencias de considerar estas actividades como de interés público

- Ejercen su libertad económica en un marco de restricciones mayor al de los particulares
  - Sólo actividades autorizadas por el legislador
  - Coordinación con los objetivos que trace el Gobierno Nacional, con arreglo a la ley
  - Concordancia con el interés público
  - Prestación en condiciones de seriedad, liquidez y eficiencia, capaz de generar confianza pública
    - ❑ Garantía del mantenimiento del margen de solvencia
    - ❑ Garantía de transparencia y seguridad
  - Promoción de la libre competencia
  - Libertad contractual limitada

# 2

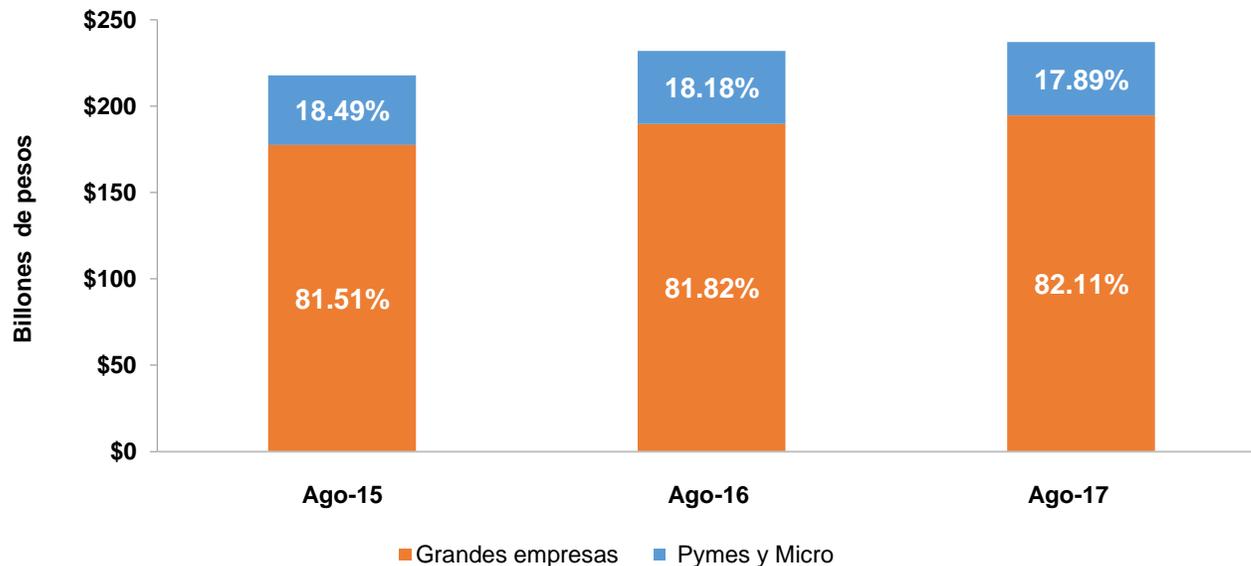
¿El sistema  
financiero  
cumple con los  
propósitos  
constitucionales?

# Esquemas tradicionales de financiación

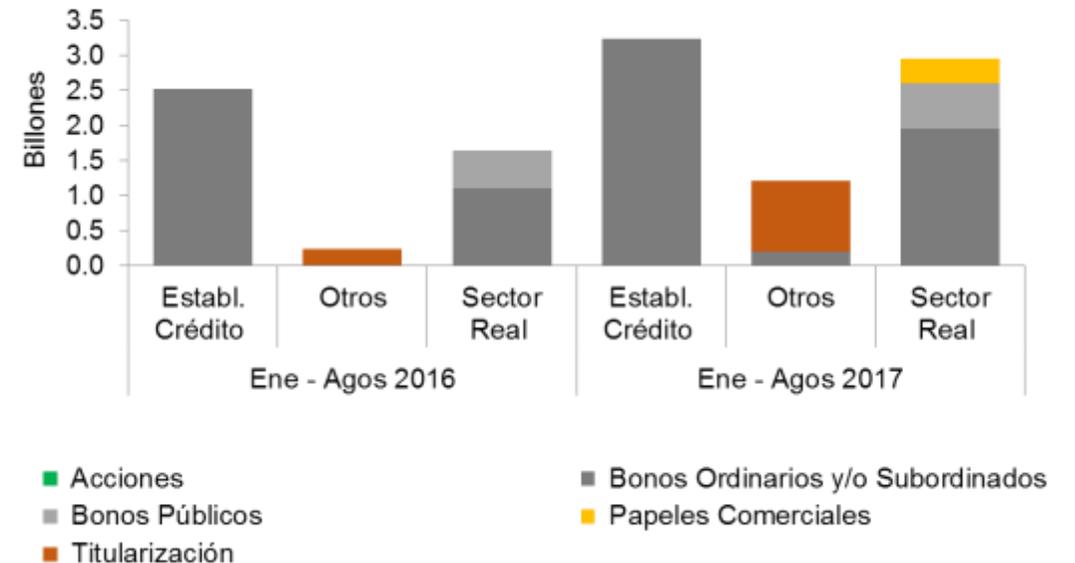
La financiación en los mercados intermediado y no intermediado puede atender mejor a segmentos de deudores no tradicionales (PYMEs, emprendedores, sector informal)



Establecimientos de Crédito  
Cartera Comercial



Colocaciones Mercado de Valores  
Por sector económico



- De los \$237 billones colocados como cartera comercial, el 17.8% (\$42.4 billones) está dirigido a pymes y microempresas.
- Los establecimientos de crédito y las grandes empresas de sector real son los mayores emisores en el mercado de valores con un 84% de las emisiones colocadas en lo corrido del 2017.

