



Visión actual del derecho financiero

2024

| Aso
Ban
Carial |

Visión actual del **derecho financiero**

Asobancaria:

Presidente

Jonathan Malagón González

Vicepresidente Jurídico

José Manuel Gómez Sarmiento

Directora Jurídica Normativa

Paola Henry Manrique

Directora Jurídica Operacional

Ida María Mestre Ordóñez

Edición:

Mauricio Valenzuela Grueso

Diseño y diagramación:

Julián Andrés Rojas

Santiago Penagos Cañón

Manuel Sebastián Forero

Asobancaria 2024

ISBN: 978-958-9040-90-4

Derechos de autor reservados Asobancaria

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN Mauricio Valenzuela Grueso	10
CAPÍTULO 1 – TRANSFORMACIONES TECNOLÓGICAS	
Moneyball de inclusión financiera. (R)evolucionando el ecosistema financiero con <i>Open Data</i> Felipe Buitrago	17
<i>Open Banking</i>: entre la apertura y la privacidad Lorenzo Villegas-Carrasquilla	31
El giro de la regulación de bitcoin en el mundo. El caso Grayscale y la aprobación de ETFs Spot de bitcoin. Lo que debe y puede implicar para la regulación en Colombia Ricardo Trejos Robledo	39
El impacto de las redes sociales en el sistema financiero Camila Orrego	49
CAPÍTULO 2 – NOVEDADES DEL NEGOCIO	
Financiación de infraestructura mediante la titularización de flujos futuros de pagos provenientes del Gobierno central Ricardo Fandiño De la Calle.	63
Innovación financiera: leasing de activos intangibles Eliana Solano Bautista - Juan Diego Barragán	75
Cuestiones jurídicas y prácticas en torno a la financiación de vehículos eléctricos en Europa Carlos Laguado Giraldo	87
Reforma agraria y crédito agropecuario. Otro punto de encuentro de las realidades económicas con el derecho Eduardo Arce Caicedo	103

CAPÍTULO 3 – DECISIONES JUDICIALES

- Un nuevo esquema de responsabilidad por fraude digital en el sector financiero** 117
Gabriel Aguilar, José Libardo Cruz, María del Pilar Otero, Daniel Beltrán
- La concursabilidad de los patrimonios autónomos** 127
Melisa Herrera Gómez

CAPÍTULO 4 – SOBRE LA REGULACIÓN

- Regular o no regular: teorías de la regulación (en memes)** 137
Pablo Márquez Escobar
- Castillos de Cal y de Arena: resultados de los *sandboxes* en el mundo** 157
Camilo Gantiva Hidalgo
- Reglamento MiCA: transformación de la regulación de criptoactivos en Europa** 169
Roberto Borrás Polanía
- El consumidor vulnerable** 183
Luis Humberto Ustáriz González
- Aproximación a la nueva normativa europea de inteligencia artificial: una ley centrada en el ser humano** 199
Olga Lucía Calzada Estupiñán
- Stablecoin*: el futuro de la regulación y supervisión** 209
Ana María Hoyos Burgos
- Ley 2300 de 2023: una mirada bajo el régimen de protección de datos y otros aspectos** 225
Juan Camilo Maldonado Quiroga
- Extraterritorialidad de la ley** 237
Ulises Canosa Suárez

CAPÍTULO 5 – TRANSFORMANDO LA CULTURA

Finanzas sostenibles: impacto positivo de las entidades financieras en la sociedad 249
Myriam Cristina Acelas García

Cultura de pago oportuna 263
Daniel Meléndez Rodríguez

CAPÍTULO 6 – REFLEXIONES DE ABOGADOS

Funciones de control: de abogado de banco a procurador disciplinario 275
Antonio José Núñez

La era del derecho sencillo 283
José Fernando Torres Varela

Superando el purismo 291
Ida María Mestre Ordóñez

INTRODUCCIÓN

Como anticipo de lo que encontrarán en la lectura, recojo algunas ideas de los 23 artículos que conforman este libro. “23 artículos”, dije, pero he podido decir “23 relatos” porque lo que hacen los autores es narrar historias que ocurren en el sistema financiero. La temática de las historias es de una gran diversidad, e igualmente diversos son los estilos de quienes escriben. Los autores tienen la formación académica, la experiencia y, por lo tanto, amplio conocimiento para referirse con autoridad a los respectivos temas. Es notorio su esfuerzo por incluir información, análisis y reflexiones suficientes para ilustrar al lector y despertar inquietudes.

El hilo conductor de las historias son las tensiones entre sus protagonistas (entidades financieras, reguladores, consumidores, jueces, Gobierno, organismos internacionales). La expresión *tensiones* no tiene necesariamente una connotación negativa. Pero sí de incertidumbre, sí de presagio de que las cosas están permanentemente expuestas a transformaciones. Las tensiones resultan de cómo los protagonistas perciben la realidad y de cuáles son sus expectativas. A menudo dichas tensiones se agudizan con la aparición de nuevos participantes que irrumpen en el escenario y, en no pocas ocasiones, sacuden el tablero provocando que el rumbo de las actividades tenga que reformularse.

Cualquier frente relacionado con la actividad financiera es una fuente de tensiones. Este libro se enfoca en algunas de ellas, todas de la mayor relevancia. Comenzando por las que tienen origen tecnológico. La apertura de datos (*Open Data, Open Banking, Open Finance*) y la aparición de los criptoactivos (específicamente *bitcoin* y las denominadas *stablecoins*), que tendrán profundas repercusiones en la dinámica del negocio y la interacción con los consumidores; la inteligencia artificial, cuyos impactos en la vida del ser humano -para bien y para mal- todavía están por descubrirse; las redes sociales, por donde circula de manera permanente el relato del sistema financiero, *con efectos directos en la comunicación y el marketing de la industria, así como en la toma de decisiones de los inversionistas y consumidores.*

En el frente regulatorio hay tensiones que se resuelven de manera positiva, otras de manera negativa y algunas que no se resuelven. De manera positiva, la autorización para hacer operaciones de leasing financiero con activos intangibles, que amplía las opciones de financiación para las empresas a partir de activos de innegable relevancia.

Siguen sin resolverse, en cambio, la problemática del crédito agropecuario y los asuntos relacionados con la reforma agraria. Parece inevitable un replanteamiento de la visión tradicional, así como la incorporación de mecanismos

asociativos de acceso al crédito y otros esquemas de garantías más acordes con las condiciones reales del campesino, que, dicho sea de paso, tiene protección constitucional.

Paradójicamente, se ha intentado resolver tensiones que no existían y que, por lo tanto, no había que resolver. La Ley 2300, conocida como “Ley dejen de fregar”, estableció reglas para contactar a los clientes que ya estaban incorporadas en otras normas. De manera que solo ha servido para generar incertidumbre respecto de la necesidad de conseguir, de forma generalizada, nuevas autorizaciones de los clientes.

El regulatorio es un frente muy complejo. La ausencia de regulación genera arbitrajes normativos que ponen en ventaja a los no regulados (esta es una tensión importante en lo relacionado con criptoactivos, *fintechs* y, en general, con innovaciones tecnológicas, porque la regulación va rezagada respecto de las prácticas novedosas). Pero regular no es sencillo. La decisión de hacerlo no se limita a si es o no necesaria la regulación, sino también a cuánto se regula, qué se regula y cuál es el momento oportuno. En ocasiones los costos de la regulación pueden superar los beneficios, aunque existen metodologías que permiten evaluar la eficiencia de una regulación a fin de estimar y comparar los beneficios y costos de la propuesta regulatoria.

Una alternativa para viabilizar la implementación de innovaciones ha sido recurrir a los *sandboxes* (arenas regulatorias). Las experiencias en los países más avanzados con este mecanismo son numerosas e interesantes, pero no siempre han sido exitosas. Hay allí una valiosa fuente de aprendizaje.

En asuntos regulatorios, es tradición que Colombia mire referentes internacionales. De esa forma, lo que ocurre en países que están a la vanguardia es normalmente anticipatorio de lo que será la normativa colombiana. De ahí la importancia de incluir en este libro un artículo sobre el Reglamento de Mercados de Criptoactivos (MiCA), que estandariza prácticas en el mercado de criptoactivos europeo, y la importancia de incluir también información sobre la experiencia de Estados Unidos y otras jurisdicciones en relación con instrumentos como los ETFs *Spot* de bitcoin. Igualmente, la pertinencia de conocer el desarrollo de la financiación de vehículos eléctricos a batería en algunos países nórdicos y de Europa continental, al igual que las modalidades de financiación que han venido adaptándose a las tendencias del mercado de vehículos y hoy se extienden, entre otros, al contrato de suscripción.

Cierro la alusión al frente regulatorio con una visión sobre la aplicación extraterritorial de la ley. Es un fenómeno que se ha venido expandiendo y que expone a las personas en general, y a las entidades financieras en particular, al cumplimiento de normas no solo domésticas sino también contenidas en regulaciones extranjeras, entre otras razones, como una estrategia coordinada de los países para controlar y perseguir actividades ilícitas y violaciones de derechos humanos.

Otras tensiones que se viven en el sistema financiero provienen de desafortunadas decisiones judiciales, como las adoptadas por la Superintendencia de Sociedades de vincular patrimonios autónomos al proceso concursal del fideicomitente, sin evaluar si tienen o no finalidad empresarial. También de sentencias relacionadas con fraudes digitales que asignan la responsabilidad a la entidad financiera con el criterio de ser la “parte fuerte” del contrato, sin tener en cuenta la participación de las empresas de telecomunicaciones y del propio consumidor. Es un rezago de la condición de debilidad que sin más consideración se atribuía al consumidor financiero (el “consumidor vulnerable”, ya se habla incluso de “consumidor hipervulnerable”), que pudo ser cierta en épocas pasadas pero que no se ajusta por entero al consumidor actual mucho más informado y diestro en el manejo de la tecnología, cuya participación diligente es esencial para evitar numerosos eventos de fraude.

En el frente gubernamental, ciertos anuncios han generado intranquilidad, como sucedió con la insinuación de que las vigencias futuras comprometidas en proyectos de infraestructura pudieran cambiar de destinación, lo que, además de ser ilegal, constituiría un incumplimiento del Gobierno que no ha ocurrido en 100 años y afectaría procesos de titularización que han probado ser exitosos.

Hay también una tensión permanente entre los esfuerzos de las entidades financieras por construir una cultura de pago oportuna y ciertas prácticas que operan en contravía de esa intención. Por ejemplo, leyes que establecen amnistías, o la utilización abusiva de los procesos de insolvencia de personas naturales, o la gestión de sociedades reparadoras, que prometen a los deudores la obtención de rebajas importantes en sus créditos a cambio de una comisión.

Una buena noticia es la adopción del concepto de finanzas sostenibles por parte de las entidades financieras, como una forma de mitigar las tensiones relacionadas con la protección del planeta y favorecer la sostenibilidad de las empresas. De esta manera, han incorporado al desarrollo de sus actividades consideraciones sociales y ambientales con el fin de generar impacto positivo y sostenido en la sociedad.

El libro cierra con tres artículos que contienen sugestivas reflexiones sobre los abogados. El primero es un relato autobiográfico de un jurista (muy reconocido) sobre su experiencia como cabeza jurídica de un grupo financiero y como procurador judicial, en el que compara el perfil de los dos cargos y el rol estratégico que a cada uno le corresponde. El segundo, un relato que, a la manera de *storytelling*, describe la tortura que significan para el común de los mortales la excesiva regulación y el lenguaje complejo que utiliza, a propósito de lo cual advierte sobre la urgencia de avanzar hacia un “derecho sencillo”. Y el tercero es una reflexión sobre la sensación generalizada de que los abogados suelen ser inflexibles en sus opiniones (puristas, los llama),

poco dispuestos a considerar puntos de vista ajenos (incluidos los de profesionales de otras disciplinas), por lo que hace un sentido llamado a abandonar el purismo y afrontar las discusiones con una actitud más empática que contribuya a la construcción colectiva de soluciones.

Para terminar, agradezco a la Vicepresidencia Jurídica de Asobancaria haberme encargado la edición de estos textos, y confío en que los lectores sabrán sacarles provecho.

Mauricio Valenzuela Gruesso

Capítulo 1

Transformaciones Tecnológicas



MONEYBALL DE INCLUSIÓN FINANCIERA (R)EVOLUCIONANDO EL ECOSISTEMA FINANCIERO CON *OPEN DATA*

Felipe Buitrago¹

Resumen

Open Data es la posibilidad de combinar y compartir la mayor cantidad posible de datos relevantes para generar inteligencia y tomar decisiones mejor informadas. Contribuye a identificar segmentos de mercado desatendidos y oportunidades de negocios subestimadas. Fomenta la transparencia, la innovación y la colaboración permitiendo el acceso libre a fuentes de información, y genera beneficios en términos de inclusión financiera, de educación y empoderamiento financiero. En el ecosistema financiero, *Open Data* proporciona acceso a una mayor cantidad de información y permite un análisis más detallado y personalizado de datos que antes no se encontraban disponibles. Esto es especialmente relevante para individuos y pequeñas empresas sin historial crediticio formal. Se anticipa el futuro como un juego de comportamiento: la gamificación, entendida como el uso de herramientas digitales y dinámicas propias de los videojuegos para enganchar y guiar al usuario de manera más intuitiva en el uso de servicios de diverso tipo, lo que ya está emergiendo como una tendencia transformadora en el ecosistema financiero, haciendo que la interacción con los servicios financieros sea más atractiva y efectiva.

Palabras clave:

Open Data. Open Banking. Open Finance. Datos abiertos. Banca abierta. Finanzas abiertas. Moneyball. API. Gamificación.

“El conocimiento es poder, pero la información es liberadora.”

— Kofi Annan

¹ Economista y analista geopolítico, fundador y CEO de GO Future Hub, exconsejero presidencial en Asuntos Económicos y Estratégicos, exministro de Cultura, exembajador en Alemania y Magister en Política Pública Internacional de la Johns Hopkins-SAIS.

El uso de *Open Data*, también conocido como Datos Abiertos, está transformando el ecosistema financiero a nivel global de manera similar a como Billy Beane revolucionó el béisbol en 2002. Como gerente general de los Oakland Athletics, Beane construyó un equipo competitivo con un presupuesto muy limitado utilizando análisis estadístico avanzado para identificar jugadores subestimados que aportaran un alto rendimiento. Así, con una nómina 70% inferior en costos a la de los New York Yankees, logró una histórica racha de 20 victorias consecutivas, la más larga en la liga desde 1935. Esta innovación, popularizada como Moneyball, ha inspirado a otros sectores a aprovechar el poder de los datos para identificar y utilizar recursos de manera más eficiente, rompiendo la inercia de “la sabiduría comúnmente aceptada”.

Para los propósitos de este artículo, *Open Data* se define entonces como la práctica empresarial y la posibilidad regulatoria de combinar y compartir la mayor cantidad posible de datos relevantes para generar inteligencia y tomar decisiones mejor informadas. Estos datos son accesibles públicamente y pueden ser utilizados, modificados y compartidos por cualquier entidad, sin restricciones de *copyright*, patentes u otros mecanismos de control, pero siempre protegiendo la información sensible y la identidad de los usuarios que la generan. El objetivo principal de *Open Data* es fomentar la transparencia, la colaboración y la innovación, permitiendo el acceso libre a las fuentes de información. Esto conduce a un uso más eficiente de recursos escasos, al descubrimiento y aprovechamiento de oportunidades previamente no consideradas, y a la obtención de mejores resultados.

En el sector financiero, *Open Data* está emergiendo como una herramienta revolucionaria para identificar segmentos de mercado desatendidos y oportunidades de negocio subestimadas. Por ejemplo, puede revelar como sujetos confiables de crédito a poblaciones rurales sin historial financiero, pero con una sólida tradición en negocios agrícolas en sus comunidades, que requieren acceso a capital productivo. Asimismo, puede identificar necesidades especiales de financiamiento para actividades económicas emergentes, como las de los *influencers* en redes sociales, quienes necesitan invertir en equipos y mercadeo para mejorar sus capacidades de creación de contenido y ampliar sus audiencias, incrementando así su alcance e influencia.

Así, *Open Data* puede construir puentes entre prestamistas y empresas, permitiendo un acceso más rápido a fondos a través del intercambio consensuado de información actualizada y relevante. Esto tendrá un impacto particular en el sector de las pymes, que enfrenta un déficit de financiamiento de \$5,2 billones de dólares anualmente, según cifras globales del Banco Mundial.

