



**Superintendencia Bancaria  
de Colombia**

# **EL NUEVO ENFOQUE DE LA SUPERVISIÓN DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS**

**2002**



**Superintendencia Bancaria  
de Colombia**

# **EL NUEVO ENFOQUE DE LA SUPERVISIÓN DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS**

*Intervención de la Superintendente Bancaria, Patricia Correa Bonilla,  
en la XV Asamblea Anual de la Asociación de Sociedades Fiduciarias  
Bogotá, abril 18 de 2002*

Impreso en los Talleres Gráficos de la Superintendencia Bancaria  
en el mes de junio de 2002

# **Contenido**

## **EL NUEVO ENFOQUE DE LA SUPERVISIÓN DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS**

INTRODUCCIÓN .....	7
I. EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS .....	11
II. EL NUEVO ENFOQUE DE LA SUPERVISIÓN .....	15
ANEXO .....	31

## INTRODUCCIÓN

---

*E*s para mí muy satisfactorio poder compartir con ustedes las ideas que tiene la Superintendencia Bancaria sobre cómo debe ser la supervisión y regulación de las Sociedades Fiduciarias (SF). He de confesar que durante muchos meses anhelaba tener la oportunidad que me dan hoy, ya que con las SF no habíamos tenido la ocasión, como sí la hemos tenido con los bancos o las compañías de seguros, de proyectar esta visión formalmente ante un grupo tan nutrido y representativo del sector como el que está presente en este momento. Por eso quiero agradecer de manera muy especial, en nombre propio y de toda la Superintendencia, la gentil invitación que nos hizo la Dra. Maristella Sanín y la Junta de la Asociación para participar en la clausura de la celebración de la XV Asamblea Anual de la asociación de las SF.

*Este tema de la supervisión y regulación financieras es uno de permanente cambio. Aquí y en cualquier parte del mundo. Pero hay cambios de cambios, como lo hemos dicho en otras ocasiones. Hay cambios buenos y cambios malos. Cuando la creatividad del regulador se dispara sin un norte específico o para atacar problemas de corto plazo aquí y allá, se le puede hacer un gran daño al sistema y a las instituciones, por buena que sea la intención de esos cambios. Por eso consideramos esencial tener una visión clara de qué tipo de regulación y supervisión queremos tener. Y hay que reconocer que en el caso de las SF esa visión no siempre la hemos tenido clara. En alguna medida, para la vigilancia de estas entidades hemos copiado mecánicamente aspectos de la vigilancia de los bancos, sin estar seguros si*

son adecuados para supervisar el negocio fiduciario. Nos preocupa que no estemos concentrando nuestros escasos recursos en donde está el verdadero quid del riesgo fiduciario y que exista la posibilidad, ojalá bien remota, de que fracasemos como supervisores si se llegaren a presentar grandes pérdidas en la administración de los recursos del público. También sabemos que de esa falta de claridad a veces se derivan discrepancias entre las entidades vigiladas y el supervisor sobre el tratamiento que debemos darle a ciertos aspectos.

Conversando informalmente sobre este tema, alguno de ustedes me dijo un día que “Si la regulación supera la realidad, la realidad supera la regulación”; queriendo decir con esto, me imagino, que era importante que la regulación se ajustara más a la realidad, o de lo contrario no deberíamos sorprendernos de que no se cumplieran todas las normas. Esa percepción está en la mente de muchos y en mi opinión, aunque suene ingenuo, hay que erradicarla por completo si aspiramos a tener instituciones de control efectivas y creíbles.

El punto de discusión es si lo que hay que cambiar es la realidad o la regulación. Como en una relación conyugal, nunca estaremos totalmente de acuerdo; pero lo cierto es que tienen que cambiar las dos para que funcione la relación. Sin embargo, de acuerdo con la opinión de los siquiátras modernos, hay una diferencia muy importante entre esta relación y la que deben existir entre dos cónyuges; y es que para que esta última funcione, dicen, es importante que cada uno sienta en su interior que puede vivir sin el otro y que no tiene vínculos de dependencia enfermizos. Bueno, en el caso que aquí nos ocupa la realidad y la regulación no pueden o no deberían vivir una sin la otra. Es decir, aquí necesitamos una relación enfermiza de dependencia absoluta: “te odio, pero no puedo vivir sin ti” (por supuesto, ojalá no hubiera tanto odio).

El mensaje principal del día de hoy es que estamos absolutamente comprometidos en hacer un examen crítico de todo el esquema de control y supervisión de las SF, y en realizar todos los cambios que se requieran para darle sentido y claridad al tema. Y me refiero no solo a cambios en la norma escrita y el diseño de políticas, sino a cambios de actitud y de enfoque. A un verdadero cambio de cultura, si se quiere. Lo uno no funciona sin lo

*otro. Nada sacamos con cambiar las circulares y elaborar discursos si todo esto no permea en el quehacer diario en la práctica de supervisión y control, no solo por parte de la Superintendencia Bancaria, sino al interior de sus propias entidades. Este mensaje de cambio lo tenemos muy claro, no solo los funcionarios de alto nivel en la Superintendencia, como a veces se dice en los cocteles, sino todos los funcionarios de la entidad. Ustedes tienen en gran medida la responsabilidad de exigirnos y exigirse que seamos consistentes con este proceso de transformación, respetando los lineamientos del nuevo enfoque que explicaré más adelante.*

*Para definir el nuevo enfoque nos basamos en lecciones propias aprendidas del pasado, en la opinión de expertos internacionales y locales, expresada tanto de manera informal como a través de escritos, y en las tendencias globales de la regulación y supervisión en gran parte plasmadas en los documentos de trabajo del foro conjunto de Basilea que agrupa a supervisores de entidades financieras bancarias y no bancarias de más de 50 países. La definición y aplicación del nuevo esquema de supervisión no ha sido, ni va a seguir siendo, tarea fácil. Por un lado, las especificidades del caso o marco colombiano, particularmente en el caso del negocio fiduciario, hacen difícil importar mecánicamente esquemas de otros países. Por otro lado, es absolutamente claro que en esto de la supervisión no hay fórmulas únicas o mágicas y siempre hay un componente de subjetividad importante cuando se escoge uno u otro modelo.*

*Para ayudarnos a hacer un primer esquema o ejercicio de regulación comparada, a la luz del objetivo principal de la supervisión que no es otra cosa que el mandato constitucional de mantener la estabilidad y confianza en nuestro sistema financiero protegiendo el ahorro del público y su patrimonio, contratamos como consultor al Dr. Emilio José Archila, ex superintendente de Industria y Comercio y persona de amplia experiencia y conocimientos sobre supervisión financiera. Como muchos de ustedes saben, una fuente de información importante para guiar esta investigación fueron conversaciones con miembros representativos de la industria, cuyas opiniones de una u otra manera quedaron plasmadas en la versión final del estudio.*

*Paralelamente, en la Superintendencia hemos iniciado una intensa labor de revisión de la regulación e incluso de los manuales de supervisión de entidades como el FDIC y la OCC de los Estados Unidos, de la OCSI de Canadá, del banco central de México y de Chile, entre otros. Todo esto con el fin de extraer ideas que resulten aplicables a nuestro medio y que sirvan para perfeccionar el diseño del nuevo esquema.*

*Hechos los anteriores planteamientos, resulta oportuno enumerar y desarrollar brevemente los principios generales de esta nueva visión, no sin hacer antes un breve recuento de lo que le ha pasado al sector fiduciario en los últimos años para ubicar la importancia que hoy tiene dentro del sistema financiero colombiano.*