3

Nuevos  
vehículos de  
financiación

# Algunos ejemplos de nuevos vehículos de financiación

## Crowdfunding:

Financiero / con recompensa financiera:  
Capital (Valores / Equity).

No financiero / Sin recompensa financiera:  
Donación.  
Recompensa (Incluye inmobiliario).

Crédito P2P (Peer to Peer) o P2B  
(Peer to Business).

Créditos y microcréditos vía internet por  
plataformas financiadas con capital propio.

Factoring a través de páginas web.

Incubadoras de proyectos -  
capitales semilla.

Aceleradoras de proyectos.

Headhunters financieros para encontrar  
inversionistas.

## Nuevos vehículos de financiación

### Importante:

- Gran oportunidad para emprendimientos.
- Financiación debe ser visto de forma amplia (Deuda y Equity).
- Tutela del estado es relevante cuando se comprometen fondos del público.

# Características generales de las nuevas formas de financiación

## Beneficios

Acceso a productos y servicios ajustados a sus necesidades.

Disminución de costos y transparencia sobre los mismos.

Mejor distribución del riesgo para los nuevos negocios.  
V.gr. Cuando hay inversionistas de capital

Mejoras en la velocidad y tiempo de respuesta para su financiación.

Oportunidad de inversión.

Funciona como herramienta de promoción y marketing.

Conecta expertos con emprendedores.  
V.gr. Capital semilla

Introducción de nuevas formas de evaluar los riesgos.

Uso de nuevas fuentes de información.  
V.gr. Redes sociales

# Características generales de las nuevas formas de financiación

## Riesgos

Administración y propiedad de la información.

Incertidumbre sobre las actividades que son exclusivas de entidades vigiladas.

Riesgos operacionales

Adecuación de normas sobre protección del consumidor o del "inversionista".

Control del LA/FT.

Limitaciones para fondeo provenientes del ahorro del público.

Entendimiento de nuevas formas para generar historial de crédito.

¿Cómo se comportarán en momentos de contracción económica?

Riesgo de crédito y contraparte.  
V.gr. Créditos P2P, P2B, B2P, B2B o Factoring.

# 4

Limitaciones  
legales y  
regulatorias al  
desarrollo de  
nuevos  
esquemas de  
financiamiento

# Limitaciones legales y regulatorias al desarrollo de nuevos esquemas de financiamiento

## Control a las tasas de interés

### Tasa de usura:

Código Penal: Artículo 305. “El que reciba o cobre, directa o indirectamente, a cambio de préstamo de dinero o por concepto de venta de bienes o servicios a plazo, utilidad o ventaja que exceda en la mitad del interés bancario corriente que para el período correspondiente estén cobrando los bancos, según certificación de la Superintendencia Bancaria (...)”.

### Tasa de interés para créditos de vivienda

# Limitaciones legales y regulatorias al desarrollo de nuevos esquemas de financiamiento

## Captación masiva y habitual de recursos:

Código Penal: Artículo 316. “El que desarrolle, promueva, patrocine, induzca, financie, colabore, o realice cualquier otro acto para captar dinero del público en forma masiva y habitual sin contar con la previa autorización de la autoridad competente (...)”.

- Decreto 1981 de 1988:
  - Pasivo para con el público compuesto por obligaciones con más de 20 personas o por más de 50 obligaciones (contraídas directamente o a través de interpuesta persona).
  - Celebración en un periodo de 3 meses consecutivos mas de 20 contratos de mandato de libre administración.
  - Que el valor total de los dineros recibidos sobrepase el 50% del patrimonio líquido o que las operaciones hayan sido el resultado de haber realizado ofertas públicas o privadas a personas innominadas.

# Limitaciones legales y regulatorias al desarrollo de nuevos esquemas de financiamiento

## Oferta pública de valores:

Decreto 2555 de 2010: Artículo 6.1.1.1.1: “Se considera como oferta pública de valores, aquella que se dirija a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, con el fin de suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías”.

# 5

Posiciones  
regulatorias  
frente a nuevas  
formas de  
financiación

# Posiciones regulatorias frente a nuevas formas de financiación



- 1. Identificación de oportunidades, beneficios y riesgos.**
- 2. Identificación de competencias regulatorias:** es necesario identificar a qué entidad le corresponde la regulación de este tipo de actividades. Actividad libre Vs. Actividad regulada.
- 3. Estudio sobre actividades sujetas a inspección, vigilancia y control.**

# ¿Sandbox regulatorio en Colombia?



## Beneficios:

- Permite a entidades vigiladas y terceros no vigilados explorar nuevas plataformas o modelos de negocio.

## Inconvenientes:

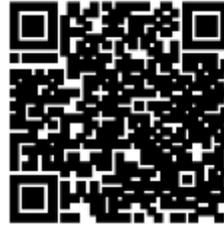
- Ausencia de normatividad para entidades no vigiladas.
- Información y educación financiera suficiente para el entendimiento de los riesgos asumidos por los consumidores financieros.

## Superfinanciera:

- Acompañamiento en el proceso de desarrollo de nuevos productos (ej. entidades aseguradoras que quieren moverse a modelos no tradicionales aseguramiento).
- Desarrollo de nuevas instrucciones limitadas a cierto tipo de productos o limitados por el tipo de montos.
- Establecimiento de requisitos graduales para ser cumplidos en el tiempo.



superintendencia.financiera



@SFCsupervisor



+Superfinanciera



/superfinancieracol



# Gracias

[super@superfinanciera.gov.co](mailto:super@superfinanciera.gov.co)

[www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)