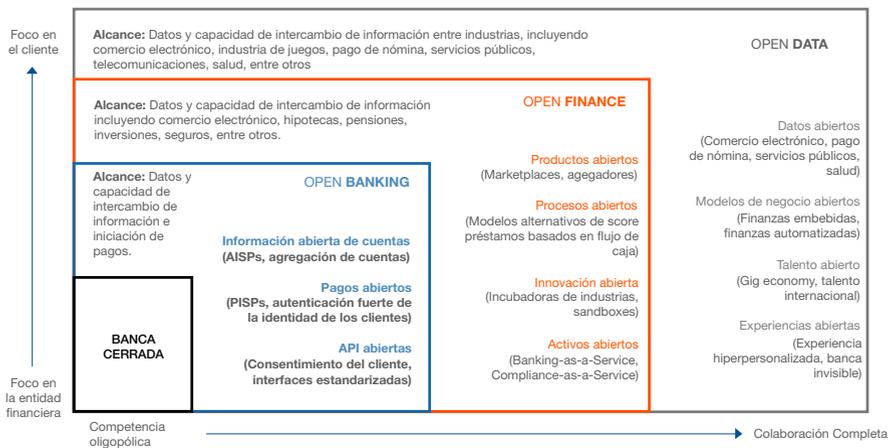
Sin embargo, esta evolución no está exenta de desafíos. La ciberseguridad y la protección de datos son preocupaciones críticas. La gestión de datos

sensibles requiere medidas robustas de seguridad, como encriptación avanzada y monitoreo continuo. La resistencia al cambio y los riesgos reputacionales agregan dificultades en este y otros frentes de implementación.

Este artículo explora qué es y las oportunidades que ofrece esta poderosa herramienta tecnológica y conceptual para romper con prácticas establecidas que fueron efectivas en el pasado, pero que ya no se ajustan a la realidad de un mundo cada vez más digital. En un entorno donde la información es clave, Colombia tiene la oportunidad de liderar un cambio transformador en su ecosistema financiero. Este ecosistema incluye bancos, *fintechs*, reguladores, consumidores, empresas y otros intermediarios. Todos ellos trabajando conjuntamente para fomentar la innovación, la inclusión financiera y el desarrollo económico, creando un futuro más próspero.

1. Evolución y regulación del *Open Data*

El advenimiento de *Open Data* representa una evolución significativa para las finanzas, que beneficia a los consumidores, al ecosistema y a la economía en general, al potenciar la inclusión, la eficiencia y la eficacia del ecosistema. Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, *Open Data* amplía el intercambio de datos disponibles para análisis a áreas no convencionales, como salud, multas de tránsito o hábitos de consumo en línea, entre otros.



Fuente: White Sight (traducción de Asobancaria)

En el gráfico se describe cómo se incorporan capas de información en la transición de un esquema de banca cerrada a uno de *Open Data*. Construyendo sobre los avances en *Open Banking* (Banca Abierta) y *Open Finance* (Finanzas Abiertas), se muestra cómo esta transición enriquece la comprensión del perfil financiero de los consumidores y mejora aún más las posibilidades de personalización de los servicios ofertados a estos.

El concepto de *Open Banking*, el primer paso, emergió como una iniciativa para democratizar el acceso a la información financiera. En 2016, el Reino Unido lideró el camino al implementar regulaciones que exigían a los bancos compartir datos de sus clientes con terceros proveedores a través de interfaces de programación de aplicaciones (APIs). Esto permitió a los consumidores tener mayor control sobre su información y abrió la puerta a una serie de innovaciones en productos bancarios. Por ejemplo, la app Revolut permite a los usuarios gestionar múltiples cuentas bancarias, realizar transferencias internacionales y acceder a herramientas de ahorro desde una sola aplicación. Otro caso es Yolt, una app de gestión financiera personal que integra datos de diferentes bancos, permitiendo a los usuarios obtener una visión completa de su salud financiera y categorizar gastos para optimizar la administración de sus finanzas.

La evolución de *Open Banking* a *Open Finance* representó un avance significativo. El intercambio de datos se amplió para incluir también datos de seguros, inversiones y pensiones. Esta transición permitió a los consumidores acceder a una gama aún más amplia de productos financieros personalizados y fomentó una mayor competencia en el mercado. Por ejemplo, Tink permite que las empresas financieras ofrezcan servicios a la medida de sus clientes, integrando datos de cuentas bancarias, inversiones y seguros para proporcionar asesoramiento financiero automatizado y altamente preciso. Otro caso es Robinhood, que ofrece *trading* sin comisiones y acceso a inversiones en tiempo real, permitiendo a los usuarios gestionar sus carteras de inversión, realizar transacciones en el mercado de valores y acceder a herramientas de análisis financiero avanzado, todo en una interfaz intuitiva y accesible.

Esta transición hacia *Open Data*, que ya se viene gestando en muchos países, requiere de un marco regulatorio adecuado. Por ejemplo, la Directiva de Servicios de Pago 2 (PSD2) de la Unión Europea, implementada desde 2018, promueve *Open Banking* al requerir que los bancos proporcionen acceso a las cuentas de pago a terceros proveedores. En América Latina, Brasil ha avanzado significativamente en la regulación de *Open Finance* y Chile ha

²Los "Terceros proveedores" a los que se refiere la Directiva de Servicios de Pago 2 (PSD2) de la Unión Europea son:

- Proveedores de Servicios de Información de Cuenta (AISP): empresas que agregan y analizan datos financieros de varias cuentas para ofrecer a los consumidores una visión consolidada y herramientas de gestión financiera.
- Proveedores de Servicios de Iniciación de Pagos (PISP): entidades que permiten a los consumidores iniciar pagos directamente desde su cuenta bancaria a través de servicios de terceros, facilitando transacciones más rápidas y eficientes.

implementado una ley *fintech* que regula *Open Finance*, facilitando el acceso a una variedad más amplia de servicios financieros personalizados.

En Colombia, la Ley 1712 de 2014, conocida como la Ley de Transparencia y del Derecho de Acceso a la Información Pública Nacional, estableció la base legal para abrir el ecosistema al *Open Data*. Así, el Decreto 1297 de 2022 creó un sistema voluntario de *Open Finance* de implementación gradual, basado en estándares rigurosos de seguridad, interoperabilidad y competencia.

También es destacable la adopción de marcos estratégicos de implementación de *Open Data*, como por ejemplo:

- Federal Data Strategy (Estados Unidos): acelera el uso de datos en el Gobierno para mejorar eficiencia, transparencia y respuesta pública, destacando la apertura, privacidad y seguridad.
- Data Strategy for the Federal Public Service (Canadá): integra datos en servicios gubernamentales, enfatizando apertura, ética y confianza para mejorar la toma de decisiones y la transparencia.
- JROC Open Banking Roadmap (Reino Unido): establece prioridades para *Open Banking*, promoviendo escalabilidad, competencia, innovación y protección del consumidor mediante el acceso seguro a datos bancarios.

En el caso de Colombia, para impulsar la transformación digital del ecosistema financiero, se ha establecido la Hoja de Ruta de Finanzas Abiertas 2022-2026, que incluye la definición de estándares generales y específicos para la implementación de *Open Data*. Este proceso está dividido en tres fases:

1. Datos de pago y autorización de terceros (2023-2024): implementación de estándares para el intercambio seguro de datos de pago y la autorización de acceso por parte de terceros proveedores.
2. Datos financieros transaccionales y no financieros (2024-2025): inclusión de datos transaccionales y no financieros, como subsidios y servicios públicos, para ampliar la gama de información disponible.
3. Datos financieros de inversiones y seguros (2025-2026): incorporación de datos relacionados con inversiones y seguros para ofrecer servicios financieros más completos y personalizados.

Las autoridades regulatorias, especialmente la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), desempeñan un papel esencial en la promoción de la innovación dentro del sistema financiero. La SFC no solo regula, sino que también facilita la adopción de nuevas tecnologías a través de iniciativas como la arenera (*sandbox*) regulatoria, permitiendo a las instituciones financieras experimentar con nuevas tecnologías y modelos de negocio en un ambiente controlado.

La colaboración entre el sector público y el privado es vital para el éxito de *Open Data*. Las instituciones financieras, *fintechs* y reguladores deben trabajar juntos para desarrollar e implementar soluciones que beneficien a todos los participantes del mercado. Esta colaboración asegura que las innovaciones se desarrollen de manera responsable y que los riesgos asociados sean gestionados de manera efectiva.

2. Impacto y beneficios de *Open Data* en servicios financieros

Open Data representa una (r)evolución al ecosistema financiero al facilitar la inclusión, la personalización de servicios y la competencia. Estas ventajas son posibles gracias a la capacidad de *Open Data* para proporcionar acceso a una mayor cantidad de información y permitir un análisis más detallado y personalizado de datos que antes no se encontraban disponibles para utilización por parte del ecosistema. Esto es especialmente relevante para individuos y pequeñas empresas sin historial crediticio formal, mejorando así su acceso al crédito y otros servicios financieros esenciales. En general, esta (r)evolución se traduce en los siguientes siete grandes beneficios:

- 1. Inclusión financiera:** permite que personas y empresas previamente excluidas del sistema financiero formal accedan a productos y servicios financieros, facilitando su integración económica y social. En Colombia, este acceso ha aumentado significativamente, con un 92,1% de los colombianos poseyendo al menos un producto financiero para 2022. Sin embargo, es crucial que este acceso se traduzca en una mayor y mejor utilización de estos productos, especialmente en el uso del crédito para fomentar el desarrollo económico. Para lograrlo, se requieren esfuerzos complementarios en alfabetización financiera que acompañen la expansión de la cobertura.
- 2. Educación y empoderamiento financiero:** posibilita el desarrollo de programas educativos que mejoran la alfabetización financiera de los consumidores, permitiéndoles tomar decisiones más informadas y gestionar sus finanzas de manera más eficaz. Por ejemplo, las plataformas de gestión financiera personal pueden ofrecer consejos personalizados basados en los hábitos de gasto del usuario o gamificar el proceso de aprendizaje y apropiación de conocimientos relevantes, como se explica más adelante.

- 3. Reducción de barreras:** elimina obstáculos para el acceso a servicios financieros, impulsando la competencia y permitiendo que más usuarios se beneficien de innovaciones en productos y servicios, especialmente en áreas rurales y marginales. Por ejemplo, a través de plataformas *fintech* pueden ofrecerse servicios en zonas donde la infraestructura financiera tradicional no tiene presencia.
- 4. Personalización de servicios:** facilita la creación de productos a medida basados en datos de transacciones y comportamientos específicos de los clientes. Esto permite ofrecer soluciones personalizadas como planes de ahorro ajustados, créditos con condiciones específicas y seguros hechos a la medida, mejorando la satisfacción y fidelidad del cliente.
- 5. Mejora en la evaluación de riesgo:** permite una evaluación más precisa de la solvencia y el riesgo de individuos y pequeñas empresas sin historial crediticio formal, utilizando datos no tradicionales. Esto es crucial para expandir el acceso al crédito, ya que permite a las instituciones financieras considerar factores adicionales como el pago de servicios públicos y el comportamiento de compra en línea. De esta manera, las instituciones obtienen una visión más completa y precisa del riesgo de crédito, mejorando el acceso al crédito y otros servicios financieros esenciales para estos grupos.
- 6. Competencia y portabilidad de datos:** mejora la capacidad de los consumidores para buscar mejores ofertas, fomentando la competencia entre las instituciones financieras para ofrecer mejores servicios. Al mismo tiempo, fomenta la competencia al nivelar el campo de juego para las instituciones financieras. Las *fintechs*, por ejemplo, pueden acceder a los mismos datos que los bancos, permitiéndoles ofrecer servicios innovadores y competitivos. Un ejemplo es el uso de APIs abiertas, donde los consumidores pueden comparar y cambiar fácilmente entre diferentes proveedores de servicios financieros, aumentando así la competencia y mejorando las ofertas disponibles en el mercado.
- 7. Innovación y eficiencia operativa:** permite a las instituciones financieras aprovechar el poder de la inteligencia artificial para procesar grandes volúmenes de datos, identificar patrones y preferencias individuales, optimizar procesos internos, mejorar la toma de decisiones y aumentar la satisfacción del cliente. Esto no solo mejora la eficiencia operativa, sino que también impulsa la innovación en productos y servicios financieros al atraer nuevos actores, particularmente *startups* en tecnologías digitales.

La adopción de *Open Data* no solo transforma el acceso y la personalización de los servicios ofertados, sino que también fomenta una mayor competencia y transparencia en el sector. Al mejorar la inclusión, facilitar la portabilidad de datos y promover una evaluación de riesgos más precisa, *Open Data* establece las bases para un ecosistema más equitativo y eficiente. Además, su impacto positivo en la educación financiera y la innovación operativa demuestra que, cuando se implementa adecuadamente, *Open Data* puede impulsar un desarrollo económico sostenible y beneficioso para los actores involucrados.

3. Desafíos de Open Data en servicios financieros

A medida que *Open Data* (r)evoluciona el ecosistema financiero, transformando la manera en que las instituciones operan y los consumidores interactúan con sus datos, emergen desafíos críticos que deben ser abordados para asegurar su implementación exitosa y sostenibilidad a largo plazo. Aunque los beneficios de *Open Data* son vastos y prometedores, también existen riesgos inherentes que requieren atención. Los siguientes son los seis principales desafíos que deben considerarse para una transición sostenible del *Open Data* en el ecosistema:

- 1. Calidad y estandarización de datos:** la variabilidad en la calidad de los datos y la necesidad de establecer estándares claros y uniformes son desafíos significativos para la implementación efectiva de *Open Data*. Es crucial crear estándares que aseguren la precisión y confiabilidad de los datos compartidos.
- 2. Privacidad y seguridad de datos:** la gestión de grandes volúmenes de datos sensibles incrementa el riesgo de ciberataques, requiriendo medidas robustas de seguridad como encriptación avanzada y autenticación multifactor. Además, se necesitan marcos legales claros y robustos para proteger la privacidad de los datos y asegurar la confianza de los usuarios.
- 3. Cumplimiento regulatorio:** el paisaje regulatorio en constante cambio puede ser un obstáculo significativo. Las instituciones financieras deben cumplir con un número creciente de leyes locales e internacionales, lo que implica costos y recursos significativos dedicados a la adaptación continua de las políticas internas.
- 4. Riesgo de uso indebido de datos:** la disponibilidad de grandes volúmenes de datos puede llevar a conclusiones erróneas si no se interpretan correctamente. Es fundamental contar con profesionales capacitados en análisis de datos y establecer procesos rigurosos de validación y verificación de la información para mitigar este riesgo. El concepto de

“*human-in-the-loop*” (humano en el bucle) asegura que las decisiones basadas en IA sean revisadas y validadas por seres humanos para prevenir sesgos y asegurar decisiones justas y éticas.

5. Infraestructura heredada y desafíos técnicos: la infraestructura heredada y los desafíos técnicos representan obstáculos importantes para la adopción masiva de *Open Data*. Las instituciones financieras deberán invertir continuamente en tecnologías avanzadas y modernizar sus sistemas para soportar la integración y el uso eficaz y seguro de datos cada vez más sensibles.

6. Cambio cultural: la mentalidad necesaria para implementar *Open Data* requiere de un cambio cultural dentro de las instituciones financieras. Fomentar una cultura de colaboración y apertura entre empleados y proveedores es esencial para una implementación efectiva. Las instituciones deben promover la innovación y la transparencia, asegurando que todos los empleados comprendan y apoyen los objetivos estratégicos asociados a *Open Data*.

Abordar los desafíos de *Open Data* en el sector financiero es fundamental para garantizar que esta poderosa herramienta tecnológica cumpla con sus promesas de inclusión, personalización y competitividad. La inversión en tecnologías avanzadas y la adopción de marcos regulatorios claros y éticos son esenciales para mitigar los riesgos asociados. Además, fomentar una cultura de innovación y apertura dentro de las instituciones permitirá superar barreras técnicas y culturales, asegurando un ecosistema financiero más seguro, eficiente y justo. Enfrentar estos desafíos no solo protegerá a los consumidores y fortalecerá la confianza en el sistema, sino que también impulsará un desarrollo económico sostenible y equitativo, en el que el ecosistema pueda fortalecerse y proyectarse hacia el futuro.

4. El futuro como un juego de comportamiento

La *gamificación*, entendida como el uso de herramientas digitales y dinámicas propias de los videojuegos para enganchar y guiar al usuario de manera más intuitiva en el uso de servicios de diverso tipo, está emergiendo como una tendencia transformadora en el ecosistema financiero, haciendo que la interacción con los servicios financieros sea más atractiva y efectiva. Al integrar elementos de diseño de juegos, una de las industrias creativas más dinámicas, las plataformas financieras no solo mejoran la experiencia del usuario, sino que también generan datos más confiables y seguros, directamente relacionados con el poder de *Open Data*. Incentivar tareas financieras a través de recompensas, puntos y *rankings*, incrementa el compromiso del usuario, proporcionando a las instituciones financieras información más precisa y valiosa.

Por ejemplo, Qapital, una aplicación de ahorro, permite a los usuarios crear reglas personalizadas que automáticamente mueven dinero a sus cuentas de ahorro cuando se cumplen ciertas condiciones, como ahorrar una pequeña cantidad cada vez que se realiza una compra en una tienda específica. Duolingo para Finanzas, aunque es una plataforma de aprendizaje de idiomas, ha incorporado características financieras donde los usuarios pueden ganar *lingots* (moneda virtual) al completar lecciones, que luego pueden usar para obtener beneficios dentro de la plataforma, inspirando a aplicaciones financieras a incorporar logros y recompensas similares. Fortune City convierte el seguimiento de gastos en un juego de simulación de construcción de ciudades, donde los usuarios ingresan sus gastos diarios y ven cómo su ciudad crece y se desarrolla, incentivándolos a registrar sus transacciones de manera regular y detallada.