# I

---

## **EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARAS**

Al mirar la evolución de los indicadores disponibles para el sector desde mediados de la década pasada, resaltan los siguientes hechos fundamentales:

1. Durante los primeros años de la década de los 90, concretamente hasta 1997, surgió un gran número de entidades y los activos administrados crecieron en forma muy significativa en términos reales, particularmente en 1996. A partir de 1997, se reduce el número de entidades y se estanca el valor real de los activos (Gráfico 1). Además, se observa una mayor concentración de activos en menos entidades (Gráfico 2).
2. En los últimos dos años, la fiducia de inversión registra los crecimientos más importantes (Gráfico 3), en contraste con la fiducia inmobiliaria que muestra un proceso de franco marchitamiento. Es posible que en el futuro, aprendidas las lecciones y corregidos los errores del pasado en la administración de este tipo de negocios, vuelvan a adquirir importancia. En el gráfico también se muestra el tamaño e importancia que adquirió la fiducia de administración desde 1999, en donde la fiducia pública representa una importante porción. Es necesario advertir que hay que

leer estas cifras con cuidado porque ha habido cambios en la manera como se clasifican los diferentes negocios. Aprovecho la ocasión, ya que muestro este gráfico, para contarles que estamos trabajando en un proyecto que contempla cambiar la forma y criterios para clasificar los negocios fiduciarios, ya que la actual clasificación presenta dificultades e inconsistencias en la práctica y no resulta muy útil para hacer análisis.

3. El crecimiento de los fideicomisos de inversión ha sido tan grande que hoy en día los portafolios manejados por las sociedades fiduciarias (esto, sin contar los recursos del Fonpet y otros que hoy en día parece están clasificados como fideicomiso de administración) representan casi \$10 billones, es decir el 4.7% del PIB. La gráfica (Gráfico4) muestra la importancia que tienen estos fondos dentro del total de portafolios de inversión administrados por el sistema financiero (más de \$54 billones).

4. Si miramos solo la evolución de los Fondos Comunes Ordinarios (FCO), vemos que en la actualidad el portafolio se acerca a los \$4 billones, concentrándose cada vez en un número más reducido de fondos (Gráfico 5). Hoy en día se administran 27 fondos, después de que en 1996 había más de 40.

5. El resto de fideicomisos diferentes a los FCO muestran un comportamiento bastante cíclico (Gráfico 6), de acuerdo con la muestra que nos envían a través del formato 169, la cual registró en diciembre del año pasado un total de 3300 fideicomisos, aproximadamente.

6. Mirando la rentabilidad que ofrecen los fondos administrados por las SF, y en particular la de los FCO, observamos que, comparada con la de fondos de pensiones obligatorias y de cesantía (neta de comisiones), ésta es sustancialmente menor (Gráfico 7). Pienso que aquí hay algo que no está funcionando bien. Si bien es claro que la duración promedio de las inversiones de los fondos comunes debe ser mucho menor a la de los fondos de pensiones y un poco menor a la de los fondos de cesantías, este solo hecho no debería explicar tanta diferencia.

No tengo la respuesta aquí, pero intuyo que estos fondos podrían ser más rentables y competitivos si se sofisticara más la gestión de activos y pasivos

y si se eliminaran algunas restricciones legales que la limitan. Es el caso, por ejemplo, de la obligación que exige el Estatuto Financiero de mantener buena parte del portafolio en títulos cuyo plazo al vencimiento sea inferior a 30 días. Pensamos que esta restricción es inútil e inconveniente, y por eso estamos trabajando con los ponentes de la reforma financiera para que introduzcan modificaciones al texto actual de la ley, flexibilizándola en este sentido. En concreto, se propondrá al Gobierno Nacional modificar aquellas disposiciones pertinentes del Estatuto que establecen reglas detalladas sobre las inversiones de los fondos comunes ordinarios y de los fondos comunes especiales, con el propósito de superar dicho régimen casuístico, permitiendo que sea la gestión interna de riesgo desplegada por las mismas sociedades fiduciarias, enmarcada en los principios y criterios generales dictados por la Superintendencia Bancaria, el instrumento principal para determinar los riesgos implícitos en cada operación y adoptar las respectivas decisiones.

7. En cuanto a la rentabilidad de las sociedades fiduciarias como tal, confieso que me llevé una gran sorpresa al armar el siguiente gráfico (Gráfico 8) y observar que la rentabilidad del patrimonio, no solo ha sido mucho más estable que entidades como los bancos y las compañías de seguros, sino que en términos absolutos ha sido mucho más alta, en promedio superior a 10% en los últimos cuatro años. Y la explicación de la sorpresa se origina en el hecho de haber observado con preocupación que en los últimos años los gastos operacionales de las entidades fiduciarias son casi iguales a los ingresos por concepto de comisiones (Gráfico 9), lo que me generaba la inquietud de cuál era entonces la fuente de utilidades. Aparentemente, esta rentabilidad depende casi exclusivamente del rendimiento de los portafolios propios de las fiduciarias, que permiten arrojar un margen financiero sobre el portafolio de inversiones del 14% aproximadamente. Quiero mandar el mensaje de que es imperativo aumentar la eficiencia en la administración de los negocios fiduciarios y en la medida que sea posible o prudente hacerlo, reducir los costos para aumentar los márgenes operacionales. Quizás, por la naturaleza del negocio, no es posible obtener márgenes operacionales muy altos, pero ciertamente hemos observado que hay un gran campo de mejoramiento en esta área.

8. Otro dato que me pareció valía la pena resaltar es el del origen de las comisiones (Gráfico 10) y la importancia creciente que dentro de ellas tienen los negocios de fiducia de administración. Estos fideicomisos, incluida la fiducia pública, generan comisiones que representan más del 35% de los ingresos totales por comisiones, en tanto que las originadas en los negocios de inversión representan 30% aproximadamente. Nuevamente, aparece el contraste de los fideicomisos inmobiliarios que escasamente generan ingresos hoy en día.

Para concluir esta sección, quiero manifestar que la Superintendencia Bancaria está muy consciente de la importancia creciente de las sociedades fiduciarias dentro del sistema financiero de nuestro país, y de los retos que ello representa en materia de supervisión. Nos estamos preparando para enfrentarlos, pero para ser totalmente exitosos tenemos que superar muchas barreras y restricciones, entre otras las presupuestales. Para ilustrar el problema pongo un ejemplo: Las sociedades fiduciarias hoy en día representan casi el 12% del total de casi 400 entidades que vigilamos (Gráfico 11), cuando en 1992 no representaban más del 3%. Sin embargo, de los 375 empleados que tenemos en las áreas misionales de supervisión (Delegaturas de intermediación financiera 1, 2, y 3, Delegatura de Seguros y Delegatura de Pensiones, Fiduciarias y Casas de Cambio), solo 15 funcionarios trabajan exclusivamente en la supervisión de las sociedades fiduciarias (la cifra incluye el personal administrativo), es decir, solo el 4%. Adicionalmente, la sofisticación creciente de las actividades a supervisar requieren de permanente capacitación, lo cual también demanda muchos recursos. Simultáneamente, por mandato de ley, estamos obligados a reducir, año a año, el presupuesto real de la entidad, pese a que podemos ser autosuficientes a través del cobro de contribuciones. Les cuento esto porque pienso que es del interés de la misma industria ayudarnos a buscar soluciones a estas restricciones, para lo cual los invito a reflexionar sobre el tema.