Uno de los beneficios más significativos de la gamificación es su capacidad para mejorar la calidad y seguridad de los datos. Un mayor compromiso del usuario con las plataformas financieras resulta en datos más detallados y precisos, lo que mejora la evaluación de riesgos y la toma de decisiones, aspectos cruciales en el uso de *Open Data*. La gamificación también puede motivar a los usuarios a adoptar mejores hábitos financieros, lo que se traduce en una base de datos más robusta y fiable.

Además de la gamificación, los avances en la autenticación biométrica conductual están reforzando la seguridad en el sector financiero. Con el aumento de las amenazas cibernéticas, la autenticación biométrica que incluye métodos como el escaneo de huellas digitales, reconocimiento facial y biometría conductual, se ha convertido en una herramienta fundamental para proteger el acceso a aplicaciones e información sensible. Estos métodos proporcionan una capa adicional de seguridad, reduciendo significativamente el riesgo de fraude y asegurando la integridad de los datos financieros.

Por su parte, la biometría conductual, que analiza patrones de comportamiento del usuario como la forma de escribir o el movimiento del ratón, crea un proceso de autenticación continua que detecta actividades fraudulentas en tiempo real. La integración de ambos tipos de biometrías reduce riesgos potenciales, haciendo que las plataformas financieras sean más confiables y seguras. Este enfoque de seguridad avanzada respalda directamente la fiabilidad de los datos compartidos bajo el marco de *Open Data*, garantizando que la información manejada sea precisa y debidamente protegida.

La combinación de gamificación y autenticación biométrica avanzada ofrece un complemento poderoso para el aprovechamiento de *Open Data* en el ecosistema financiero. Estas tecnologías no solo mejoran la experiencia del usuario y la personalización de los servicios, sino que también aseguran la protección de la información sensible, generando datos más confiables y

seguros. Este enfoque innovador promueve una mayor inclusión financiera y optimiza la experiencia del cliente, mientras se apoya en la robusta infraestructura de *Open Data* para (r)evolucionar el panorama del ecosistema.

5. Conclusión y recomendaciones estratégicas

La (r)evolución de *Open Data* está transformando la manera en que las instituciones operan y los consumidores interactúan con sus datos. Al igual que Billy Beane cambió las reglas del juego en el béisbol con su enfoque basado en datos, hoy tenemos la oportunidad de rediseñar el panorama financiero. Esta tecnología ofrece innumerables beneficios: mayor transparencia, inclusión financiera, y una innovación acelerada que impulsa la competitividad y el crecimiento económico.

Para maximizar estos beneficios, debemos garantizar la seguridad y privacidad de los datos implementando medidas robustas como la encriptación avanzada y la autenticación multifactor. La calidad y estandarización de los datos también son esenciales para asegurar su precisión y confiabilidad. Además, un marco regulatorio claro y actualizado, liderado por la SFC, es fundamental para fomentar la innovación y proteger a los consumidores.

La colaboración entre el sector público y privado es vital para desarrollar e implementar soluciones innovadoras que beneficien a todos los participantes del mercado. Tecnologías emergentes como la inteligencia artificial y *blockchain* no solo mejoran la personalización y seguridad de los servicios financieros, sino que también facilitan una evaluación de riesgos más precisa y holística. Fomentar una cultura de innovación dentro de las instituciones financieras es crucial para aprovechar al máximo las oportunidades.

Una ola de cambio se avecina a medida que las iniciativas y regulaciones de *Open Banking* y *Open Finance* maduran y permiten la creación de la economía de *Open Data* para el ecosistema. Cuando llegue esta ola, el cambio será exponencial, transformando profundamente el ecosistema financiero.

En la película *Moneyball*, Billy Beane enfrentó una resistencia significativa de los entrenadores y reclutadores, quienes se aferraban a métodos tradicionales en lugar de adoptar la estrategia optimizada basada en datos. De manera similar, debemos superar la inercia de las viejas formas y abrazar la innovación que trae *Open Data*. Es el momento de liderar con audacia, adoptar nuevas tecnologías y enfoques estratégicos para transformar nuestro ecosistema financiero, haciéndolo más inclusivo, transparente y dinámico.

BIBLIOGRAFÍA

Avenga. “Future of finance: unveiling the top 10 FinTech innovations of 2024 and beyond.” Accessed June 14, 2024. <https://www.avenga.com/magazine/fintech-industry-trends/>.

Banco de la República. “Inclusión Financiera - Informe especial de Estabilidad Financiera - Primer semestre 2021.” Banco de la República, 2023. www.banrep.gov.co

Brown, Alex. Open Banking: Democratizing Financial Data. MIT Press, 2017.

Decreto 1297 de 2022: “Por el cual se reglamenta el sistema de Finanzas Abiertas en Colombia.” Diario Oficial No. 52.042, agosto 1, 2022.

Federal Data Strategy: Data Strategy for the Federal Public Service. 2023. strategy.data.gov

FELABAN. “VIII Reporte de Inclusión Financiera.” FELABAN, 2022.
Financial Conduct Authority. The Impact of Open Data on Financial Services. FCA Report, 2020.

FinTech Magazine. “2024 Financial Trends: Experts on Fintech’s Future.” Accessed June 14, 2024. <https://fintechmagazine.com/articles/2024-digital-transformation-financial-services-trends>.

Grassi, Laura, Nicolas Figini, and Lorenzo Fedeli. “How Does a Data Strategy Enable Customer Value? The Case of FinTechs and Traditional Banks under the Open Finance Framework.” *Financial Innovation* 8, no. 1 (August 16, 2022). <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00378-x>.

Iman, Nofie, Sahid Susilo Nugroho, Eddy Junarsin, and Rizky Yusviento Pelawi. “Is Technology Truly Improving the Customer Experience? Analysing the Intention to Use Open Banking in Indonesia.” *International Journal of Bank Marketing* 41, no. 7 (June 13, 2023): 1521–49. <https://doi.org/10.1108/ijbm-09-2022-0427>.

KPMG UK. “JROC provides strategic clarity in Open Banking Roadmap”. KPMG UK, 2023. www.kpmg.com

Lähteenmäki, Ilkka, Satu Nätti, and Salla Saraniemi. “Digitalization-Enabled Evolution of Customer Value Creation: An Executive View in Financial Services.” *Journal of Business Research* 146 (July 2022): 504–17. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.04.002>.

Ley 1712 de 2014, “Ley de Transparencia y del Derecho de Acceso a la Información Pública Nacional,” Diario Oficial No. 49.084, marzo 6, 2014.

McKinsey. “Financial services unchained: The ongoing rise of open banking.” Accessed June 14, 2024. <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/financial-services-unchained-the-ongoing-rise-of-open-financial-data>.

Murinde, Victor, Efthymios Rizopoulos, and Markos Zachariadis. “The Impact of the Fintech Revolution on the Future of Banking: Opportunities and Risks.” *International Review of Financial Analysis* 81 (May 2022): 102103. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102103>.

Noreen, Umara, Attayah Shafique, Zaheer Ahmed, and Muhammad Ashfaq. “Banking 4.0: Artificial Intelligence (AI) in Banking Industry & Consumer’s Perspective.” *Sustainability* 15, no. 4 (February 16, 2023): 3682. <https://doi.org/10.3390/su15043682>.

Open Banking. “Open banking: expert predictions for 2024.” Accessed June 14, 2024. <https://www.openbanking.org.uk/insights/open-banking-expert-predictions-for-2024/>.

Preziuso, Massimo, Franziska Koefer, and Michel Ehrenhard. “Open Banking and Inclusive Finance in the European Union: Perspectives from the Dutch Stakeholder Ecosystem.” *Financial Innovation* 9, no. 1 (August 1, 2023). <https://doi.org/10.1186/s40854-023-00522-1>.

Research, 2023. www.bbvaresearch.com

World Bank: Financial Literacy Programs in Kenya. World Bank Report, 2019.

OPEN BANKING: ENTRE LA APERTURA Y LA PRIVACIDAD

Lorenzo Villegas-Carrasquilla¹

Resumen

Con el *Open Banking*, terceros participantes (TPP, por las siglas en inglés de Third Party Providers) pueden acceder y hacer uso de cierta información de los consumidores financieros contenida en las bases de datos de las entidades financieras. Esta apertura de datos elimina el “monopolio” de dichas entidades en el manejo de la información de sus clientes. Los TPPs prestan dos principales tipos de servicios financieros: (1) servicios de iniciación de pagos, y (2) servicios de información de cuenta. Con este nuevo esquema, los consumidores tienen la posibilidad de iniciar órdenes de pago y ejecutar órdenes de compra sin tener que acceder o utilizar directamente los servicios o productos financieros (como, por ejemplo, una tarjeta de crédito o una aplicación del banco). Sin embargo, a la par con los beneficios, el *Open Banking* también implica una tensión con la privacidad de los datos personales, porque puede existir acceso a información personal delicada y sensible de los consumidores, lo que exige la implementación de medidas robustas de protección.

Palabras clave:

Open Banking. TPP. *Third Party Providers*. API. SIP. Servicios de iniciación de pagos. Privacidad. Ciberseguridad. SIC. Servicios de información de cuenta.

¹ Socio de CMS Colombia, director de las prácticas de derecho de tecnología, medios y comunicaciones (TMC), Fintech y competencia, antimonopolios y comercio. Abogado y politólogo de la Universidad de los Andes, con maestrías en derecho constitucional y en derecho público de la economía de la Universidad de París 2 Panthéon-Assas.

1. Introducción

El *Open Banking*, o Banca Abierta, ha revolucionado el panorama financiero al abrir las interfaces de programación de aplicaciones (APIs) de las instituciones financieras, permitiendo a terceros acceder a datos y realizar transacciones en nombre de los clientes. Si bien este modelo innovador ofrece una serie de beneficios, también genera interrogantes sobre la privacidad de los datos personales.

En este artículo se profundiza en la compleja relación entre el *Open Banking* y la privacidad, analizando en detalle los beneficios, riesgos y medidas para proteger la información sensible.

2. El *Open Banking* en Colombia

Con el Decreto 1297 de 2022 se inicia la implementación de los sistemas de *Open Banking* en el país. El *Open Banking* se resume en la apertura de la información financiera a terceros participantes (“TPP”, por las siglas en inglés de “Third Party Providers”). La apertura de estos datos tiene dos efectos evidentes e inmediatos: (1) se elimina el “monopolio” de las instituciones financieras frente al manejo de la información de sus clientes, y (2) se abren las puertas para que TPPs -que no necesariamente se encuentran bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)- puedan prestar servicios como intermediarios entre las entidades financieras y los consumidores financieros.

Desde una perspectiva técnica, la apertura de datos conforme al Decreto 1297 implica la implementación de una Interfaz de Programación de Aplicaciones (una serie de reglas para comunicar a dos aplicaciones diferentes, API) por parte de las entidades administradoras de sistemas de pago, la cual permite la interconexión de datos y funcionalidades con los TPPs. Los sistemas de pagos incluyen diferentes agentes, instituciones, reglas y procedimientos para permitir la realización de transacciones financieras.

Se crea una ruta de acceso para que los TPPs puedan hacer uso de cierta información de los consumidores financieros contenida en las bases de datos de las entidades financieras, al igual que la posibilidad de iniciar y gestionar órdenes de pago frente a los iniciadores de pagos (que son aquellos agentes terceros que prestan Servicios de Iniciación de Pagos, es decir que permiten a un usuario iniciar una transferencia de recursos de su cuenta, diferentes a entidades financieras).

La integración de la API posibilita que los TPPs presten dos principales tipos de servicios financieros: (1) servicios de iniciación de pagos, y (2) servicios de información de cuenta. En países donde ya se viene implementando desde hace algún tiempo esta tecnología, estos dos servicios son la materialización del *Open Banking* y cada uno abre un muy interesante espectro de posibilidades para los participantes del mercado.

Los Servicios de Iniciación de Pago (“SIP”) -como bien lo dice su nombre- les dan la posibilidad a los usuarios de iniciar órdenes de pago a través de los TPPs. En otras palabras, los SIP permiten a los consumidores financieros ejecutar órdenes de compra sin tener que acceder o utilizar directamente los servicios o productos financieros (como, por ejemplo, una tarjeta de crédito o una aplicación del banco). A través de este sistema se le ahorra al usuario la necesidad de ingresar sus datos bancarios y de autenticación cada vez que desee realizar una compra. Sin embargo, esta no es la única aplicación real de los SIP. Debido a que los TPPs no están conectados a una sola entidad financiera, sino que se comunican con el sistema de pagos como tal, pueden fácilmente generar a través de los SIP órdenes de pago desde y hacia cualquier entidad financiera a petición del usuario. Además, con el sistema de autenticación -por medio del cual se le otorga confianza delegada al TPP para ejecutar las órdenes frente a las entidades financieras con las que el usuario tiene relación- se abre la posibilidad de que los usuarios automaticen y simplifiquen sus movimientos financieros. Los TPPs, así facilitan y simplifican los procedimientos de pago. Para explicar lo anterior, un ejemplo puede facilitar la ilustración. En el comercio electrónico, los TPPs se integran con las plataformas de comercio electrónico, *marketplaces* o sitios web de los comercios. El usuario o consumidor ingresa a dicha plataforma y escoge el producto que desea adquirir. Al momento de pagar, él escoge el método de pago que puede ser tarjeta de crédito, débito, PSE, etc. y es redirigido a la aplicación del TPP. Así se inicia el proceso de pago: el consumidor ingresa su información y el TPP verifica la información y envía la solicitud de pago a la entidad financiera del consumidor. Esta aprueba o no la transacción y el TPP notifica al consumidor y al comercio sobre el resultado de la transacción.

La también posible integración de los SIP en plataformas digitales y redes sociales brindaría una nueva experiencia de usuario al momento de realizar pagos a través de estos medios, generando la posibilidad de que los pagos a terceros se realicen desde la misma plataforma sin necesidad de acudir a los canales digitales de las instituciones financieras.

Otros de los servicios que serán posibles gracias al *Open Banking* son los Servicios de Información de Cuenta (“SIC”), que les permiten a los usuarios consultar y tener acceso en tiempo real a la información de sus productos financieros a través de la interfaz de los TPPs. Esto significa que la información de cuentas, créditos, deudas, préstamos, inversiones y otros productos

financieros podrá estar centralizada en una sola aplicación, sin importar en qué institución financiera hayan sido solicitados.

Esto cobra especial relevancia si se tiene en cuenta que los TPPs -a diferencia de las instituciones financieras- se especializan en la construcción de aplicaciones e interfaces, por lo que la experiencia de usuario para los consumidores financieros se verá significativamente mejorada. Podemos esperar que el diseño, la facilidad de uso, la interconectividad y rapidez de estos servicios mejore sustancialmente.

La posibilidad de unificar toda la información financiera en una sola aplicación traerá, por supuesto, grandes ventajas en cuanto al acceso y el uso de los productos financieros para los consumidores, quienes podrán llevar un mejor control y manejo de sus finanzas. Esto también da cabida para que los TPPs desarrollen otro tipo de SIC encaminados a la reducción de costos, mejora de historial crediticio, aumento de ganancias y en general a la mejor toma de decisiones financieras por parte de los consumidores.

Para pequeñas, medianas y grandes empresas, los SIC traerán también sus beneficios. Servicios de contabilidad, tributación y cobro, entre otros, podrán ser desarrollados por los TPPs dentro de sus aplicaciones para así mejorar la administración financiera de las empresas. El incremento en la oferta de canales de pago para los clientes y la reducción en costos de monitoreo y seguimiento serán también determinantes para estas empresas.

La entrada al mercado financiero de terceros expertos en el desarrollo y construcción de aplicaciones e interfaces tendrá implicaciones en diferentes escenarios y contextos. Pero la apertura de información financiera y el crecimiento de servicios de pago traen a la discusión la tensión entre *Open Banking* y privacidad.

3. Privacidad y Open Banking

A pesar de los beneficios que se le atribuyen, el *Open Banking* también implica una tensión con la privacidad de los datos personales de los clientes. Por un lado, se encuentra el artículo 15 de la Constitución que prevé el derecho fundamental a la intimidad y a la protección de datos personales, así como la Ley Estatutaria 1581 de 2012, que regula de manera general la protección de datos personales en Colombia.

Por el otro lado, la SFC expidió la Circular Externa 004 de 2024, que define los estándares tecnológicos, de seguridad, de protección de datos personales y otros necesarios que deben adoptar las entidades vigiladas, así como

los terceros receptores de datos de los consumidores financieros que quieran participar en la arquitectura para el desarrollo del *Open Banking*. Esta circular define los requisitos para los diferentes roles que los participantes en el esquema de *Open Banking* deben observar, sea entidad vigilada por la SFC o TPP. Si los TPPs cumplen con estos requisitos, las entidades vigiladas por la SFC no podrán restringirles la vinculación ni darles un trato discriminatorio.