## II

---

### EL NUEVO ENFOQUE DE LA SUPERVISIÓN

Pasando al tema del nuevo enfoque de la Supervisión, voy a comenzar enumerando los cinco principios que lo rigen y que en diferentes foros he tenido la oportunidad de recalcar una y otra vez (Gráfico 12):

1. *Más supervisión, menos regulación*
2. *Más y mejor control interno*
3. *Enfoque de administración de riesgos*
4. *Supervisión consolidada*
5. *Más control por parte del mercado*

Estos principios aplican a todas las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria. Las sociedades fiduciarias no son una excepción. A riesgo de sonar repetitiva para los que ya han oído la historia, voy a volver a resumir lo que al respecto he dicho en otros foros como el de Asobancaria y Fasecolda.

## *Menos paternalismo regulador: la esencia de los principios 1 y 2*

A medida que el negocio fiduciario y los mercados en general se han diversificado y sofisticado, que ha crecido la correlación entre los diferentes riesgos y entre las distintas entidades financieras, que se va desvaneciendo la frontera entre las operaciones otrora exclusivas de los bancos y las que hoy realizan los inversionistas institucionales, cada vez se hace más necesario revisar el modelo de control dirigista y rígido del pasado. Al basarse éste casi exclusivamente en normas escritas y muy detalladas, es cada vez más difícil y costoso para el ente de control y para el mercado adecuarse a la velocidad de los mercados y controlar todos los riesgos que enfrenta una sociedad fiduciaria. En algunas ocasiones, estas normas rígidas, en contra de la voluntad de su diseñador, generan más riesgos, en vez de disminuirlos. El excesivo paternalismo por parte del regulador, además, crea incentivos inadecuados, auspiciando entidades débiles y pasivas, con poca responsabilidad por sus acciones.

El objetivo de la supervisión es garantizar un sistema financiero sólido y estable para proteger a los acreedores del mismo. La única fórmula verdaderamente eficaz para lograr este objetivo es que haya una administración inteligente y prudente **dentro** de las entidades. En este sentido, la gestión y el control interno de riesgos constituye el centro vital de una buena administración y por ende, de la estabilidad del sistema como un todo.

Bajo este esquema, el principal papel del supervisor es velar porque las entidades sean administradas de manera inteligente y prudente. Aunque los principios o mejores prácticas de administración deben reflejarse claramente en el marco regulatorio, la labor de supervisión *in situ* cobra cada vez más importancia que el detalle de la normativa. Más que vigilar el cumplimiento de reglas detalladas, los supervisores debemos enfocar nuestro trabajo en vigilar que las políticas, procesos, sistemas y estructuras organizacionales diseñados y adoptados por las entidades sean adecuados para disminuir el riesgo al cual están expuestas.

## *Enfoque de riesgos*

El nuevo modelo de supervisión está basado en la administración de riesgos, que no es otra cosa que la forma de identificar, medir, controlar y responder a las distintas contingencias que supone el desarrollo de su objeto social. Contingencias que al mismo tiempo que representan oportunidades de ganancia y crecimiento, pueden poner en peligro la condición financiera de las entidades y del sistema como un todo.

Este nuevo enfoque, además, parte de la base de que la responsabilidad de dicha gestión y la calidad de la misma recae directamente sobre las juntas directivas y los administradores de las entidades. Son ellos quienes deben fijar las políticas generales de la entidad en cuanto al manejo del riesgo: definir cuál es el grado de exposición a los diferentes tipos de riesgo que se desea mantener, y asegurarse de que se adopten los procedimientos de gestión y control internos adecuados para medirlos y controlarlos permanentemente.

Por ello, la tarea del supervisor no es precisamente la de efectuar directamente dicha gestión de riesgos (como algunos insisten en creer), sino la de “supervisar” que la gestión que ellos hagan sea la adecuada.

## *El riesgo fiduciario*

El riesgo fiduciario difiere de los riesgos que asumen los intermediarios financieros, como los de los bancos o de los negocios tradicionales de seguros, en que éste se origina en el hecho mismo de que se están administrando activos que son propiedad de otros. De esta manera, este riesgo está íntimamente relacionado con el requisito de que las operaciones de la fiduciaria sean consistentes con los deseos y objetivos trazados por el cliente y que los intereses de éste prevalezcan en todo momento sobre los de la entidad fiduciaria, sus accionistas o sus administradores. En este caso es absolutamente crucial asegurar el cabal entendimiento por parte de toda la organización sobre el contenido y alcance de los derechos y obligaciones que se asumen frente los clientes.

Si bien en el caso de los bancos también es obligación responder por las obligaciones para con el público, una vez éste deposita los recursos en un establecimiento de crédito, la propiedad y administración de los respectivos recursos corre por cuenta, riesgo y responsabilidad de la entidad bancaria.

El negocio fiduciario trae consigo riesgos reputacionales y legales difíciles de cuantificar, pero que pueden tener un impacto significativo sobre la rentabilidad futura, la solidez patrimonial y la capacidad operativa de la entidad fiduciaria para cumplir con todos sus compromisos. Si bien es claro que las obligaciones asumidas en los contratos son de medio y no de resultado, también es muy claro que la evaluación de la calidad de ese medio o gestión está íntimamente relacionada con los resultados. Es decir, las fallas de administración o de asesoría a los clientes **SÍ** tienen consecuencias sobre las sociedades fiduciarias y sus administradores y si son generalizadas pueden poner en entredicho la confianza en las mismas instituciones.

De esta manera, es imperativo que todo el sistema de administración y control de las entidades sea apropiado para adaptarse a los objetivos de los clientes. Esto no es nada fácil, teniendo en cuenta la gran diversidad de negocios que puede administrar al mismo tiempo una sociedad de estas, cada uno de los cuales requiere conocimientos técnicos muy especializados y diferentes entre sí.

Así, una entidad que está expuesta al riesgo fiduciario debe tener los procedimientos y controles adecuados para manejar dicho riesgo, es decir, debe estar aplicando de manera permanente procesos claramente definidos que garanticen:

- a) Que se firmen contratos ajustados a las leyes y normas y a la verdaderas capacidades administrativas y técnicas de la entidad.
- b) Que los activos administrados sean manejados de acuerdo con las pautas específicas fijadas en los contratos de administración respectivos.
- c) Que los activos administrados sean manejados de manera “prudente”, gestionando adecuadamente los riesgos crediticio, de mercado, de liquidez,



operacional, legal, etc. Para administrar cada uno de estos riesgos, deberán seguirse los lineamientos generales e instrucciones que para este fin ha impartido la Superintendencia Bancaria, como son las Circulares Externas 042 de 2001 sobre riesgos de mercado y 011 de este año, sobre riesgo crediticio. No sobra advertir que estamos propendiendo porque sean las propias entidades las que diseñen sus metodologías para medir estos riesgos, adaptándolas a las necesidades o especificidades de los negocios que manejan.

d) Que la función de asesoría a los clientes sea adecuada y consistente con las expectativas de rentabilidad y tolerancia al riesgo de éstos.

### *Provisiones, capital y riesgos*

La identificación y la medición de los riesgos para la entidad fiduciaria debe estar respaldada, entre otros mecanismos de cubrimiento, con el patrimonio adecuado, el cual deberá ser mayor en función del nivel de riesgo asumido. Es de vital importancia que entendamos que los requerimientos de capital irán cada vez más a estar determinados por factores de riesgo y no por reglas *ad-hoc*. Es decir, por el nivel de pérdidas estimadas a las que está expuesta una sociedad fiduciaria, en este caso especialmente ligadas a los riesgos operacionales y legales. Todavía no estamos preparados para producir un cambio regulatorio drástico en este sentido, pero debemos movernos en la dirección de aprender a medir mejor estos riesgos. En el caso de la constitución de provisiones para cubrir pérdidas esperadas originadas en riesgo crediticio, la Circular Externa 011 de 2002 introduce los lineamientos para una sana administración de este riesgo, lo cual constituye un paso importante en esta dirección.