En particular, los TPPs que reciben datos personales para ser vinculados al sistema por parte de entidades vigiladas por la SFC deben en esencia cumplir con los requisitos y exigencias de la Ley 1581 de 2012, lo que implica, entre otros:

- (a) Estar inscritos en el Registro Nacional de Bases de Datos, y tener políticas y procedimientos para el tratamiento de datos personales que cumplan con lo previsto en la Ley 1581 de 2012.
- (b) Contar con procedimientos para la atención de consultas y reclamos relacionados con la protección de datos personales.
- (c) Contar con mecanismos que permitan gestionar riesgos asociados al tratamiento de los datos personales del consumidor financiero (seguridad de la información y ciberseguridad, fallas en la infraestructura tecnológica y en los sistemas en los que se almacene la información); mantener cifrados los datos personales de los consumidores financieros que estén en almacenamiento o circulación; contar con sistemas de monitoreo de la información para el desarrollo de finanzas abiertas; gestionar las vulnerabilidades de aquellas plataformas que hagan uso de los datos suministrados en el marco de esquemas de finanzas abiertas, entre otros.
- (d) Informar a las entidades vigiladas por la SFC los eventos o situaciones que puedan comprometer la seguridad de los datos personales de los consumidores financieros.
- (e) Contar con procedimientos de habeas data, como la revocatoria y supresión de los datos personales de los consumidores financieros, de conformidad con las normas aplicables.
- (f) Contar con la autorización (consentimiento previo, expreso e informado) del titular de los datos personales (consumidor financiero) para el tratamiento de sus datos personales con estos fines.

4. Tensiones entre privacidad y *Open Banking*

En particular, esta tensión se origina en el hecho de que puede existir acceso a información personal delicada y sensible. Las APIs de *Open Banking* permiten a terceros acceder a datos sensibles, como el historial de transacciones, los saldos de las cuentas, los datos de contacto e incluso la ubicación del cliente. En algunos casos, los datos biométricos como huellas dactilares o reconocimiento facial también pueden ser utilizados para la autenticación en plataformas de *Open Banking*.

Además, las preocupaciones en ciberseguridad y seguridad de la información toma mayor relevancia ante la robustez de los sistemas y las redes de los diferentes agentes participantes. El riesgo de filtraciones de datos, así como vulneraciones de seguridad de la información son preocupaciones legítimas tanto de los titulares de los datos personales como de los reguladores y las entidades financieras.

Este riesgo se da principalmente por el aumento del intercambio de datos entre diferentes entidades que incrementa el riesgo de filtraciones de datos y ciberataques. También las APIs de *Open Banking* pueden ser vulnerables a ataques informáticos si no se implementan medidas de seguridad adecuadas. Finalmente, puede existir el riesgo de que los datos personales sean vendidos o utilizados para fines no autorizados, como el *marketing intrusivo*, el fraude o la discriminación.

Otro riesgo importante en esta tensión es la posible falta de control sobre los datos personales por parte de los distintos intervinientes. En primer lugar, los clientes pueden no tener control total sobre cómo se utilizan sus datos una vez que los comparten con terceros a través de *Open Banking*. En segundo lugar, es difícil para los clientes saber cómo se utilizan sus datos una vez que se comparten con terceros. En tercer lugar, las empresas no siempre son transparentes sobre la forma como recopilan, utilizan y comparten los datos de los clientes.

5. Recomendaciones para proteger la privacidad en el *Open Banking*

Para mitigar los riesgos de privacidad asociados al *Open Banking*, es necesario implementar medidas robustas. Para esto se requiere:

- a) Marco regulatorio sólido, basado en la Ley 1581 de 2012, que sea efectivo y claro para los diferentes actores participantes, que tenga en cuenta los derechos de los consumidores financieros sobre sus datos personales, incluyendo el derecho de acceso, rectificación y supresión.
- b) Tecnologías de seguridad robustas, que incluyan medidas tecnológicas de cifrado de datos que garanticen que los datos personales estén encriptados tanto en tránsito como en reposo para protegerlos de accesos no autorizados. Se deben implementar mecanismos de autenticación multifactor para garantizar el acceso seguro a las plataformas de *Open Banking*. Las instituciones financieras y los TPPs deben monitorear continuamente sus sistemas para detectar y prevenir ciberataques.
- c) Educación y sensibilización, ya que es fundamental educar a los consumidores sobre los riesgos y beneficios del *Open Banking* y sobre cómo proteger sus datos personales. Se debe brindar a los clientes herramientas que les permitan gestionar sus consentimientos y controlar el uso de sus datos.

Conclusiones

El *Open Banking* se encuentra en una etapa de continuo desarrollo, y aún existen retos grandes por abordar. Hoy en día hay importantes y fuertes proveedores de servicios que tienen presencia global y operan en diversos países, lo cual va a replantear en pocos años el panorama de la prestación de servicios financieros. A futuro, se espera que el *Open Banking* continúe evolucionando con la aparición de nuevas tecnologías como la inteligencia artificial y el *blockchain*. Estas tecnologías pueden contribuir a mejorar la seguridad y la privacidad de los datos en el ecosistema *Open Banking*.

El *Open Banking* es una fuerza disruptiva que está transformando el sector financiero. Si bien ofrece una serie de beneficios potenciales, también plantea retos importantes en cuanto a la privacidad de los datos personales. Un marco regulatorio sólido, el consentimiento informado, las tecnologías de seguridad robustas y la educación y sensibilización son pilares fundamentales para garantizar el desarrollo sostenible y responsable del *Open Banking*. Al abordar estos retos, el *Open Banking* puede convertirse en un catalizador para la innovación financiera, la inclusión financiera y un ecosistema financiero más transparente y competitivo.

**EL GIRO DE LA REGULACIÓN DE BITCOIN EN EL MUNDO
*El Caso Grayscale y la aprobación de ETFs Spot de
bitcoin. Lo que debe y puede implicar para la regulación
en Colombia***

Ricardo Trejos Robledo¹

Resumen

El único intento medianamente exitoso de una moneda digital hasta ahora es el de bitcoin. Hay países que lo han regulado, otros que lo han prohibido y unos más que lo están evaluando. Las autoridades colombianas lo han recibido con reserva. Estados Unidos no ha estado en el grupo prohibicionista, pero existe un fraccionamiento regulatorio en la medida en que distintos organismos tienen competencia para opinar e intervenir sobre el bitcoin (la SEC, la CFTC y la FinCen). Solo hasta el 2021 la SEC aprobó el primer fondo cuyo subyacente eran futuros sobre bitcoin y el 10 de enero de 2024, después de sufrir una derrota judicial frente a Grayscale, aprobó la negociación de fondos *spot* de bitcoin. Ahora, muchos inversionistas al detal que se abstendrían de invertir en bitcoin -por la complejidad en la inversión directa o por la desconfianza en intermediarios no regulados- pueden participar con mayores seguridades. Otras jurisdicciones, como Hong Kong, le han seguido el paso a la SEC.

Palabras clave:

Bitcoin. Fondos futuros bitcoin. Fondos *spot* bitcoin. Grayscale. SEC.

¹ Socio del Grupo de Banca y Finanzas de Baker & McKenzie S.A.S., abogado de la Universidad Sergio Arboleda, con especialización en derecho financiero de la Universidad de los Andes, maestría en derecho (LLM) de la University of Chicago.

Bitcoin es considerado por algunos como uno de los mayores logros de la humanidad y el futuro de las finanzas digitales. Por otros es considerado un activo sin valor real, con altas externalidades negativas para la sociedad, por ser una inversión puramente especulativa, sin valor subyacente y con costos ambientales significativos. Este artículo está dividido en tres capítulos: (1) una breve introducción a bitcoin, los retos de su adopción masiva y los problemas que trata de resolver; (2) una descripción de las diferentes aproximaciones regulatorias y en particular los efectos que el caso de Grayscale contra la SEC en Estados Unidos puede tener, y (3) una descripción de la postura regulatoria actual en Colombia y de los cambios que sugerimos.

1. Una breve introducción a bitcoin

Bitcoin es la primera criptomoneda que representó un caso de éxito en el mundo. ¿Cómo determinamos ese éxito? Por los problemas que trató de resolver. Por un lado, el constituirse en alternativa a monedas *fiat* que pueden perder valor adquisitivo cuando los bancos centrales emiten dinero más rápido que lo que sus economías crecen. Bitcoin no está sujeto a pérdida de valor por mayor emisión, pues por diseño nunca se superará el total de 21 millones de unidades.

Por otra parte, bitcoin resolvió el problema del doble gasto sin acudir a un intermediario financiero validador de transacciones. Si alguien tiene una representación digital de dinero o de un bien, ¿cómo asegurarle a quien se le transfiera esa representación que la misma no ha sido transferida antes a otra u otras personas? La manera usual de resolverlo es a través de un intermediario financiero validador. Si yo tengo dinero representado en forma digital en mi cuenta bancaria, el banco certifica e impide que yo me gaste ese dinero más de una vez.

Bitcoin evita la necesidad de intermediarios financieros a través de una tecnología de bases de datos distribuidas (es decir, una base de datos que no consta en un único computador sino en computadores de muchas personas, tantas como quieran participar), lo cual hace que la base de datos sea inalterable (por ser muy difícil e improbable). Eso da un gran nivel de certeza sobre la veracidad de la información pasada.

Pero además, existe un incentivo económico para prevenir el doble gasto hacia el futuro. Bitcoin se libera mediante un sistema de *proof of work*. Quienes sean más ágiles en resolver unos problemas matemáticos (mediante el uso de capacidad de computación y energía) son quienes validan las operaciones sobre bitcoin y las suman a la cadena de propiedad, y a su vez son compensados con bitcoin. Si esos titulares de bitcoin que participan en el proceso de validación permiten la creación de distintas cadenas de transfe-

El giro de la regulación de bitcoin en el mundo El caso Grayscale y la aprobación de ETFs Spot de bitcoin. Lo que debe y puede implicar para la regulación en Colombia

rencia respecto del mismo bitcoin, le quitan valor al bitcoin de su propiedad. En consecuencia, existe un incentivo para que los mineros validen la cadena de transferencia más larga.

La adopción de bitcoin como equivalente a moneda es tal vez el único objetivo no logrado. Por un lado, su uso es técnicamente difícil para una persona común. Por otro, representa un riesgo de pérdida derivado de la ausencia de generación de flujos de caja. La regla general de valoración de inversiones es la de flujos de caja descontados. El dueño de una acción, un bono o inmueble puede generar flujos de caja por su explotación (dividendos, intereses o renta) o por su enajenación. Bitcoin no genera flujos de caja y entonces su valor depende exclusivamente de que otro inversionista quiera y pueda comprar el activo.

2. La respuesta regulatoria a bitcoin y su reciente evolución

Bitcoin es un activo altamente especulativo y por lo tanto puede poner en riesgo el ahorro del público. Tiene la potencialidad de prestarse para la realización de transacciones anónimas y en consecuencia puede facilitar en algunos casos la actividad criminal (el *ransomware*, el lavado de activos o la evasión de impuestos, entre otros).

La reacción regulatoria puede representarse en un rango: (a) los prohibicionistas, como China, Arabia Saudita y Nigeria; (b) los países que no lo prohíben de manera expresa pero ponen trabas a su negociación, como Colombia; (c) los países que lo regulan para promoverlo como el caso de Singapur, y (d) los países que promueven expresamente su adopción, como El Salvador que le reconoce la calidad de moneda legal².

2.1 El caso de Estados Unidos: transición de la aproximación prohibicionista a la promoción de la adopción de bitcoin

Estados Unidos nunca ha estado en el grupo prohibicionista: no ha existido una ley federal que prohíba las transacciones con bitcoin o con otros criptoactivos, ni se ha discutido que bitcoin represente una infracción a los poderes del Gobierno federal de emitir y regular la moneda³. El prohibicionismo no lo aqueja, pero el fraccionamiento regulatorio sí. Además de la competencia regulatoria de los Estados, a nivel federal la Securities Exchange Commission (la autoridad de valores de los Estados Unidos) regula los fondos inscritos cuyo subyacente sea bitcoin, la Commodities Future Trading Commission (CFTC) regula los derivados sobre *commodities* y califica a bitcoin como un *commodity* y la Financial Crimes Enfor-

²Decreto 57 de 2021 de la Asamblea Legislativa de El Salvador.

³Xie, R. (2019). Why China Had to Ban Cryptocurrency but the U.S. Did Not: A Comparative Analysis of Regulations on Crypto-Markets between the U.S. and China. *Washington University Global Studies Law Review*, 18(Issue 2), 457–492.

cement Network (FinGen) considera las plataformas de intercambio de bitcoin como negocios de servicios de dinero a ser registrados según el Bank Secrecy Act⁴.

(a) Bitcoin no es considerado un valor bajo las leyes de Estados Unidos.

La Corte Suprema de Justicia en el caso de la SEC v. W.J. Howey Co estableció qué criterios se deben tener en cuenta para determinar qué constituye un valor. Para analizar si un contrato de inversión se considera un valor se utiliza un análisis de tres patas: (a) debe haber una inversión de dinero; (b) en una empresa común de la que se esperan utilidades, y (c) dichas utilidades deben derivarse primordialmente del esfuerzo de un promotor o tercero⁵.

El consenso generalizado parece haber sido que no es posible identificar un tercero del que depende la expectativa de utilidad de los tenedores de bitcoin y por lo tanto bitcoin no cumple con el test de Howey, a diferencia de por ejemplo una inversión en acciones en donde la utilidad en gran medida depende de la administración de la sociedad o de sus accionistas controlantes⁶.

(b) La SEC históricamente trató de prevenir el acceso de inversionistas al detal al mercado spot de bitcoin. El hito del caso de Grayscale

La SEC durante mucho tiempo negó la aprobación de instrumentos que facilitarían la inversión en bitcoin. Solo en el 2021 aprobó el listado del primer fondo cuyo subyacente eran futuros sobre bitcoin y solo el 10 de enero de 2024 aprobó el listado y la negociación de fondos spot de bitcoin⁷, esto último, después de sufrir una derrota judicial frente a Grayscale⁸.

La SEC había aprobado en abril de 2022 el listado de dos ETFs de futuros de bitcoin, pero dos meses después negó la aprobación de listado solicitada respecto de un ETP *spot de bitcoin*⁹ bajo el argumento que *no estaba diseñado para prevenir actos y prácticas de fraude o manipulación*¹⁰.

⁴ Idem.

⁵ SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946).

⁶ Discurso de Hinman, pronunciado por el Director de la División de Finanzas Corporativas de la SEC el 14 de junio de 2018 en el marco del Yahoo Finance All Markets Summit.

⁷ La manera más fácil de imaginarse el equivalente de un ETP de bitcoin *spot* en el mercado colombiano sería imaginarse un fondo de inversión colectiva abierto cuyo subyacente fuera directamente bitcoin. Aunque los fondos abiertos no son valores y no están listados en una bolsa, su funcionamiento es bastante similar en la medida en que el ETP permite la creación de nuevas acciones y la redención de nuevas acciones (o unidades) de manera diaria.

⁸ <https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/gensler-statement-spot-bitcoin-011023>

⁹ <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2022-07-06/pdf/2022-14310.pdf>.

¹⁰ Grayscale Investments, LLC v. SEC, No. 22-1142 (D.C. Cir. 2023).

El giro de la regulación de bitcoin en el mundo

El caso Grayscale y la aprobación de ETFs *Spot* de bitcoin. Lo que debe y puede implicar para la regulación en Colombia

Grayscale demandó el acto de la SEC porque consideraba que los ETFs de futuros de bitcoin aprobados compartían características sustancialmente similares con el ETP *spot* de bitcoin que proponía (el ETP *Spot* de Grayscale) y, por lo tanto, no se justificaba el trato diferenciado. El efecto práctico de dicha negativa es que no se permitía a Grayscale recibir inversionistas al detal en su fondo y tampoco podía crear y redimir nuevas participaciones en el fondo de manera constante, lo que castigaba la liquidez y el precio de negociación de las participaciones en su fondo¹¹.

A los ojos de la Corte de Apelaciones del Distrito del Circuito de Columbia (la Corte de Apelaciones), Grayscale demostró que tanto los ETFs de futuros de bitcoin como el ETP *Spot* de Grayscale exponían al inversionista al precio *spot* o de contado de dicho criptoactivo, pues existía una correlación del 99.9% entre el precio *spot* y el precio de los futuros de bitcoin de la CME.

El principal argumento de la SEC había sido el riesgo de manipulación del precio del mercado *spot* en comparación con el riesgo de manipulación del precio de los futuros. La SEC sostenía que el riesgo de manipulación de precio de los futuros se mitigaba efectivamente por el acuerdo de vigilancia compartida del mercado de futuros celebrado con la CME que facilitaba la detección de la manipulación. Sin embargo, consideraba que ese mismo acuerdo de vigilancia sobre el mercado de futuros no funcionaba para facilitar la detección de una posible manipulación del precio del mercado *spot*. A los ojos de la Corte de Apelaciones, no existía diferencia en el funcionamiento adecuado del acuerdo de vigilancia cuando ambos tenían una correlación de precio del 99,9%.

(c) Los impactos del caso Grayscale en Estados Unidos y el resto del mundo

En el fondo a la SEC le había preocupado que con una participación de 3.4% del total del bitcoin en circulación, Grayscale pudiera manipular su precio (temor que la Corte de Apelaciones encontró infundado). Por lo tanto, la SEC tras su derrota judicial no autorizó exclusivamente el ETP *Spot* de Grayscale sino otros nueve, bajo la idea de que a mayor número y tamaño de fondos *spot*, el riesgo de manipulación por un único jugador disminuiría.

Por otra parte, la SEC reconoció que la inversión a través de fondos *spot* brindaría mayor protección a los inversionistas que ya in-

¹¹ Grayscale Investments, LLC v. SEC, No. 22-1142 (D.C. Cir. 2023).

vertían en bitcoin a través de productos permitidos pero no regulados, porque: (i) los administradores de los fondos tendrían que suministrar información sobre los riesgos del activo subyacente; (ii) los corredores (*broker-dealers*) tendrían la carga de actuar en el mejor interés de los inversionistas al detal al recomendar la inversión y los asesores de inversión (*investment advisors*) estarían sujetos a deberes fiduciarios, y (iii) la vigilancia que ejercerían las bolsas o sistemas de negociación en donde se listaren los fondos ayudaría a mitigar el riesgo de manipulación del precio¹².

La nueva ola de autorizaciones por parte de la SEC ya ha tenido efecto en los principales centros financieros. Por un lado, al poder invertir en vehículos listados en bolsas o sistema de negociación de valores, muchos inversionistas institucionales pueden tomar mayor exposición a bitcoin. Por otro lado, muchos inversionistas al detal que se abstendrían de invertir en bitcoin -por la complejidad en la inversión directa o por la desconfianza en intermediarios no regulados-, ahora pueden participar con mayores seguridades. Además, otras jurisdicciones ya le han seguido el paso a la SEC: por ejemplo, Hong Kong permitió el listado de seis ETFs *spot* de bitcoin y ETH en abril de 2024.

3. La respuesta regulatoria en Colombia y un cambio sugerido en la aproximación

En el espectro de la posible regulación de bitcoin, Colombia se ha inscrito en la banda de los países que no prohíben las transacciones sobre bitcoin, pero que en la práctica han impuesto trabas a su adopción masiva.

3.1 La respuesta regulatoria vigente (julio de 2024)

(a) La aproximación del Banco de la República

(i) Bitcoin no es moneda.

El Banco de la República ha señalado que bitcoin no es moneda, pues no tiene poder liberatorio obligatorio¹³. La anterior conclusión es irrefutable a la luz de lo dispuesto en el artículo 8 de la Ley 31 de 1992.

(ii) Bitcoin no es una divisa.

El Banco de la República ha opinado que bitcoin no es una divisa, pues *no ha sido reconocido como moneda por ninguna autoridad internacional ni se encuentra respaldada por bancos centrales*¹⁴.

¹² <https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/gensler-statement-spot-bitcoin-011023>

¹³ Banco de la República de Colombia, Concepto No. C22-73868 Q22-5117 del 11 de mayo de 2022. Consultar en: <https://www.banrep.gov.co/es/banco/junta-directiva/conceptos/c22-73868q22-5117>

¹⁴ Ídem.

El giro de la regulación de bitcoin en el mundo El caso Grayscale y la aprobación de ETFs Spot de bitcoin. Lo que debe y puede implicar para la regulación en Colombia

Esta justificación que parecía acertada se pone en duda con la adopción de bitcoin como moneda de curso legal y poder liberatorio irrestricto en El Salvador.

Pero además el Banco de la República ha limitado el uso de bitcoin en casos en donde esa limitación no cabe. Cuando se le preguntó si se podía extinguir un crédito externo a través de la dación en pago mediante la entrega de criptoactivos, el Banco respondió que no bajo el argumento de que la dificultad en su valoración y contabilización impedían su uso en el negocio de la dación en pago¹⁵.

Las bases jurídicas sobre las que se fundamentó el concepto del Banco de la República son discutibles. El banco central partió de la base de que no existía una norma contable bajo las NIIF que estableciera si un criptoactivo debía ser reconocido como un activo financiero, como una propiedad de inversión o un intangible, y a renglón seguido concluyó que esa falta de claridad sobre la forma de clasificación contable se traducía en una imposibilidad de valoración que impedía la materialización de la dación en pago, pues a quien recibía bitcoin en dación en pago le quedaba imposible valorar lo que recibía.

Obvió el Banco de la República en su análisis que muchas compañías en el mundo sujetas a las NIIF ya registraban, aún en ausencia de claridad, criptoactivos en sus libros. También obvió que en las transacciones de bienes de cualquier naturaleza las partes por regla general son libres de determinar el precio de intercambio. Pero sobre todo obvió en su aproximación que desde mucho antes del 2019 (y con mayor razón hoy en día a partir del caso Grayscale) existen mercados líquidos e información en tiempo real sobre el valor de bitcoin¹⁶.

(b) La aproximación de la Superintendencia Financiera de Colombia (la SFC)

La SFC ha determinado que las criptomonedas no constituyen un valor en los términos de la Ley 964 de 2005. A través de la Carta Circular 052 de 2017 dirigida a las entidades vigiladas, aclaró que (...) *las citadas “Monedas Electrónicas- Criptomonedas o Monedas Virtuales” no constituyen un valor en los términos de la Ley 964 de 2005, por tanto, no hacen parte de la infraestructura del mercado de valores colombiana*

¹⁵Banco de la República, Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva JDS-CA-04367 del 1 de abril de 2019. Consultar en: <https://www.banrep.gov.co/es/banco/junta-directiva/conceptos/jds-ca-04637>.

¹⁶Se resalta la contradicción de que en el mismo concepto en que se justifica la imposibilidad de utilizar criptoactivos para la dación en pago por endeudamiento se cite el oficio 020436 del 2 de agosto de 2017 de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales según el cual *“Desde el punto de vista patrimonial en tanto esas monedas corresponden a bienes inmateriales, susceptibles de ser valorados, forman parte del patrimonio y pueden conducir a la obtención de una renta (presuntiva).”* Es decir, que se reconoce la posibilidad de valoración para efectos tributarios pero no para efectos cambiarios.

no, no constituyen una inversión válida para las entidades vigiladas, y tampoco sus operadores se encuentran autorizados para asesorar y/o gestionar operaciones sobre las mismas.

Nos parece que, bajo la teoría de los estatutos especiales, según la cual las entidades vigiladas por la SFC solo pueden hacer lo que les autoriza su régimen legal y reglamentario, la conclusión es defendible. Sin embargo, la teoría de los estatutos especiales también permitiría a las entidades vigiladas, con una lupa más flexible, la posibilidad de realizar inversiones de tesorería en bitcoin.

Como las entidades vigiladas quedaron por fuera del juego de la inversión en criptoactivos, su rol se vio limitado al de la prestación de servicios de cuentas bancarias o depósitos electrónicos para la conversión de bitcoin u otros criptoactivos a pesos. Sin embargo, ante el riesgo advertido una y otra vez sobre su potencial uso para el lavado de activos o la evasión de impuestos, muchas entidades vigiladas optaron por poner trabas al uso de sus cuentas para operaciones con criptoactivos.

Ni siquiera el piloto para la prestación de servicios de *cash-in* y *cash-out* para operaciones de criptoactivos que se adelantó en el *sandbox* de la SFC en el año 2022 ha servido para expedir nueva regulación. La SFC recientemente informó de su intención de desistir del proyecto de regulación, lo cual deja de nuevo en el limbo a las entidades vigiladas y, en particular, a las plataformas de intercambio de criptoactivos, incluido bitcoin, a quienes se les seguirá dificultando el acceso a este tipo de productos ^{17/18}.

3.2 Sugerencias finales para el cambio de postura sobre la regulación de bitcoin en Colombia

Nadie duda de que existe una preocupación razonable de proteger al público colombiano de las inversiones que realicen en bitcoin por su naturaleza especulativa. Tampoco se pone en duda que bitcoin se pueda prestar para la evasión de impuestos, el lavado de activos o la facilitación de otras actividades criminales. Sin embargo, existen otras inversiones especulativas legales y todos los activos financieros y monedas se pueden prestar para la evasión de impuestos, el lavado de activos o la facilitación de otras actividades criminales.

¹⁷<https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10115218/superfinanciera-presenta-balance-del-cierre-del-piloto-en-el-que-se-probaron-operaciones-en-productos-de-deposito-a-nombre-de-plataformas-de-criptoactivos/>.

¹⁸Al reto del acceso a productos bancarios, se suma la carga administrativa impuesta por la UIAF a las plataformas a quienes obliga a reportar transacciones desde valores muy bajos (US\$150 por transacción o por valor agregado con la misma contraparte en el mes por valor de US\$450) según la Resolución 314 de 2021.

El giro de la regulación de bitcoin en el mundo

El caso Grayscale y la aprobación de ETFs *Spot* de bitcoin. Lo que debe y puede implicar para la regulación en Colombia

La ausencia de regulación específica sobre bitcoin no parece ser efectiva a la hora de prevenir su uso. Por el contrario, los colombianos parecen ser en la región una de las poblaciones más activas en su actividad con bitcoin¹⁹. Hoy en día los colombianos tienen muchos mecanismos para adquirir y vender dicho criptoactivo. La pregunta es si el público y el Estado estarían mejor servidos si se establecieran vehículos regulados para el acceso a bitcoin. La respuesta para nosotros es indudablemente que sí.

En ese orden de ideas se podrían implementar las siguientes medidas concretas:

- (a) Que el Banco de la República reconozca la posibilidad de que se realicen daciones en pago de operaciones obligatoriamente canalizables con bitcoin²⁰;
- (b) Que la SFC reconozca que se pueden establecer fondos de inversión colectiva que inviertan en bitcoin de conformidad con lo previsto en el artículo 3.1.1.4.4. o en fondos cuyo subyacente sea bitcoin o futuros de bitcoin. Esta medida tendría el valor de obligar a las sociedades administradoras a: (i) asesorar y dar información suficiente a los inversionistas sobre los riesgos de la inversión en bitcoin; (ii) a establecer controles para la prevención de lavado de activos; (iii) a brindar mayor trazabilidad de las inversiones para efectos impositivos, y (iv) a establecer mejores controles operativos técnicos para la seguridad en las operaciones sobre bitcoin.
- (c) Que la SFC vía concepto ratifique que no existen restricciones legales para realizar operaciones de *cash-in* y *cash-out* sobre bitcoin. La ausencia de regulación no va a impedir que las plataformas de activos virtuales que tengan entre sus afiliadas entidades vigiladas puedan participar en ese negocio, pero sí impiden en la práctica que las plataformas de activos virtuales independientes lo hagan. Esa asimetría en el mercado no está justificada.

¹⁹Para el año 2018 la BBC informaba que Colombia era el país de América Latina en donde más crecía la compra y venta de bitcoins.

²⁰Ni siquiera sugerimos el reconocimiento de bitcoin como divisa, aunque consideramos que sería el paso lógico una vez El Salvador lo reconoció como moneda legal.

BIBLIOGRAFÍA

Banco de la República de Colombia, Concepto No. C22-73868 Q22-5117 del 11 de mayo de 2022. Consultar en: <https://www.banrep.gov.co/es/banco/junta-directiva/conceptos/c22-73868q22-5117>

Comparative Analysis of Regulations on Crypto-Markets between the U.S. and China. *Washington University Global Studies Law Review*, 18(Issue 2), 457–492.

Decreto 57 de 2021 de la Asamblea Legislativa de El Salvador.

Discurso de Hinman, pronunciado por el Director de la División de Finanzas Corporativas de la SEC el 14 de junio de 2018 en el marco del Yahoo Finance All Markets Summit.

Grayscale Investments, LLC v. SEC, No. 22-1142 (D.C. Cir. 2023)

<https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/gensler-statement-spot-bitcoin-011023>

<https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2022-07-06/pdf/2022-14310.pdf>.
<https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/gensler-statement-spot-bitcoin-011023>

<https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10115218/superfinanciera-presenta-balance-del-cierre-del-piloto-en-el-que-se-probaron-operaciones-en-productos-de-deposito-a-nombre-de-plataformas-de-criptoactivos/>.

SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946).

Xie, R. (2019). Why China Had to Ban Cryptocurrency but the U.S. Did Not: A Comparative Analysis of Regulations on Crypto-Markets between the U.S. and China. *Washington University Global Studies Law Review*, 18(Issue 2), 457–492.

EL IMPACTO DE LAS REDES SOCIALES EN EL SISTEMA FINANCIERO

Camila Orrego¹

Resumen

Las redes sociales han emergido como un factor influyente en el ecosistema financiero, alterando no solo la comunicación y el *marketing* dentro de la industria, sino también la toma de decisiones de los inversionistas y consumidores. Han facilitado la difusión de información financiera y permitido la creación de comunidades donde se comparten opiniones y se discuten estrategias de inversión. A su vez, se han convertido en una fuente importante de información para los inversionistas. La rapidez con la que se difunden los datos y opiniones a través de estas plataformas puede afectar las decisiones de inversión de manera casi instantánea. Además, las redes sociales permiten a los inversionistas minoristas acceder a análisis y discusiones que anteriormente se encontraban disponibles para inversionistas profesionales, democratizando la información financiera. Pero también las redes sociales pueden ser manipuladas para influir en las decisiones de inversión. Las campañas de desinformación y las operaciones de *pump and dump* (inflar y vender) son tácticas que se han utilizado para engañar a los inversionistas.

Palabras clave:

Redes sociales. *Influencers* económicos.

¹Asociada Senior líder del equipo de Regulación Financiera y Fintech de Cuatrecasas S.A.S. Abogada de la Universidad Javeriana con especialización en Legislación Financiera de la Universidad de los Andes y Master of Laws de UCLA Law School.

1. Introducción

La tecnología ha revolucionado innumerables aspectos de la vida cotidiana, y el sistema financiero no ha sido la excepción. Este cambio paradigmático ha sido impulsado por la digitalización y la innovación constante, lo que ha llevado a una transformación profunda en la manera en que las instituciones financieras operan y en cómo los usuarios interactúan con sus finanzas. La introducción de la banca en línea, los pagos digitales, las criptomonedas y las plataformas de financiamiento colectivo son solo algunos ejemplos de cómo la tecnología ha democratizado el acceso a los servicios financieros, aumentando la eficiencia y la accesibilidad para una amplia gama de usuarios.

Las redes sociales han emergido como un factor influyente en el ecosistema financiero, alterando no solo la comunicación y el *marketing* dentro de la industria, sino también la toma de decisiones de los inversionistas y consumidores. Estas plataformas han facilitado la difusión de información financiera y han permitido la creación de comunidades donde se comparten opiniones y se discuten estrategias de inversión. Asimismo, han dado lugar a fenómenos como e-I *trading social* y el análisis de sentimiento, que utilizan los datos generados por los usuarios para anticipar movimientos del mercado.

La interacción entre la tecnología financiera y las redes sociales ha creado un entorno dinámico que presenta tanto oportunidades como desafíos. Por un lado, la capacidad de alcanzar a una audiencia global y la posibilidad de realizar transacciones en tiempo real han fomentado la inclusión financiera y han abierto nuevas vías para la inversión y el ahorro. Por otro lado, la rapidez con la que se difunde la información y la influencia de las redes pueden llevar a la volatilidad del mercado y a la propagación de información errónea, lo que requiere una regulación y educación financiera adecuadas para navegar este nuevo paisaje.

Efectivamente, la tecnología ha tenido un impacto transformador en el sistema financiero, facilitando la aparición de nuevos productos y servicios los cuales responden a las necesidades de los consumidores de hoy en día. Las redes sociales, por su parte, han cambiado la forma en que se consume y se comparte la información financiera, lo que ha tenido un efecto significativo en la conducta de los mercados y en las decisiones de los individuos. Este entrelazamiento entre el sector financiero y la tecnología seguirá evolucionando y será crucial comprender su impacto para poder aprovechar sus beneficios y mitigar sus riesgos.

2. Sistema financiero y tecnología

La tecnología ha revolucionado el sistema financiero a lo largo de la historia, transformando radicalmente la manera en que las entidades y los consumidores realizan transacciones y gestionan sus finanzas. Desde la aparición de la primera tarjeta de crédito en la década de 1950 hasta el desarrollo de la banca en línea y las criptomonedas en el siglo XXI, la tecnología ha sido un motor de cambio constante, impulsando la eficiencia, la accesibilidad y la seguridad del sistema financiero.