Cabe señalar que las nuevas normas establecen claramente que la política de provisiones en el caso de activos correspondientes a encargos fiduciarios debe adecuarse a los objetivos y preferencias de los clientes, no necesariamente a las reglas del supervisor. Igual tratamiento se le dará a las prácticas contables en general, siempre y cuando se rijan por principios de una contabilidad prudente.

## *Administración de la información*

Dentro del esquema de supervisión y control interno juega un papel crucial la administración de la información sobre cada negocio administrado, la forma como se realicen y conservan los registros y las metodologías para contabilizar los respectivos estados financieros. Una sociedad fiduciaria es una fábrica de información. Sin buena información no puede existir una adecuada administración y mucho menos un buen sistema de control. Hemos detectado fallas graves en los procesos de documentación y registro internos de las sociedades fiduciarias. Es preciso corregir estos problemas de inmediato. Estas fallas pueden representar importantes riesgos operacionales, financieros e incluso legales y reputacionales.

## *Gobierno Corporativo*

Un componente fundamental de la supervisión es la evaluación o monitoreo de la calidad de gobierno corporativo, entendiéndose éste como el conjunto de: políticas, estructura organizacional, información y procesos utilizados para dirigir y supervisar la administración de una entidad fiduciaria.

Sin duda alguna, existen muchos estilos o modelos de gobierno corporativo que pueden funcionar bien. Pero todos tienen como común denominador al menos cuatro elementos:

1. Claridad y debida documentación del esquema de gobierno adoptado.
2. El esquema asigna claramente funciones y responsabilidades dentro de los diferentes niveles de la dirección y administración.
3. Existe un interés activo y una cultura arraigada de control dentro de la institución.
4. Hay una capacidad de acción diligente y de reacción pronta y efectiva.

Como hemos dicho en repetidas oportunidades, resulta extremadamente importante que los miembros de las Juntas Directivas de las entidades estén conscientes de la responsabilidad que tienen en asegurar la solidez y estabilidad de la institución a su cargo. La importancia extrema de la posición de un director frente al devenir de la institución está claramente enfatizada en el hecho de que la ley eventualmente lo convierte en sujeto personalmente responsable por el éxito o fracaso de la empresa e incluso extiende su responsabilidad al campo de lo penal, sin contar el cada vez más exigente régimen de responsabilidad administrativa que aplica la Superintendencia Bancaria.

### *Conflictos de interés y riesgos*

Voy a pasar a desarrollar brevemente un tema que ha generado algo de preocupación dentro de la industria y es el referente a los conflictos de interés y los riesgos que éstos representan.

Como todo negocio, el fiduciario está expuesto a los típicos problemas de conflicto de interés que hay en cualquier actividad comercial. Sin embargo, la administración de entidades financieras y de entidades fiduciarias en particular, por su especial naturaleza, genera problemas especiales no solo de tipo prudencial sino eminentemente ético, que es importante reconocer de entrada y sobre los cuales es esencial definir una política. Las fiduciarias y sus administradores tienen la obligación de evitar conflictos de interés, es decir, situaciones en las que el interés personal interfiere (o potencialmente podría interferir) con su disposición o habilidad para defender los intereses de sus clientes. También se presentan estos conflictos cuando hay que proteger a dos o más clientes con intereses diferentes o contrapuestos.

La razón fundamental por la cual el fiduciario debe evitar estas situaciones es porque este vende un servicio que lleva incorporado un compromiso de lealtad. En otras palabras, a través del contrato fiduciario el cliente le ha comprado esa lealtad. Entrar en conflicto de interés es no honrar este contrato. Este principio puede ser válido incluso en casos en los que el cliente sale beneficiado con la acción del agente fiduciario. En Estados

Unidos, por ejemplo, existen varios casos en los que los jueces han fallado en contra de fiduciarios o custodios cuando sus operaciones en beneficio propio han favorecido al cliente<sup>1</sup>. El no evitar estas situaciones expone a las entidades y al sistema financiero en general a graves riesgos legales, financieros y reputacionales, que tarde o temprano afectarán la estabilidad del sistema como un todo.

Hay muchas fuentes de conflicto de interés en esta actividad. Quisiera resaltar tres de ellas, no necesariamente excluyentes entre sí y que no estoy enumerando en orden de importancia:

1. El primero surge cuando ciertas decisiones del administrador fiduciario respecto de cierto fondo o patrimonio autónomo pueden afectar los intereses de grandes clientes o clientes poderosos en otros negocios fiduciarios. Por ejemplo, con el objetivo de maximizar la rentabilidad y/o seguridad de los portafolios o inversiones de clientes no poderosos, un análisis de riesgo serio y objetivo puede arrojar como conclusión que hay que vender o dejar de comprar posiciones en títulos o acciones de empresas de estos clientes poderosos. Esta acción puede tener un impacto negativo importante sobre la riqueza de estos últimos, lo cual en muchos casos lleva a decisiones sub-óptimas y a veces perversas en contra de los clientes débiles. En casos extremos, las entidades *neutralizan* o despiden a los analistas independientes que hacen las recomendaciones técnicas.

2. El segundo ocurre cuando en un mismo negocio hay diferentes clases de beneficiarios, no siempre con los mismos intereses. El caso típico que se pone como ejemplo en otros países es el de la administración de masas herenciales cuando están vivos tanto los herederos como la persona(s) que transfiere la herencia y los dos son beneficiarios de dicho patrimonio. A los segundos, que suelen ser más viejos y su subsistencia depende de los rendimientos de este patrimonio, les interesa menor volatilidad y mayor

---

<sup>1</sup> Boatright (1999) cita un caso publicado en un diario norteamericano en el que la respectiva corte declaró lo siguiente: “the rule is inflexible in that a trustee shall not place himself in a position where his interest is, or may be, in conflict with his obligation”, *Washington Post*, agosto 31 de 1984.

rentabilidad de corto plazo en las inversiones respectivas, mientras que a los primeros les interesa maximizar el tamaño del capital en el largo plazo. Aquí estamos en presencia de dos importantes dilemas para el administrador: a) el tradicional en toda decisión financiera de escoger la combinación o relación rentabilidad/riesgo que más convenga y b) el de balancear los intereses de varios tipos de beneficiarios para los cuales la relación óptima no es igual. No es fácil hacer claridad en los contratos respectivos sobre cómo se debe manejar este conflicto de intereses y muchas veces ni siquiera hay conciencia desde el comienzo de que este conflicto se puede presentar.

3. Un tercer tipo de conflicto surge cuando los administradores de la fiduciaria (que incluyen los miembros de la Junta Directiva) hacen operaciones por cuenta y en beneficio propio y el de sus familiares o vinculados. Lo mismo aplica a los accionistas. No es ilegal realizar estas operaciones. Pero ciertamente existe un claro conflicto de interés cuando se puede aprovechar una determinada posición o poder de mercado, o cuando se cuenta con información privilegiada para realizar operaciones en beneficio propio. Esto no solo lo advierten los reguladores a nivel internacional sino que las grandes instituciones financieras han desarrollado sus propias normas para disminuir los riesgos que esto conlleva.