La era de la automatización y los computadores:

- 1950-1960: la introducción de las tarjetas de crédito y los cajeros automáticos (ATM) marcó el comienzo de la automatización en las transacciones financieras. Estas innovaciones permitieron a los clientes acceder a sus fondos y realizar pagos sin la necesidad de interacción directa con el personal del banco.
- 1970-1980: la llegada de los computadores personales y las redes de comunicación electrónica facilitó el procesamiento de datos y la realización de transacciones financieras a una escala sin precedentes. Las instituciones financieras comenzaron a utilizar sistemas de procesamiento de información en tiempo real, lo que mejoró la eficiencia operativa y la toma de decisiones.

La revolución de Internet y la banca en línea:

- 1990: con la popularización de Internet, la banca en línea se convirtió en una realidad, los clientes realizan operaciones bancarias desde la comodidad de sus hogares, lo que supuso un cambio radical en la experiencia del usuario y en la operación de las entidades.
- 2000: la seguridad en las transacciones en línea se fortaleció con la introducción de tecnologías como la encriptación y la autenticación de dos factores, aumentando la confianza de los consumidores en los servicios financieros digitales.

La era de la movilidad y la banca móvil:

- 2010: el auge de los *smartphones* y las aplicaciones móviles llevó la banca a los dispositivos móviles. La banca móvil permitió realizar transacciones, consultar saldos y gestionar inversiones en cualquier momento y lugar, desde el celular.

Innovaciones disruptivas y fintech:

- *Blockchain* y criptomonedas: la creación de bitcoin en 2009 introdujo la tecnología *blockchain*, que ofrece un sistema descentralizado y seguro para realizar transacciones financieras, quizás unos de los desarrollos más disruptivos. Estas tecnologías han cuestionado el concepto mismo de dinero y han introducido nuevas formas de transacciones financieras que son descentralizadas, seguras y, en muchos casos, anónimas. Aunque su adopción masiva aún enfrenta desafíos regulatorios y de volatilidad, han forzado a las instituciones financieras tradicionales a reconsiderar sus modelos de negocio. Las criptomonedas han desafiado las monedas tradicionales y han generado debates sobre la regulación y la estabilidad financiera.
- *Fintech*: Las empresas de tecnología financiera han surgido como competidores de las instituciones financieras tradicionales, ofreciendo servicios innovadores por medio de software y tecnología de punta, como los sistemas de pago, préstamos *peer-to-peer* y gestión de inversiones automatizada. La proliferación de los *smartphones* ha sido otro catalizador del cambio, facilitando el surgimiento de aplicaciones móviles de banca y pagos que ofrecen una experiencia de usuario sin precedentes. Los pagos móviles, las billeteras digitales y las aplicaciones de gestión financiera personal han hecho que el manejo del dinero sea más accesible y transparente.
- Inteligencia artificial y el *big data*: La inteligencia artificial (IA) y el big data están empezando a tener un impacto significativo en el sistema financiero. La IA se utiliza para personalizar servicios financieros, gestionar el riesgo, detectar fraudes y automatizar el *trading* en los mercados financieros. El *big data*, por su parte, permite un análisis más profundo del comportamiento del consumidor y de las tendencias del mercado, lo que lleva a una toma de decisiones más informada y estratégica.

En consecuencia, la tecnología ha tenido un impacto profundo y multifacético en el sistema financiero, redefiniendo la interacción entre los consumidores y las instituciones financieras, y continuará siendo un motor de cambio y evolución en las próximas décadas. La capacidad del sistema financiero para adaptarse y adoptar estas tecnologías determinará su relevancia y éxito en el futuro. A medida que la tecnología avanza dentro del sistema financiero, los desafíos de seguridad cibernética y las preocupaciones sobre la privacidad de los datos cobran mayor importancia.

La intersección entre el sistema financiero, la tecnología y las redes sociales es un testimonio de cómo la innovación digital está transformando las estructuras económicas y sociales. Esta sinergia ha llevado

a la creación de un entorno dinámico donde la información fluye rápidamente, las decisiones de compra se toman en segundos y las fronteras geográficas para los negocios se vuelven cada vez más difusas. La historia de las redes sociales es, en este contexto, una narrativa de constante adaptación y de cómo la tecnología puede servir como un puente entre las personas y los servicios financieros, redefiniendo continuamente las posibilidades de interacción humana y comercial.

3. Historia de las redes sociales

Las redes sociales, como las conocemos hoy, son el resultado de una evolución de la comunicación y la interacción social mediada por Internet. Sin embargo, sus raíces se pueden rastrear hasta mucho antes de la existencia de la web. En los años 70, con la creación de ARPANET, se establecieron las bases para la futura Internet, permitiendo la comunicación a distancia entre usuarios. Años más tarde, en los 80, surgieron los BBS (Bulletin Board Systems), sistemas que funcionaban a través de líneas telefónicas y permitían el intercambio de mensajes, archivos y la creación de foros de discusión.

Con la llegada de la World Wide Web en 1991, creada por Tim Berners-Lee, se facilitó aún más la interacción y el intercambio de información. Los primeros servicios que podríamos identificar como redes sociales comenzaron a aparecer en la década de 1990. Sitios como Classmates (1995) y SixDegrees (1997) permitían a los usuarios crear perfiles personales y listas de amigos. Aunque estos servicios eran innovadores, no alcanzaron la masividad de las plataformas posteriores.

La explosión de las redes sociales comenzó en la primera década del siglo XXI. En 2002, Friendster fue lanzado y se convirtió en un fenómeno social, aunque eventualmente fue opacado por MySpace (2003), que a su vez se convirtió en la red social más popular en su momento. MySpace permitía a los usuarios personalizar sus perfiles y compartir música, definiendo una nueva forma de expresión en línea.

En 2004, Facebook fue lanzado inicialmente como una red exclusiva para estudiantes de Harvard, pero rápidamente se expandió a otras universidades y eventualmente al público general. Su interfaz sencilla y su enfoque en la conexión con personas conocidas lo convirtieron en un gigante de las redes sociales. LinkedIn, lanzado en 2003, se enfocó en las conexiones profesionales y también ganó una gran popularidad, la cual mantiene hoy en día.

La innovación tecnológica y la diversificación de plataformas caracterizaron la siguiente fase de las redes sociales. Twitter, creado en 2006, introdujo el concepto de *microblogging*, permitiendo a los usuarios publicar mensajes breves (*tweets*) y seguir a otros usuarios en tiempo real. Esto revolucionó la

forma en que se compartían noticias y opiniones.

La llegada de los *smartphones* y las aplicaciones móviles abrió un nuevo horizonte para las redes sociales. Instagram (2010), centrada en la fotografía y el video, se convirtió en una de las aplicaciones más populares. Snapchat (2011), con su enfoque en la comunicación efímera a través de fotos y videos que desaparecen después de ser vistos, también ganó una base de usuarios significativa.

Las redes sociales han transformado la forma en que las personas se comunican, se informan y se entretienen. Han tenido un impacto significativo en la política, la cultura y la sociedad en general. Plataformas como YouTube han dado lugar a nuevas formas de contenido y han permitido que cualquier persona con una cámara y una conexión a Internet pueda convertirse en creador de contenido.

Sin embargo, las redes sociales también enfrentan desafíos significativos. La privacidad de los datos y la desinformación son algunos de los problemas que las plataformas deben abordar.

4. Impacto de las redes sociales en el sistema financiero

Las redes sociales han revolucionado la forma en que las personas y las empresas interactúan, comunican y comparten información. Este cambio no ha dejado indemne al sistema financiero, que ha experimentado una transformación significativa en su operatividad, accesibilidad y en la conducta de los inversionistas. Las plataformas como Twitter, Facebook, LinkedIn y foros especializados como Reddit ofrecen un flujo constante de datos, análisis y opiniones que pueden afectar la percepción del mercado y, por ende, las decisiones de inversión, la difusión de información económica y la gestión de la reputación de las entidades financieras.

Las redes sociales se han convertido en una fuente importante de información para los inversionistas. La rapidez con la que se difunden los datos y opiniones a través de estas plataformas puede afectar las decisiones de inversión de manera casi instantánea. Por ejemplo, los *tweets* de figuras influyentes en el mundo financiero pueden provocar movimientos significativos en los mercados. Además, las redes sociales permiten a los inversionistas minoristas acceder a análisis y discusiones que anteriormente se encontraban para inversionistas profesionales, democratizando la información financiera.

Por otro lado, las redes sociales también ofrecen oportunidades para la educación financiera y el análisis colaborativo. Grupos y comunidades en línea

permiten a los inversionistas compartir estrategias, aprender de los demás y obtener una visión más diversa del mercado. Esto cobra mayor importancia en personas que quieren comenzar a invertir y buscan orientación pues no tienen acceso a asesoría financiera profesional. Sin embargo, la calidad de la información compartida varía enormemente, y la dificultad para discernir entre consejos sólidos y especulativos es una habilidad crítica que los usuarios de redes sociales deben desarrollar para tomar decisiones de inversión informadas.

Finalmente, es importante reconocer que las redes sociales pueden ser manipuladas para influir en las decisiones de inversión. Las campañas de desinformación y las operaciones de *pump and dump* (inflar y vender) son tácticas que se han utilizado para engañar a los inversionistas. En estos esquemas, los promotores inflan artificialmente el precio de un activo a través de información engañosa, solo para vender en la cima y dejar a los inversionistas con pérdidas. La regulación y la supervisión de estas prácticas son desafiantes, dada la naturaleza descentralizada y global de las redes sociales. Por lo tanto, la diligencia y el escepticismo son esenciales al navegar por el mar de información disponible en estas plataformas.

La diseminación de información económica y financiera a través de las redes sociales ha alterado la dinámica de los mercados. Las empresas utilizan estas plataformas para comunicar resultados financieros, estrategias de negocio y otros anuncios importantes. Esto ha llevado a que la información sea más accesible y a que el mercado pueda reaccionar más rápidamente a las noticias. Sin embargo, también ha aumentado el riesgo de difusión de información falsa o engañosa, lo que puede llevar a la volatilidad del mercado y a decisiones de inversión mal informadas.

5. *Influencers* económicos

Los *influencers* económicos son figuras que ejercen una influencia significativa en las decisiones financieras y económicas de individuos y grupos. Estos pueden ser expertos en economía, celebridades, líderes de opinión, o incluso personajes populares en redes sociales que, gracias a su credibilidad o popularidad, tienen la capacidad de afectar las percepciones y comportamientos del mercado. Su rol se ha magnificado en la era digital, donde la información y las opiniones pueden diseminarse rápidamente a través de plataformas como Twitter, Instagram, YouTube, entre otras. Los *influencers* económicos pueden orientar desde la inversión en acciones y bienes raíces hasta consejos sobre ahorro y consumo, impactando así en las decisiones económicas a nivel micro y macroeconómico.

En los mercados financieros, los *influencers* económicos pueden jugar un papel crucial; sus análisis, predicciones y recomendaciones pueden llegar a mover mercados enteros, influir en el valor de las monedas y afectar las cotizaciones de las acciones. Por ejemplo, un comentario positivo sobre una empresa específica puede incrementar la confianza de los inversionistas y, como resultado, aumentar la demanda de sus acciones. Por el contrario, una opinión negativa puede desencadenar ventas masivas. Además, en el ámbito de las criptomonedas, donde el mercado es particularmente volátil y sensible a la opinión pública, los *influencers* tienen un poder aún más notable. La influencia de figuras prominentes puede llevar a fluctuaciones significativas en el precio de las criptodivisas, a veces con solo un *tweet* o una declaración pública.

Más allá de su impacto en los mercados, los *influencers* económicos desempeñan un papel educativo importante. A través de sus plataformas, pueden ofrecer conocimientos sobre finanzas personales, inversión y economía a una audiencia amplia que quizás no tenga acceso a esta información de otra manera. Algunos se centran en enseñar cómo manejar el dinero, cómo invertir de manera inteligente o cómo planificar el ahorro para la edad de pensión. Esta democratización del conocimiento financiero es fundamental para mejorar la salud financiera general de la población y para fomentar una cultura de inversión y ahorro más informada. Sin embargo, también existe el riesgo de que la información proporcionada sea inexacta o engañosa, lo que subraya la importancia de que los consumidores verifiquen las fuentes y busquen una variedad de perspectivas.

Es importante considerar la responsabilidad y la ética en el rol de los *influencers* económicos. Dada su influencia, tienen el deber de actuar con integridad y de ser transparentes con respecto a sus motivaciones y los posibles conflictos de interés. La promoción de inversiones o productos financieros sin una divulgación adecuada podría llevar a acusaciones de manipulación de mercado o fraude. Además, la confianza que depositan en ellos sus seguidores implica una gran responsabilidad para asegurarse de que la información que comparten es precisa y beneficiosa para su audiencia.

Las redes sociales pueden ser una herramienta clave para la gestión de la reputación de las instituciones financieras y para promocionar sus servicios y productos. Una presencia sólida en estas plataformas puede mejorar la percepción del público y la confianza en una entidad financiera. Además, las redes sociales ofrecen a las entidades financieras un canal directo para el *marketing* y la promoción de sus productos y servicios, permitiéndoles llegar a un público más amplio y segmentado. Sin embargo, el uso de redes sociales en el sistema financiero no está exento de riesgos. La posibilidad de manipulación de mercado y la difusión de información falsa son preocupaciones reales, las cuales hoy deben tenerse en cuenta.

De igual forma, las redes sociales han tenido un impacto profundo y multifacético en el sistema financiero. Han mejorado la transparencia y la accesibilidad de la información financiera, han cambiado la forma en que las instituciones financieras se comunican con el público y han influido en la conducta de los inversionistas. Sin embargo, también han introducido nuevos riesgos y desafíos que requieren una atención cuidadosa por parte de los participantes del mercado y los reguladores. A medida que la tecnología y las plataformas sociales evolucionan, es probable que su impacto en el sistema financiero continúe creciendo y cambiando, lo que requerirá una adaptación constante de las estrategias de las entidades financieras y de políticas públicas.

En definitiva, la tecnología y las redes sociales han transformado la interacción entre los consumidores y el sector financiero, ofreciendo oportunidades para mejorar la experiencia del cliente y la eficiencia operativa. A medida que estas herramientas continúan evolucionando, es probable que veamos aún más innovaciones y cambios en la forma en que manejamos nuestras finanzas personales y empresariales.

6. Educación financiera y redes sociales

La educación financiera es un pilar fundamental para el desarrollo económico y personal de los individuos en la sociedad moderna. Con el auge de las redes sociales, estas plataformas se han convertido en un instrumento potencialmente poderoso para la diseminación de conocimientos financieros. Sin embargo, existe una notable carencia de datos concretos sobre la cantidad de personas que efectivamente utilizan las redes sociales con el propósito de educarse financieramente. Esta falta de información representa un obstáculo significativo para comprender el impacto real de las redes sociales en la educación financiera de la sociedad colombiana.

Los datos son esenciales para evaluar la eficacia de cualquier herramienta educativa. En el caso de las redes sociales, estos datos podrían proporcionar información valiosa sobre qué plataformas son más efectivas para la educación financiera, qué tipo de contenido es más atractivo y qué estrategias de enseñanza generan mayor compromiso y aprendizaje en los usuarios. Además, el análisis de datos podría revelar tendencias demográficas sobre quiénes son los usuarios que buscan educación financiera en redes sociales, permitiendo así una personalización y adaptación del contenido educativo a las necesidades específicas de diferentes grupos.

Sin duda alguna, la ausencia de datos robustos y detallados limita la capacidad de investigadores y autoridades de política pública para maximizar el potencial de las redes sociales como herramientas de educación. Sin un

entendimiento claro de cómo las personas interactúan con el contenido financiero en estas plataformas, es difícil diseñar intervenciones efectivas y medir su impacto.

Mientras que las redes sociales ofrecen un canal prometedor para la educación financiera, la falta de datos específicos y detallados sobre su uso para este fin es una laguna significativa que necesita ser abordada. Es esencial que los actores involucrados en la educación financiera y en la gestión de redes sociales colaboren para encontrar maneras éticas y efectivas de recopilar y analizar datos que puedan informar mejor las estrategias de educación financiera y, en última instancia, empoderar a los individuos para tomar decisiones financieras informadas y responsables.

Ahora bien, las entidades financieras han adoptado las redes sociales como plataformas estratégicas para promocionar sus productos y servicios. Sin embargo, existe una notable falta de datos y transparencia en cuanto a la eficacia de estas campañas y el impacto real que tienen en el comportamiento del consumidor y en la adquisición de productos financieros. A pesar de que las redes sociales ofrecen una oportunidad sin precedentes para llegar a una audiencia amplia y segmentada, las métricas específicas sobre el rendimiento de las campañas publicitarias a menudo no se divulgan públicamente por las instituciones financieras.

7. Conclusión

En conclusión, la falta de datos accesibles y detallados sobre el impacto de las campañas de *marketing* en redes sociales por parte de las entidades financieras es un obstáculo significativo para la comprensión del valor real de estas estrategias digitales. Mientras las entidades financieras continúan explorando el potencial de las redes sociales para atraer y retener clientes, es imperativo que se desarrollen métodos más robustos y transparentes para medir y comunicar el éxito de sus esfuerzos de *marketing*. Esto no solo beneficiará a las propias entidades en la optimización de sus recursos, sino que también contribuirá a una mayor confianza y claridad para los consumidores que interactúan con el sector financiero en el entorno digital.