Así por ejemplo, en la literatura con frecuencia se presentan casos como el de *Fidelity Investments*, entidad que estableció que sus administradores o familiares no pueden transar en el mercado con posición propia dentro de los siete días anteriores o posteriores a la realización de una operación realizada contra recursos de algún fondo administrado por *Fidelity*. También se exige que cuando compren acciones, las mantengan bajo su propiedad por lo menos durante dos meses, entre otras disposiciones<sup>2</sup>. Esta política, por supuesto, ha generado bastantes críticas, entre otras la de que esto estimula a que los administradores inviertan los recursos de los clientes en los activos que no están en su propio portafolio, reservándose para ellos las mejores inversiones. No hay fórmulas únicas o perfectas. Al poner este

---

2 Ver John R. Boatright (1999) "Ethics in Finance", Blackwell ed., pág. 20.

ejemplo lo que quiero es ilustrar cómo está absolutamente arraigada dentro de algunas entidades esta conciencia de la prevención del conflicto de interés, algo que nos gustaría ver con más contundencia dentro de nuestro sistema financiero.

En este contexto, vale la pena reseñar algunas de las reglas que siguen los inspectores del FDIC en Estados Unidos<sup>3</sup>.

*Se recomienda que éstos se mantengan particularmente alerta sobre cualquier intervención por parte de los administradores de la entidad en decisiones de inversión que puedan presentar conflictos de interés. Esta intervención en muchos casos no es aparente, ya que algunos de estos negocios están a nombre de terceros o de patrimonios autónomos con otros nombres cuyos beneficiarios reales no siempre son conocidos abierta y transparentemente. Para detectar este tipo de situaciones, los inspectores deben requerir información de manera rutinaria sobre estas operaciones. También puede llegar a exigir que cada vez que se apruebe una operación activa o contrato, se indique expresamente si se configura alguna de las siguientes situaciones:*

- 1. Si un administrador tiene un interés o puede ser beneficiario directo o indirecto del préstamo u operación respectiva (incluyendo operaciones con otros bancos o entidades del sector financiero).*
- 2. Si un administrador de otra entidad financiera (o familiar cercano de los mismos) tiene un interés o puede ser beneficiario directo o indirecto del préstamo u operación respectiva.*
- 3. Si un administrador de la entidad (o familiar cercano de los mismos), si bien no es beneficiario directo, tiene una relación comercial o de asociación con el beneficiario de la operación respectiva.*

---

<sup>3</sup> Traducción libre del manual de inspección del FDIC, sección 4.1

4. Si un administrador de la entidad (o familiar cercano de los mismos) ha realizado un préstamo directo al beneficiario de la operación respectiva.

Si este tipo de información no está disponible en el momento de una visita o inspección, debe exigirse a la administración de la entidad que haga una indagación entre sus funcionarios y miembros de Junta para conseguirla.

Se recomienda a los inspectores, adicionalmente, solicitar los documentos que describen y sustentan las políticas y procedimientos empleados por la administración de la entidad vigilada para llamar la atención a la Junta Directiva cuando se aprueban créditos u operaciones que tienen estas características. Si se llegare a encontrar que dichas políticas no existen, están poco claras o incompletas, deberá pedirse una acción inmediata para remediar dicha falla. También debe exigirse a las Juntas Directivas que se indique claramente en las minutas de las actas respectivas la existencia de un posible conflicto de interés cuando se apruebe una operación.

Es importante que los inspectores del FDIC hagan un examen pormenorizado de las condiciones y características de los créditos u operaciones donde existe este conflicto de interés potencial. Estas operaciones deben ser sólidas o “sanas” desde todo punto de vista, y consistentes con lo dispuesto en el marco legal y en los sistemas y políticas internos de administración de riesgo. Cualquier deficiencia que se encuentre en este sentido debe glosarse o recibir un comentario crítico por parte del supervisor, no solo desde el punto de vista de la calidad de los activos (“A” del CAMEL), sino desde el punto de vista de la calificación de la calidad de la administración (“M” del CAMEL). De manera más específica, si algún miembro de Junta es beneficiario directo o indirecto de algún préstamo que está sujeto a una mala calificación crediticia, el resto de la Junta deberá exigirle a este director que tome acciones para mejorar la calidad crediticia de este activo en un plazo determinado, o de lo contrario deberá renunciar a su cargo.

*En el evento en el que un accionista o un funcionario de la administración sea el beneficiario de un crédito u operación que está en esta situación, la Junta Directiva deberá garantizar que se le haga un monitoreo y/o seguimiento especial a este crédito (operación), bien sea directamente o a través de un comité de directores externos creado con este fin, con miras a evitar que siga aumentando la exposición a este riesgo y/o que se tomen todas las acciones del caso para recuperar el mayor valor posible de este activo. Debe haber plena consciencia y preocupación dentro de la entidad de que este tipo de casos o situaciones no solo comprometen los estándares crediticios de la entidad y pueden deteriorar los resultados de la misma, sino que pueden dar lugar a violaciones de normas administrativas y penales.*

Como se puede apreciar, si bien con diferentes grados de paternalismo, a nivel mundial, sin excepción, este tema ocupa un lugar importante dentro de los marcos regulatorios y de supervisión. Nosotros no nos hemos apartado de esta tendencia, pero hay una gran campo por trabajar, de la mano de ustedes, para generar un esquema de incentivos que propicie la mayor prudencia, claridad y transparencia en el manejo de estos conflictos.

Como mínimo, no vamos a ahorrar esfuerzos para garantizar que las entidades desarrollen unas políticas y unos manuales de procesos muy claros para enfrentar este tipo de situaciones, los cuales deben estar a disposición no solo de la Superintendencia sino ojalá de todos sus clientes y del público en general. Esto, sin perjuicio de que, si se considera oportuno y necesario, el regulador fije algunas normas mínimas preventivas para evitar la presencia de estos conflictos.

En este sentido, se ha propuesto en el ajuste al Estatuto Financiero una norma que le da la facultad a la Superintendencia Bancaria de calificar de manera general y previa situaciones que den lugar a conflictos de interés, con el objeto de que se tomen las medidas preventivas del caso. Además, se le da la facultad de establecer límites a los depósitos a la vista que puede realizar la sociedad fiduciaria en su matriz, filiales o subsidiarias de ésta, con recursos administrados. La excepción serían los casos en los cuales el



fideicomitente o beneficiario indiquen o acepten expresamente estas operaciones.

### *Supervisión comprensiva y consolidada*

Pasando al tema de supervisión consolidada, el enfoque de riesgos en la labor de supervisión debe abarcar no solo los riesgos que afectan a una entidad individualmente considerada, sino los que afectan al grupo financiero o conglomerado económico al que pertenece la entidad.

Muchos de los temas que hemos abordado y regulado últimamente consultan las tendencias mundiales en materia de supervisión comprensiva y consolidada. Llevamos años entendiendo y trabajando el tema. Sabemos que de nada sirve evaluar el perfil de riesgo de una entidad en particular si no se tiene acceso a una perspectiva más amplia sobre el riesgo asumido por sus vinculadas, y cómo puede éste afectar su estabilidad financiera y la del grupo económico en su conjunto.

### *Transparencia y disciplina impuesta por el mercado*

Por último, pero no menos importante, particularmente en el caso de las fiduciarias, está el tema de la adecuada gestión para garantizar que el mercado cuente con información oportuna, veraz, verificable y sobretodo, entendible, sobre el desempeño de los indicadores de la entidad, el código de Buen Gobierno, su estilo y política de administración, su perfil de riesgo, la forma como realiza el control interno, quiénes son sus auditores externos y revisor fiscal, etc.