En definitiva, la reflexión sobre si las autoridades colombianas deben establecer directrices específicas para el uso de redes sociales por parte de las entidades financieras es de suma importancia. El objetivo primordial de tal iniciativa sería salvaguardar los intereses de los inversionistas y consumidores, así como preservar la integridad del mercado financiero. Al diseñar esta política pública, es crucial considerar la influencia de las redes sociales y de los *influencers* en la promoción de servicios y productos financieros extranje-

ros, los cuales, bajo la regulación actual colombiana, requieren de una oficina de representación o de un contrato de correspondencia.

La problemática se intensifica al contemplar escenarios donde *influencers* difunden información sobre productos financieros internacionales o prometen rendimientos específicos que no se corresponden con la realidad. Además, la rápida propagación de rumores o noticias falsas en redes sociales, como la supuesta insolvencia de una entidad financiera, puede desencadenar consecuencias negativas de gran alcance. Estos y otros dilemas asociados al entrelazamiento de las redes sociales con el sistema financiero deben ser meticulosamente analizados en el proceso de formulación de políticas públicas. El propósito no es otro que mitigar los riesgos sistémicos y proteger al público en general de posibles perjuicios.

La supervisión de la comunicación financiera en plataformas digitales y la implementación de una regulación pertinente en este ámbito emergen como desafíos colosales para los reguladores. Estos desafíos no solo son actuales, sino que se proyectan hacia el futuro, exigiendo una respuesta regulatoria ágil y adaptada a la dinámica evolución del entorno digital. La regulación en este contexto debe ser diseñada con *perspicacia* para equilibrar la innovación y la protección al consumidor, asegurando así un mercado financiero robusto y confiable.

Capítulo 2

Novedades del Negocio



FINANCIACIÓN DE INFRAESTRUCTURA MEDIANTE LA TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS DE PAGOS PROVENIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL

Ricardo Fandiño De la Calle¹

Resumen

La titularización permite conseguir anticipadamente los recursos necesarios para financiar obras de infraestructura, sin que se afecten las cuentas fiscales del presupuesto estatal en el corto plazo. Eso se logra a través de la emisión de valores que serán comprados por inversionistas. Estos valores, a su vez, serán pagados con los flujos provenientes del activo que se haya titularizado. Cuando lo que se titulariza es el derecho a recibir el pago de vigencias futuras, los inversionistas tienen la certeza de que dichas vigencias futuras se van a recibir y van a ser destinadas al pago de los valores adquiridos por ellos, con independencia del avance de la obra, de acuerdo con el principio de finalidad previsto en la Ley 964 de 2005, que garantiza la firmeza de estas operaciones. En este caso, el control no se hará sobre las VF -cuyo destino es el pago de los valores adquiridos por los inversionistas -, sino sobre los dineros entregados al contratista en función del avance de la obra.

Palabras clave:

Titularización. Infraestructura. Vigencias futuras. Patrimonio Autónomo Troncales Alimentadoras. Primera Línea del Metro de Bogotá D.C. Títulos Troncales PLMB. Titularización Troncales PLMB.

¹Socio de Gómez-Pinzón Abogados, 30 años de experiencia en asesorías en el mercado de capitales y financiaciones. Director del Grupo de Práctica Banca, Finanzas & Mercado de Capitales y miembro del Comité Ejecutivo de la Firma.

1. Introducción

La financiación de infraestructura es un desafío significativo para todos los Estados, pero en particular para los países en desarrollo y Colombia no es la excepción. Las limitaciones presupuestales y los largos y complejos procesos para contratar estudios previos que soporten la viabilidad técnica y financiera y que, a su vez, permitan abrir los procesos licitatorios son usualmente los principales factores que retardan el desarrollo de los proyectos.

Las distintas aproximaciones acerca de las asociaciones público-privadas por parte de los partidos en el poder son también un factor que demora la toma de decisiones acerca de emprender obras de infraestructura. La situación de las asociaciones público-privadas alrededor de la infraestructura en los gobiernos de los últimos 30 años en Colombia se puede resumir en un párrafo de la siguiente manera:

En el Gobierno Samper (1994-1998), se intentaron tímidamente algunas concesiones viales con el acompañamiento del Banco Mundial, como El Vino -Tobia Grande - Puerto Salgar, más conocida como la concesión COM-MSA. En el cuatrienio Pastrana (1998-2002), las condiciones económicas generadas por la crisis de 1999, la situación de orden público y los ataques de septiembre 11 con su impacto en las aseguradoras a nivel mundial² con-fabularon para evitar el desarrollo de infraestructura. Los dos periodos de Uribe (2002-2010) se caracterizaron por la posición del ministro Andrés Uriel Gallego en favor de la obra pública y en contra de las concesiones. En Santos I (2010-2014), se prepararon los estudios y licitaciones de las vías 4G, que se empezaron a financiar en Santos II (2014-2018). Durante el mandato del presidente Duque (2018-2022), se dieron algunos cierres financieros de 4G, se adelantaron estudios y se sentaron las bases de 5G. El Gobierno Petro, ya en la mitad de su mandato, se ha caracterizado por una bajísima ejecución en materia de infraestructura; además, el primer mandatario se ha manifestado abiertamente en contra de las concesiones viales 4G y de la figura de las concesiones a favor de privados. A pesar de esta posición del jefe de gobierno, los mensajes de algunos de sus ministros en cuanto a la necesidad de nuevas concesiones han sido positivos.

Pero la demanda creciente de nuevas y mejores vías, así como de un mayor número de plantas de tratamiento de aguas residuales, de mecanismos intermodales de conexión más eficientes y, en general, de infraestructura que responda a las necesidades crecientes de una población en constante aumento y a los retos de la competencia internacional por los mercados no da

²Ejemplo de este impacto fue la ausencia de aseguradoras que expidieran la Garantía de Seriedad de la Oferta para el proceso licitatorio del Túnel de la Línea adelantado por el Gobierno de Andrés Pastrana.

espera a discusiones que defiendan una u otra posición ideológica, sino que exigen soluciones innovadoras por parte del Gobierno y los actores privados.

Como veremos más adelante, creemos que la titularización de pagos provenientes del Gobierno central ayuda a generar consensos entre los defensores y detractores de las concesiones privadas, toda vez que, por un lado, se puede usar eficientemente para las obras públicas y por el otro facilita la participación privada en la construcción de la misma, al mismo tiempo que permite aliviar presiones sobre la caja inmediata del Gobierno central.

2. Situación actual

Sin plata no hay obras, por supuesto que no. Vivimos tiempos de incertidumbre en el mercado de capitales. Por un lado, la banca tradicional está pasando por un periodo de revisión interna, para poder hacer frente a varias señales de alerta: el aparente aumento en la cartera de consumo a niveles superiores al promedio de los últimos tres lustros y disminución sustancial en el ritmo de la industria de la construcción, con un decrecimiento por encima del 30% en el número de licencias para vivienda³, lo que ha afectado significativamente las colocaciones de *crédito constructor*.

Algunas entidades financieras están recurriendo a capitalizaciones que les permitan afrontar los castigos de un número creciente de créditos otorgados a empresas que han acudido a procesos de reorganización al amparo de la ley 1116, así como a un mercado cada vez más competido en tasas de captación.

Por otro lado, los inversionistas tradicionales en bonos de deuda cuentan con un menor número de alternativas para invertir. Existe cautela de los emisores en buscar nuevos recursos en un mercado con tasas más altas que en el pasado reciente. Las administradoras de fondos de pensiones se encuentran a la expectativa del impacto real que tendrá la implementación de la reforma pensional, en caso de ser validada por la Corte Constitucional.

3. Otras fuentes

Ante esta coyuntura, pero sin desconocer el rol fundamental que hasta ahora ha jugado la banca local en las financiaciones 4G, nos vemos forzados a buscar y analizar mecanismos alternativos de financiación que permitan el desarrollo de proyectos de infraestructura mediante otras fuentes.

³En marzo de 2024 se licenciaron 1.162.101 m² para construcción, 615.097 m² menos que en el mismo mes del año anterior (1.777.198 m²), lo que significó una disminución de 34,6% en el área licenciada. DANE <https://www.dane.gov.co/index.php/en/statistics-by-topic-1/construction/licencias-de-construccion>.

Existen fuentes de financiación alternativas a los bancos comerciales, como por ejemplo los *shadow banks* (bancos en la sombra). Este término resume de manera práctica distintos tipos de fondos de deuda que no son entidades financieras en su acepción tradicional ni están sujetos a la regulación bancaria tradicional (relaciones de solvencia, ponderación de activos por niveles de riesgo y otros indicadores típicos del sistema financiero global) y su información no suele ser pública. De ahí la denominación de *bancos en la sombra*.

No obstante, los *bancos en la sombra* son mecanismos que se enmarcan integralmente dentro del ordenamiento legal, y cada vez más son partícipes importantes de la economía y del mercado de capitales. Estos fondos por lo general se apalancan en unos pocos inversionistas con excesos de caja, quienes asumen el rol de *limited partners* (inversionistas) del fondo, en teoría⁴ únicamente responsables hasta por el monto de sus aportes. Entre esos inversionistas encontramos *family offices*,⁵ fondos de pensiones, aseguradoras, otros fondos especializados, *endowments*⁶ de universidades y, para sorpresa de algunos, también entidades vinculadas a grupos o accionistas de conglomerados financieros.

También encontramos en el mercado productos de nicho o super especializados con horizontes más limitados que los de los establecimientos de crédito, cuya tesis de negocio, por ejemplo, es apoyar en la *última milla*⁷ de los proyectos de construcción. Se caracterizan por ofrecer operaciones crediticias de corto plazo, pero con costos más altos que los del promedio del mercado, garantizados con hipotecas de mayor extensión en segundo grado, que se van liberando con las subrogaciones a los financiadores de los compradores finales del proyecto inmobiliario.

3.1. Titularización

Pero existe otro mecanismo probado recientemente, que permite alinear las necesidades de contar con recursos para el desarrollo de infraestructura nueva y, a la vez, que esta se adelante mediante obra pública y no por concesión, como parece ser la preferencia del actual Gobierno central. La titularización logra lo anterior, mediante la movilización o anticipación de los recursos necesarios, a través de la emisión de valores respaldados por flujos provenientes de una o varias fuentes -en este caso, vigencias futuras-, proporcionando así una solución inmediata para financiar proyectos, sin que se afecten las cuentas fiscales del presupuesto estatal en el corto plazo.

⁴En teoría, pues en algunos casos, cuando los inversionistas se involucran en las decisiones de inversión o desinversión del fondo, o participan en comités de vigilancia con capacidad decisoria acerca de ciertas inversiones, pueden empezar a extender su responsabilidad más allá de su aporte.

⁵Fondos de inversión de propiedad de miembros de una familia, a través del cual se invierten los excedentes que usualmente ha generado el negocio tradicional de la familia.

⁶Encargos o fondos de propiedad de universidades u otras asociaciones o entidades sin ánimo de lucro, y que se nutren de los excedentes de la operación o donaciones recibidas por la universidad o respectiva entidad.

⁷En términos generales se entiende como la fase final de producción o entrega de un producto o servicio. Por ejemplo, en construcción de vivienda, se suele entender como la etapa en la que se empieza la individualización con matrícula inmobiliaria de cada unidad, su escrituración y consecuente subrogación de crédito pasando de crédito constructor del desarrollador a crédito hipotecario del propietario de la nueva unidad.

Este fue el caso, como veremos en más detalle en la siguiente sección, de la emisión de títulos por parte del Patrimonio Autónomo Troncales Alimentadoras (Avenida Ciudad de Cali y Avenida 68) de la Primera Línea del Metro de Bogotá D.C. (los “Títulos Troncales PLMB” y “Titularización Troncales PLMB”, respectivamente). En pocas palabras, se trató de una emisión de títulos de contenido crediticio, por parte de un patrimonio autónomo y respaldados con los ingresos que por vigencias futuras recibirá Transmilenio S.A. (“Transmilenio”) de la Nación. La Titularización Troncales PLMB les ha permitido al Distrito y Transmilenio empezar la construcción de las obras sin necesidad de esperar hasta recibir los ingresos de cofinanciación.

4. Titularización & Caso Transmilenio

Desde la época de las antiguas resoluciones 400 y 1200 de la Superintendencia de Valores, a hoy con el Decreto 2555 de 2010, tenemos en Colombia un marco legal para la creación y oferta pública de valores mediante el mecanismo de titularización.

El objetivo principal de esta herramienta financiera es el de permitir que el propietario de uno o varios activos generadores de flujos de dinero a través del tiempo, pueda anticipar en una suma agregada los montos de dinero que de otra manera recibiría por instalamentos durante un periodo de tiempo.⁸ Esto se logra usualmente con la emisión y colocación de títulos que se ofrecen por lo general públicamente y que otorgan el derecho a recibir el capital e intereses o una participación en el flujo que soporta el título.

4.1. Cómo se estructura una Titularización & Caso Transmilenio.

La titularización puede realizarse a partir de uno de dos vehículos: (i) contrato de fiducia mercantil irrevocable, que da lugar a un patrimonio autónomo, o (ii) a través de un fondo de inversión colectiva.

El vehículo más usado en Colombia para la estructuración de titularizaciones es el patrimonio autónomo mencionado. Este mecanismo tiene como partes (i) al Agente de Manejo, usualmente una sociedad fiduciaria y (ii) al propietario del activo a titularizarse o fideicomitente (Originador).

Para el caso de la Titularización Troncales PLMB, las partes del contrato de fiducia fueron: (i) la sociedad Fiduciaria Corficolombiana, en calidad de Agente de Manejo, y (ii) la Empresa de Transporte del Tercer Milenio – TRANSMILENIO S.A., en calidad de Originador o fideicomitente.

⁸Por supuesto suma agregada que será objeto de ser traída a valor presente neto más descuentos por ajustes de riesgos y sobrecolateralización que pueda ser requerida.

Otros actores necesarios para adelantar un proceso de titularización son: (i) los estructuradores, que usualmente desarrollan una labor en conjunto con una banca de inversión, una firma de abogados y la fiduciaria; (ii) mínimo una sociedad comisionista de bolsa que realiza la labor de colocador de la emisión; (iii) el depósito centralizado de valores en su rol de administrador de la emisión desmaterializada, y (iv) una agencia calificadora de riesgo.

4.2. Activos subyacentes

Entre los activos que pueden ser objeto de titularización se incluyen títulos de deuda pública, cartera de crédito, activos inmobiliarios, productos agropecuarios y flujos de caja determinables. La SFC puede autorizar otros tipos de activos o abstenerse de autorizar procesos de titularización en ciertos casos, como cuando existe el riesgo de dañar el mercado o afectar la solvencia de la entidad emisora.

A manera de ejemplo, en nuestro mercado hemos logrado titularizaciones con activos tan variados como, por ejemplo, flujos ligados a matrículas universitarias, cánones de arrendamiento de turbinas en proyectos termoeléctricos y pagos de operaciones de derivados swaps; en estas últimas se intercambiaron los pagos en moneda extranjera derivados de unos títulos emitidos en el exterior por bancos internacionales contra los pagos en pesos de títulos emitidos por el Patrimonio Autónomo emisor⁹.

En el caso bajo estudio, el prospecto de emisión y colocación señaló que los activos fueron los flujos, derechos, privilegios y demás beneficios de orden económico de propiedad de Transmilenio, derivados de las vigencias futuras comprometidas por la Nación bajo el Convenio de Cofinanciación celebrado el 14 de noviembre de 2018 (las “Vigencias Futuras Troncales PLMB” y el “Convenio de Cofinanciación” respectivamente). Las Vigencias Futuras Troncales PLMB suman más de 4 billones de pesos, de los cuales se autorizó la titularización de flujos hasta por dos billones novecientos noventa y cinco mil millones de pesos (\$2.995.000.000.000).

Las partes del Convenio de Cofinanciación fueron Transmilenio, la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Ministerio de Transporte, el Distrito Capital de Bogotá, la Secretaría Distrital de Movilidad y la Secretaría Distrital de Hacienda¹⁰.

⁹Titularización Tayrona (2003).

¹⁰El objeto del Convenio de Cofinanciación consiste en definir los montos, términos y condiciones bajo los cuales la Nación y el Distrito concurrirán a la cofinanciación del sistema de servicio público urbano de transporte masivo de pasajeros de Bogotá para el desarrollo e implementación de las troncales alimentadoras Avenida 68 y Avenida Ciudad de Cali, descritas en el documento CONPES 3945 de 2019 de la Primera Línea del Metro de Bogotá Tramo 1.

En otras palabras, el activo que se titularizó fue en esencia una promesa de pago a futuro por parte de la Nación y para beneficio de la construcción de las Troncales Alimentadoras PLMB, lo que en términos de riesgo crediticio y visto exclusivamente en relación con la fuente de pago es idéntico al riesgo crediticio de cualquier título de tesorería emitido por la Nación - TES¹¹.