Cada vez cobra más importancia la disciplina que ejerce el mercado para exigir mejores prácticas en las entidades financieras, y esta disciplina es un complemento esencial de la supervisión oficial y de la supervisión interna. Por esta razón, tanto la Superintendencia de Valores como la Bancaria, mirarán muy de cerca los avances en este sentido. De hecho, como entidades de control también hemos procurado ser más transparentes en

nuestras actuaciones. Como saben, hemos iniciado la publicación de las sanciones impuestas por la Superintendencia y pronto comenzaremos a publicar los manuales de supervisión, los indicadores de alerta y los formularios de evaluación que utilizamos para calificar a las entidades supervisadas. Estamos trabajando en el diseño de un sistema de calificación de entidades fiduciarias similar al CAMEL utilizado para los establecimientos de crédito, el cual recoja y pondere todos los aspectos que son más importantes en el caso de la prestación de servicios fiduciarios.

En este tema de la transparencia deseo hacer especial énfasis en la importancia de que ustedes, como agentes fiduciarios, hagan un mayor esfuerzo por estructurar los contratos de manera mucho más clara y transparente para sus clientes. La letra menuda, la vaguedad o ambigüedad en los términos o sencillamente, el franco descuido y desinterés por explicarle al cliente cuáles son sus derechos y obligaciones adquiridas, son todas prácticas que en el largo plazo solo perjudican la reputación de la industria y generan un clima de animadversión en el mercado. Para nadie es un secreto que en el pasado muchos de sus clientes, particularmente en la fiducia inmobiliaria, tuvieron expectativas sobre sus derechos muy diferentes a lo que era la realidad legal, lo cual sin duda ha generado un gran malestar en ciertos sectores de la sociedad. Tampoco es secreto la falta de claridad y estandarización que hay en estos contratos, lo cual solo contribuye a una menor eficiencia económica y a congestionar el trabajo de la rama judicial.

Para cerrar mi intervención, voy a enumerar ejemplos de preguntas que un inspector debe contestar bajo el nuevo enfoque de la supervisión cuando examina una entidad fiduciaria:

1. ¿Con qué frecuencia se revisan los acuerdos y contratos de fiducia para garantizar que éstos estén estructurados o diseñados de conformidad con las leyes y normas vigentes? ¿Cómo es la metodología y la calidad de dicha revisión? ¿Qué tan transparentes son los contratos?
2. ¿Cómo mide la entidad los riesgos a los cuáles está expuesto el capital de sus accionistas? ¿Cuál es la política de capital y provisiones para cubrirlos?

3. ¿Cómo se miden los riesgos crediticio, de mercado, de liquidez, legal y operacional a los que están expuestos todos los activos que administra? ¿Cómo se generan alertas tempranas sobre estos riesgos?
4. ¿Cómo funciona el sistema de información y registros del desempeño de todos los negocios administrados?
5. ¿Cuál es la política contable de la entidad en el caso de fideicomisos que no necesariamente tienen que someterse a normas contables de la Superintendencia Bancaria? ¿Cómo se administra o controla que estas prácticas contables se rijan por las normas legales de prudencia contable?
6. ¿Existe claridad dentro de la entidad sobre cuáles son las políticas y procesos que garantizan seguridad todos los puntos anteriores? ¿Qué tan efectivos han resultado ser estos procesos a juzgar por los resultados? ¿Cada cuánto se revisan estas políticas y procesos?
7. ¿Qué sistema de auditorías interna y externa utiliza la fiduciaria para velar porque los procesos escogidos se adopten rigurosamente?
8. ¿Cómo es la participación de la Junta Directiva de la entidad en el diseño y control de ejecución de todas estas políticas y sistemas? ¿Qué tan enterada está la Junta Directiva de las debilidades administrativas internas y de los riesgos legales a los que está expuesta la entidad?
9. ¿Cuál es la política interna respecto a los conflictos de interés? ¿Están debidamente documentados y señalados en las actas de junta y de los comités respectivos los casos en los cuales se tomaron decisiones en presencia de dichos conflictos?
10. ¿Cómo es el código de buen gobierno? ¿qué información se produce para el público sobre el desempeño de la entidad y de los fondos y negocios que administra? ¿cómo se divulga o distribuye?

Con esto termino, no sin reiterarles nuestro deseo de seguir fortaleciendo los lazos de “dependencia enfermiza” entre la Superintendencia y las Sociedades Fiduciarias.

# **ANEXO**

---

## **EL NUEVO ENFOQUE DE LA SUPERVISIÓN DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARAS**

GRÁFICO No. 1  
NÚMERO DE ENTIDADES Y TAMAÑO DE ACTIVOS ADMINISTRADOS  
SOCIEDADES FIDUCIARIAS

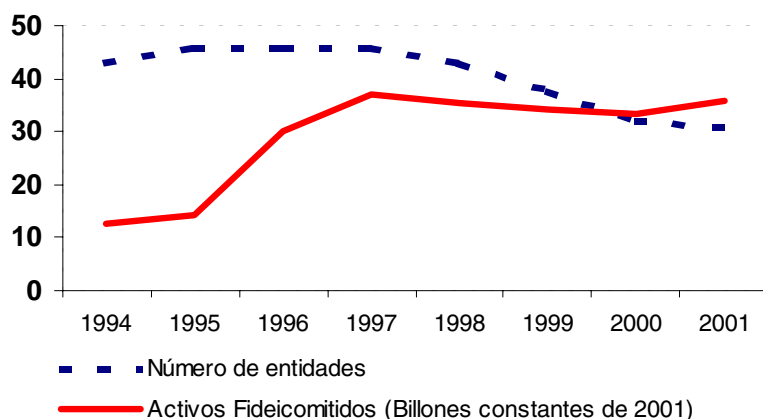


GRÁFICO No. 2  
CLASIFICACIÓN POR TAMAÑO DE ACTIVOS FIDEICOMITIDOS  
SOCIEDADES FIDUCIARIAS

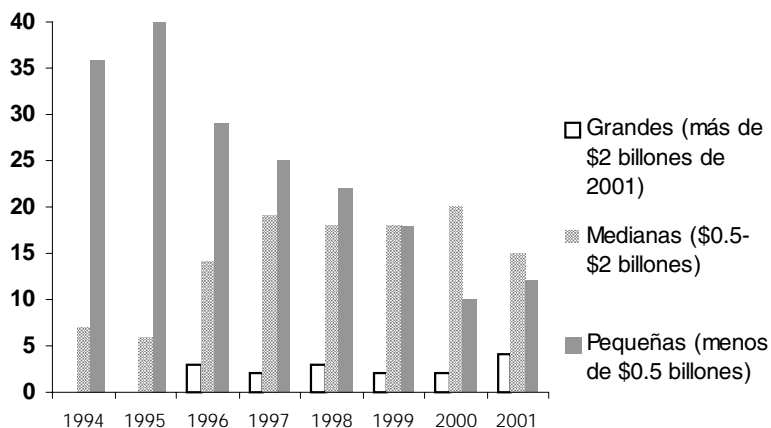


GRÁFICO No. 3  
**ACTIVOS EN FIDEICOMISO**  
**(BILLONES DE PESOS COLOMBIANOS CORRIENTES)**

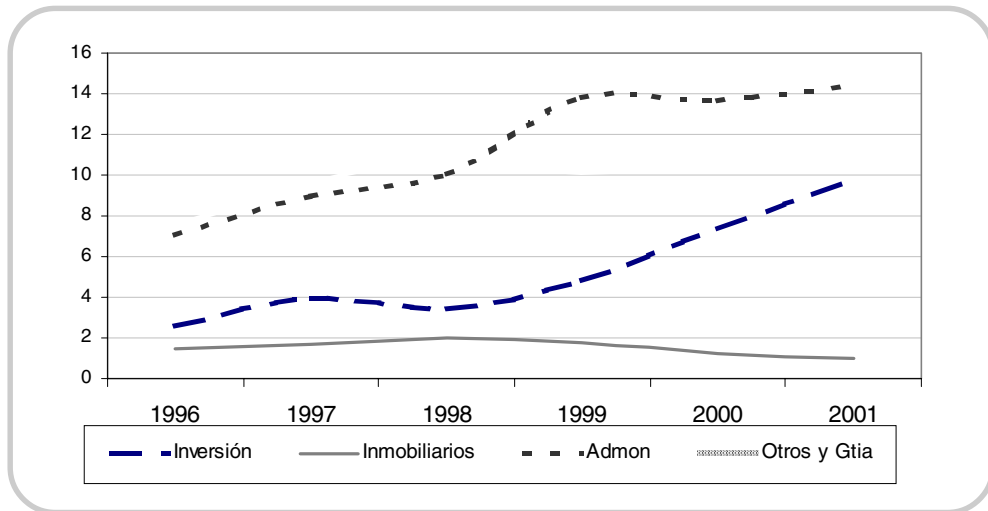


GRÁFICO No. 4  
**VALOR DEL PORTAFOLIO**  
**ESTIMADO A DICIEMBRE DE 2001**

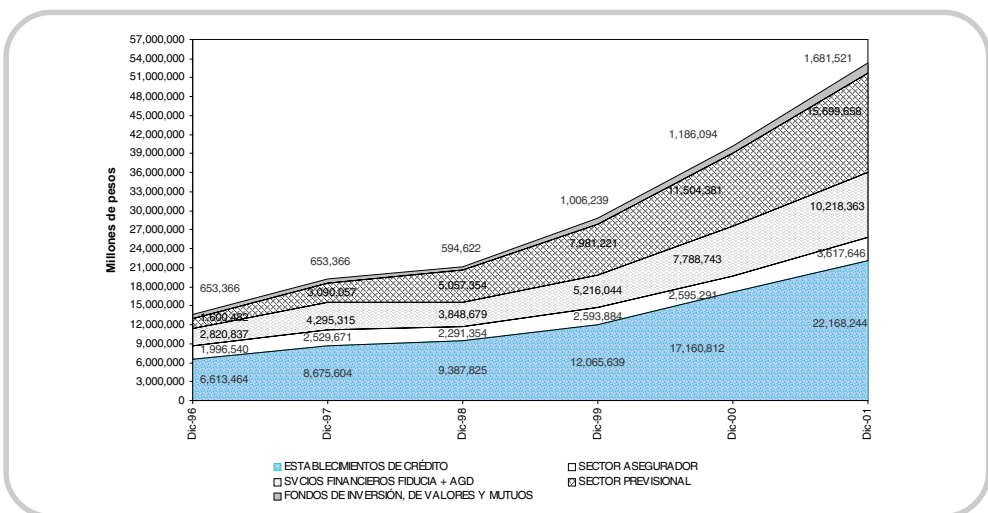


GRÁFICO No. 5  
NÚMERO DE FCO Y VALOR  
(BILLONES DE PESOS CORRIENTES)

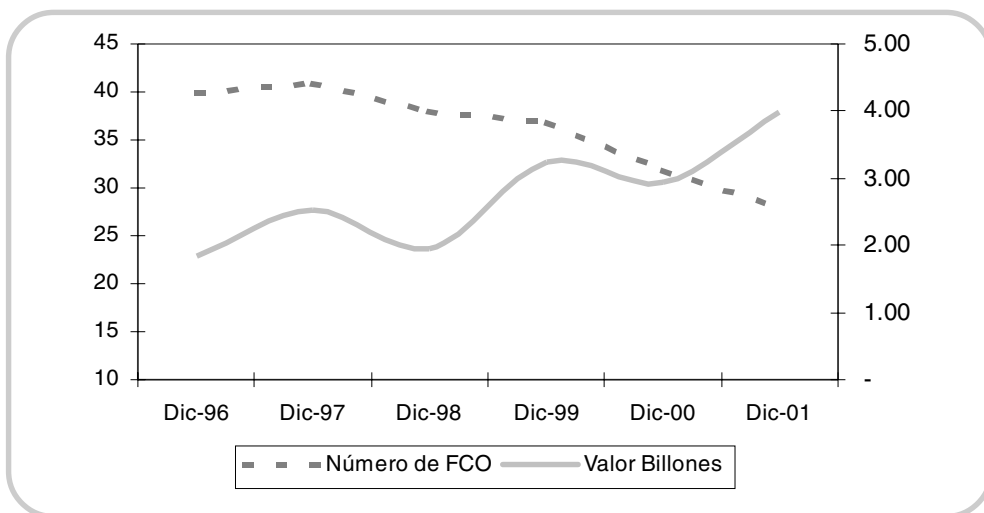


GRÁFICO No. 6  
NÚMERO DE FIDEICOMISOS  
DIFERENTES A FCO

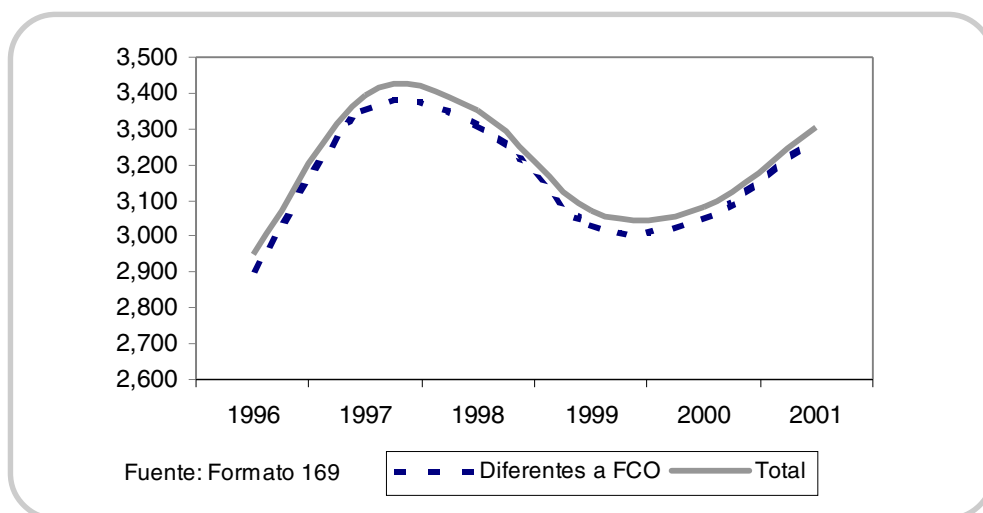


GRÁFICO No. 7  
**RENTABILIDAD DE FCO, CESANTÍAS  
Y PENSIONES OBLIGATORIAS**

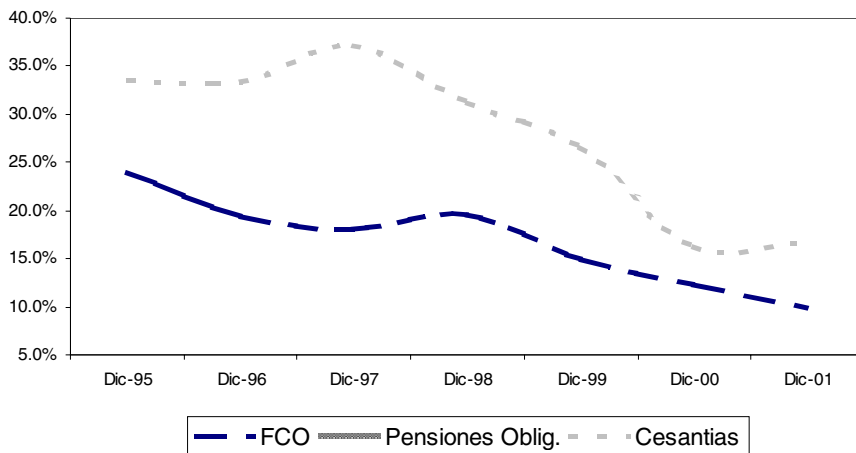


GRÁFICO No. 8  
**RENTABILIDAD  
DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS**

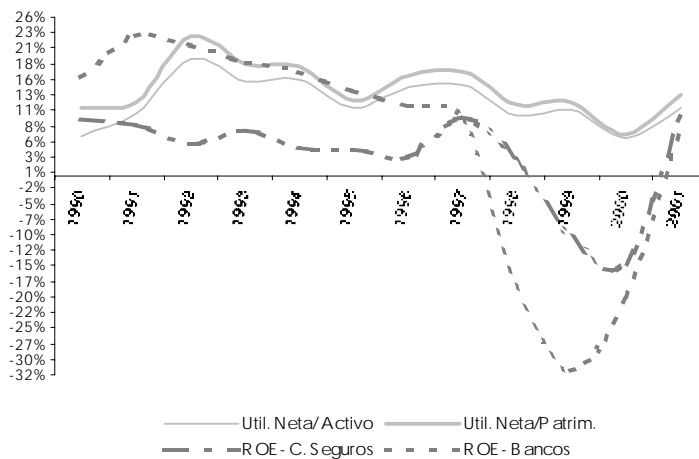




GRÁFICO No. 9  
**ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS**  
**BASE: ACTIVOS FIDEICOMITIDOS**

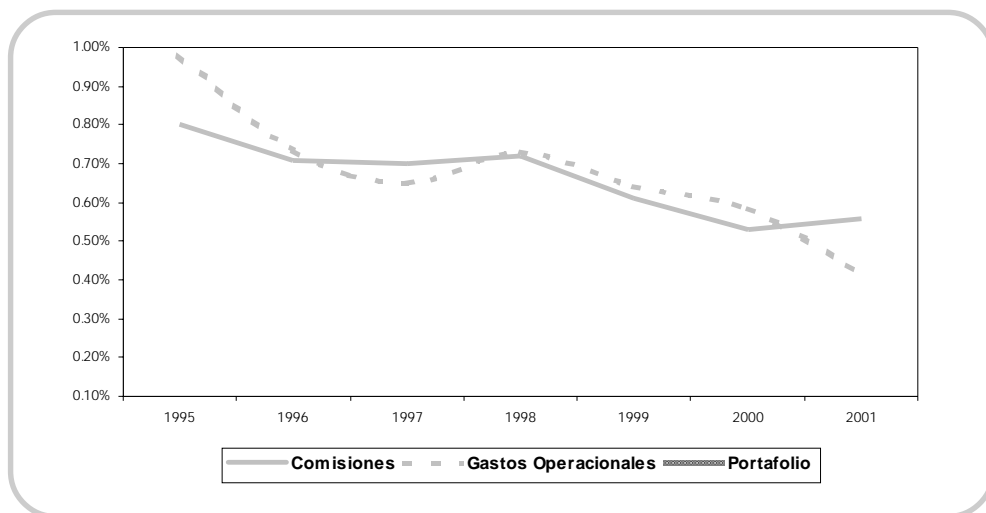


GRÁFICO No. 10  
**ORIGEN DE LAS COMISIONES RECIBIDAS**  
**POR LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS**

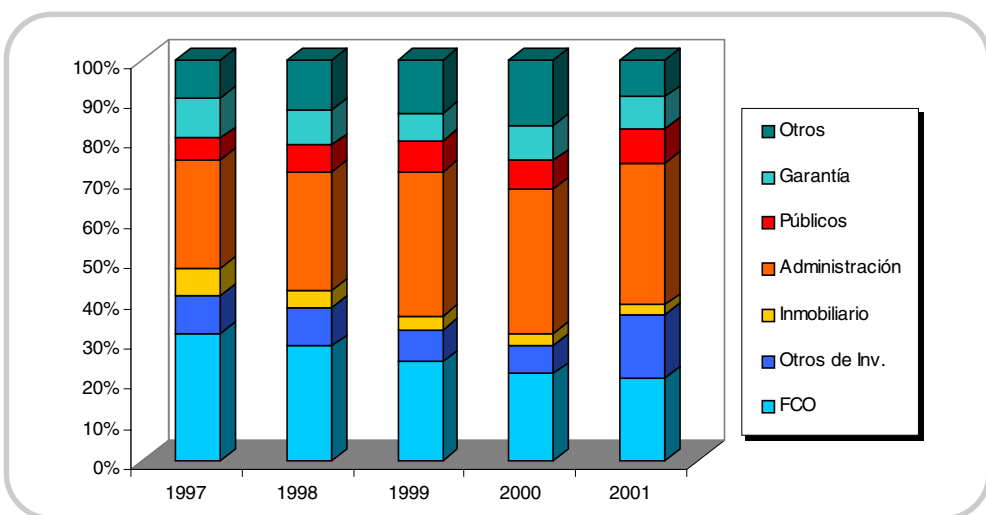


GRÁFICO No. 11  
**PROPORCIÓN DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS  
 EN EL TOTAL DE VIGILADAS**

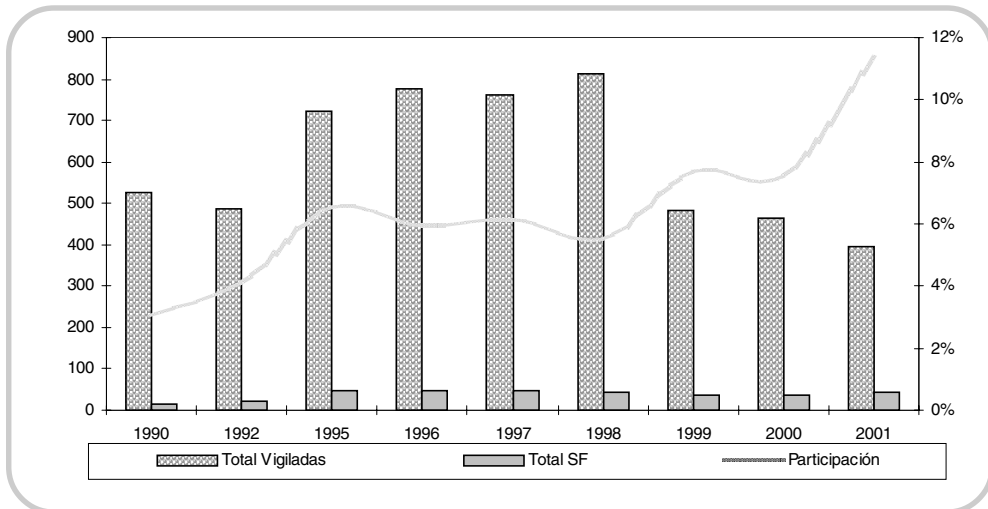


GRÁFICO No. 12  
**PRINCIPIOS DEL NUEVO ENFOQUE DE SUPERVISIÓN**

- 1 *Más supervisión, menos regulación.*
- 2 *Más autocontrol.*
- 3 *Más transparencia y control por parte del público (disciplina de mercado).*
- 4 *Supervisión consolidada.*
- 5 *Enfoque de riesgos.*