Ahora bien, considerando la naturaleza del activo, el Patrimonio Autónomo Troncales PLMB emitió títulos de contenido crediticio, es decir, que incorporan el derecho a recibir el pago de capital y rendimientos financieros, respaldados por los activos del patrimonio autónomo.

De manera adicional, la regulación permite emitir igualmente (i) títulos de participación, mediante los cuales el inversionista adquiere una participación en el patrimonio conformado por los activos, con derecho a las utilidades o pérdidas del negocio, y (ii) títulos mixtos que combinan derechos de participación con características de amortización o rentabilidad mínima.

4.3. Vigencias futuras. Uso y riesgo de construcción de las obras cofinanciadas

Podemos definir las vigencias futuras como aportes específicos para proyectos concretos a los que se compromete la Nación bien sea en una misma anualidad o afectando diversas vigencias fiscales.

Cuando se trata de proyectos cofinanciados por la Nación, como es el caso de las Troncales Alimentadoras PLMB, es necesario el concepto previo y favorable del Departamento Nacional de Planeación. Para ciertos casos, como las obras de infraestructura, energía, comunicaciones, aeronáutica, defensa y seguridad, se puede autorizar que se asuman obligaciones que afecten el presupuesto de vigencias futuras sin apropiación en el presupuesto del año en que se concede la autorización. El monto máximo de vigencias futuras, el plazo y las condiciones de estas deberán ser consistentes con metas fiscales trazadas con anterioridad. Los proyectos de inversión que requieran vigencias futuras excepcionales y superen el respectivo período de gobierno, como lo fueron las vigencias futuras titularizadas por TMSA, deben de manera adicional contar con el aval fiscal del CONFIS.

El uso de vigencias futuras en obras de infraestructura no es nuevo. Se han utilizado durante muchos años para adelantar el desarrollo de obras

¹¹En una calificación final se deben tener en cuenta otros riesgos de la estructura de la emisión, como los riesgos operativos, legales y de cumplimiento de todos las partes que participan en el pago, recibo y uso de los flujos de la fuente de pago.

cuyo costo (a) excede el presupuesto disponible al momento de su contratación (en el caso de obras públicas), o (b) sobrepasa lo que el privado está dispuesto a asumir como inversión total, para luego obtener su retorno con cargo a los recursos que genere el activo concesionado (en el caso de concesiones).

El Convenio de Cofinanciación tiene como propósito “...definir los montos, términos y condiciones bajo los cuales la Nación y el Distrito concurrirán a la cofinanciación del sistema de servicio público urbano de transporte masivo de pasajeros de Bogotá para el desarrollo e implementación de las Troncales Alimentadoras Avenida 68 y Avenida Ciudad de Cali”. En consecuencia, tanto los aportes del Distrito como los de la Nación (vigencias futuras) están destinados a cubrir los costos del proyecto Troncales Alimentadoras Primera Línea del Metro de Bogotá.

La Resolución 1307 de la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Hacienda autorizó a Transmilenio a “...realizar una operación de titularización de los flujos futuros de los derechos económicos correspondientes a las vigencias futuras comprometidas por la Nación bajo el Convenio de Cofinanciación(..)”.

En dicha resolución se reconoció la financiación de la construcción de las Troncales Alimentadoras de la Primera Línea del Metro de Bogotá, como costos del proyecto. En este sentido, los aportes de la Nación -comprometidos mediante las Vigencias Futuras Troncales PLMB- pueden utilizarse en la financiación de las obras de construcción de las Troncales Alimentadoras PLMB. Al mismo tiempo, la autorización de Crédito Público respaldó la titularización de los derechos económicos ligados a las vigencias futuras como mecanismo válido y legalmente aceptado para la financiación del proyecto.

De manera práctica, esto significa que los inversionistas en los títulos emitidos bajo la Titularización tienen la certeza de que los recursos ligados a los derechos económicos de las Vigencias Futuras PLMB, y que fueron aportados al Patrimonio Autónomo Troncales Alimentadoras, han sido efectivamente reconocidos por las distintas autoridades como de propiedad del Patrimonio Autónomo Troncales Alimentadoras.

Assumiendo que el Gobierno de turno cumplirá, como lo han hecho los anteriores Gobiernos de Colombia en casi ya 100 años, con los compromisos presupuestales y de pago de las vigencias futuras aprobadas, Patrimonio Autónomo Troncales Alimentadoras recibirá los recursos ligados a las Vigencias Futuras Troncales Alimentadoras en cada uno de los años previstos y asegurará así el dinero para pagar el capital e intereses de los Títulos Transmilenio Troncales Alimentadoras.

4.4. Vigencias futuras y riesgo de construcción

Como principio y regla general, la disposición de todo recurso público requiere un seguimiento estricto que permita verificar su uso para el propósito que fue autorizado y así cumplir con el interés general que se busca satisfacer.

Históricamente, la entrega efectiva del desembolso proveniente de las vigencias futuras en los proyectos de infraestructura ha estado condicionada al cumplimiento de las obligaciones contractuales a cargo del privado. Para esta medición se han utilizado distintos parámetros, como por ejemplo, unidades de obra, hitos o tramos de construcción.

Pretender que las Vigencias Futuras Troncales PLMB solo pueden ser entregadas a su propietario -el Patrimonio Autónomo Troncales PLMB- cuando el constructor de la obra fuese adelantando las obras conforme con el cronograma de obra, sería (i) un entendimiento equivocado de la aplicación de control y seguimiento sobre recursos públicos; (ii) un desconocimiento total de la esencia de la titularización prevista en las leyes con la consecuente pérdida de confianza del mercado en las emisiones públicas, y (iii) un incumplimiento de un proceso de titularización, junto con todos sus contratos, ya aprobado por varias entidades del mismo Gobierno, como el Ministerio de Hacienda y la Superintendencia Financiera.

Por el lado de la Titularización, no existiría certeza del pago para los inversionistas, pues dependería principalmente del cumplimiento del cronograma de obra por parte del contratista de la misma. Esto, a su vez, conlleva un mayor riesgo y por supuesto un incremento sustancial en la tasa y limitaría el número de potenciales inversionistas. La financiación terminaría pareciéndose más a las condiciones de un crédito bancario que a una operación del mercado de valores.

Por el lado de la obra, si se hubiese pretendido aplicar esta medición de seguimiento directamente sobre los aportes de las Vigencias Futuras Troncales PLMB, forzosamente llevaría a que la contratación de la construcción de las Troncales Alimentadoras debería ir de la mano con las fechas de entrega de las Vigencias Futuras. En otras palabras, la construcción de las troncales se terminaría hacia el año 2038.

4.5. Inexistencia de riesgo de construcción en Titularización Troncales PLMB

El gran beneficio de la Titularización Troncales Alimentadoras PLMB es la inexistencia del riesgo de construcción para los inversionistas en los Títulos emitidos por el Patrimonio Autónomo Troncales PLMB. Recordemos

que la titularización permite anticipar los flujos de dinero que se habrán de recibir en un futuro. En concreto, en virtud del aporte de los derechos económicos de las Vigencias Futuras Troncales PLMB, Transmilenio recibe hoy el producto de la colocación a los inversionistas de los títulos emitidos por el Patrimonio Autónomo Troncales PLMB. Con estos recursos que recibe Transmilenio se inicia de manera anticipada la construcción de las obras de las Troncales Alimentadoras.

¿Pero qué ocurre si los contratistas de las Troncales no cumplen con sus obligaciones contractuales?, ¿se debe entonces congelar la entrega de los fondos prometidos de las VF y que el Patrimonio Autónomo Troncales PLMB no reciba los recursos del activo cuya propiedad le pertenece?, ¿se debe como consecuencia directa no pagarle a los inversionistas en la Titularización su capital invertido ni sus intereses según lo acordado? La respuesta, afortunadamente, es no. El Patrimonio Autónomo Troncales PLMB y los inversionistas en los títulos sí deben recibir su pago independientemente de que el contratista haya cumplido o no con sus obligaciones contractuales. Por varias razones:

- (i) El propietario del derecho económico a recibir el pago de las VF cedidas es un tercero de buena fe. El Patrimonio Autónomo Troncales PLMB pagó el aporte hecho por Transmilenio al entregarle el resultado de las colocaciones de los títulos entre los inversionistas.
- (ii) Los propietarios indirectos¹² de los activos del Patrimonio Autónomo Troncales PLMB son los inversionistas, quienes, también siendo terceros de buena fe, pagaron el precio de adquisición de los títulos emitidos y ofrecidos bajo la Titularización.
- (iii) El principio de finalidad de la Ley 964 de 2005 garantiza la firmeza de la operación consistente en el ofrecimiento público de la titularización y la adquisición de la misma por el público.

El Ministerio de Hacienda y el de Transporte reconocieron esta realidad consistente en que es el Patrimonio Autónomo Troncales PLMB el real propietario de los derechos económicos ligados a las Vigencias Futuras Troncales PLMB¹³ y que es a ese patrimonio autónomo al que, sin condicionamiento, se le deberán girar los recursos prometidos en los montos y fechas de cada vigencia futura. De esta manera se garantiza: (i) la reputación crediticia de la Nación, que a la fecha y desde hace casi 100 años no ha incumplido sus obligaciones de pago; (ii) se cumple con el mandato constitucional y legal de mantener la confianza en el mercado de valores colombiano, y (iii) se permite que el Patrimonio Autónomo Troncales PLMB reciba los recursos para atender el pago del capital e intereses de los títulos emitidos y colocados bajo la Titularización Troncales PLMB.

¹²Legalmente los activos son de propiedad del Patrimonio Autónomo, pero al final terminan siendo para el beneficio de los tenedores de títulos o inversionistas.

¹³Hasta por el monto objeto de la autorización contenida en la Resolución 1307 de 2023 de la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda.

Financiación de infraestructura mediante la titularización de flujos futuros de pagos provenientes del Gobierno central

Para tranquilidad de la Nación, del Distrito y demás partes del Convenio de Cofinanciación, la labor de control y seguimiento sobre los recursos públicos sí se adelantará. Pero se adelantará con respecto a los recursos que recibió Transmilenio como contraprestación al aporte de los derechos económicos de las Vigencias Futuras Troncales PLMB al Patrimonio Autónomo emisor. La entrega de estos dineros al contratista privado por parte de Transmilenio estará condicionada al cumplimiento de los indicadores contractuales de obra respectivos.

INNOVACIÓN FINANCIERA: LEASING DE ACTIVOS INTANGIBLES

Eliana Solano Bautista- Juan Diego Barragán¹

Resumen

La búsqueda de mecanismos innovadores para financiar activos es una prioridad para las instituciones financieras y las empresas. Recientemente, el marco legal colombiano habilitó la financiación de activos intangibles mediante leasing financiero. Ese avance impulsado por el decreto 1459 del 3 de agosto de 2022, además de representar una modernización en las alternativas de financiación, abre nuevas oportunidades para dinamizar el mercado financiero y fomentar el crecimiento económico.

El presente artículo analiza los aspectos más representativos de esta adición normativa y explica cómo, si bien existen oportunidades y retos, esta habilitación representa un nuevo marco de posibilidades que darán mayor liberación de recursos y competitividad a las empresas que apuesten por este mecanismo de financiación.

Palabras clave:

Leasing de activos intangibles. Decreto 1459 de 2022. *Leaseback*. Derechos fiduciarios. Titularización.

¹Eliana Solano Bautista. Gerente Jurídica de Leasing de Bancolombia. Abogada de la Universidad de la Sabana con especialización en derecho comercial y de la empresa de la Universidad del Rosario. Experiencia profesional en Derecho Financiero.

Juan Diego Barragán. Abogado de la Universidad Externado de Colombia. Magister en Derecho Privado de la Universidad de Los Andes y Máster en Economía de la Universidad Francisco Marroquín. Abogado Estructurador en Bancolombia.

1. Introducción

El leasing, tradicionalmente concebido como una herramienta de financiación para que, tanto empresarios como personas naturales, accedan a una gran variedad de activos, ha experimentado una transformación significativa. Aunque inicialmente se limitaba a activos tangibles como vehículos, maquinaria, equipos e inmuebles, la reciente habilitación del leasing financiero para activos intangibles a través del decreto 1459 de 2022 ha revolucionado el acceso a la financiación empresarial.

Esta expansión del leasing financiero a activos intangibles responde a su creciente importancia en la economía moderna. Los bienes incorporeales, aunque tradicionalmente han requerido conocimiento especializado para su valoración y uso como garantía, han demostrado ser pilares fundamentales en la creación de valor económico. La revolución tecnológica y la globalización han impulsado la relevancia de los activos intangibles, como patentes, marcas registradas, derechos de autor y software, que otorgan a las empresas una ventaja competitiva y un valor económico crucial para su crecimiento.

El decreto 1459 de 2022, que habilita el leasing financiero de intangibles, es un hito en la modernización del marco financiero colombiano. Esta medida no solo amplía las opciones de financiación para las empresas, sino que también fomenta la inclusión financiera y promueve la innovación. Al facilitar el acceso a recursos para proyectos basados en activos intangibles, el leasing financiero se consolida como un motor de desarrollo económico, impulsando la creación de nuevas empresas, la generación de empleo y el crecimiento de sectores estratégicos. En este contexto, el leasing financiero de intangibles emerge como una solución disruptiva que trasciende las limitaciones de los mecanismos de financiación tradicionales, abriendo un abanico de oportunidades para empresas que buscan capitalizar el valor de sus activos intangibles.

2. Relevancia de los activos intangibles

Los derechos, ideas y conceptos han sido pilares fundamentales en la creación de valor económico. Sin embargo, la formalización y el reconocimiento de los activos intangibles como componentes determinantes del valor empresarial son relativamente recientes. Con la revolución tecnológica y la globalización, cada día se producen creaciones innovadoras que se enmarcan en la categoría de lo intangible y que le otorgan representatividad sin precedentes.

Los activos intangibles, definidos como recursos no físicos con valor económico, comprenden una amplia gama de elementos que incluyen, entre otros,

derechos de contenido económico, patentes, marcas registradas, derechos de autor y *know-how*. A diferencia de los activos tangibles como maquinaria o edificios, los intangibles no se pueden tocar ni ver, lo cual dificulta su comprensión y valoración. Sin embargo, su uso puede representar un instrumento invaluable para una empresa.

Las marcas son signos distintivos que identifican productos o servicios y los diferencian de otros similares en el mercado. Su protección legal se obtiene a través del registro, que le confiere al titular el derecho exclusivo de usar la marca y evitar que terceros la utilicen sin autorización, asegurando la identidad del producto y fortaleciendo la lealtad del consumidor. En industrias como la de bienes de consumo, la reputación de la marca puede ser la principal fuente de ingresos, como lo demuestra el ranking BrandZ Top 100 Most Valuable Global Brands (2023), donde marcas bien establecidas pueden valer millones, si no miles de millones. Un caso de éxito es Apple, cuyo valor ha sido estimado en aproximadamente 880 mil millones de dólares, posicionándola como una de las marcas más valiosas del mundo².

El software, protegido por derechos de autor, es un conjunto de instrucciones que permiten a un computador realizar tareas específicas. Los derechos de autor confieren al titular la exclusividad para reproducir, licenciar, distribuir y modificar su obra. Esta protección fomenta la eficiencia operativa y permite a las empresas generar ventajas competitivas y un valor económico decisivo para su crecimiento. Un ejemplo destacado es Microsoft Windows, cuya protección por derechos de autor ha permitido a Microsoft dominar el mercado de sistemas operativos, contribuyendo significativamente a sus ingresos y posicionándola como una de las empresas tecnológicas más valiosas del mundo.

Las patentes protegen invenciones únicas e industrialmente aplicables, otorgando al titular el derecho exclusivo de explotar la invención patentada durante un período determinado, lo que permite a los inventores recuperar su inversión. En la industria farmacéutica, la propiedad intelectual, como las patentes de medicamentos, representa un activo intangible de enorme valor. Un ejemplo es la patente del medicamento Lipitor de Pfizer, que fue uno de los medicamentos más vendidos en el mundo durante su período de exclusividad. Las ventas alcanzaron en 2006, su año cúspide, 12.900 millones de dólares. En esa época, Lipitor suponía entre el 20% y el 25% de los ingresos de la compañía, destacando la importancia de las patentes en la rentabilidad de las empresas farmacéuticas³.

Como se puede concluir, los activos intangibles son, en esencia, el motor de los modelos de negocio disruptivos, la chispa de la innovación y el escudo de la ventaja competitiva. Su relevancia en el mundo empresarial actual es

²<https://www.statista.com/statistics/326052/apple-brand-value/>

³<https://www.bbc.com/mundo/noticias-40704845>

innegable, y su adecuada gestión y financiación son esenciales para el éxito y la sostenibilidad de las empresas en un entorno cada vez más digitalizado y competitivo. La creciente importancia de los activos intangibles está provocando un cambio de paradigma en la valoración empresarial, donde el capital intelectual y la innovación disruptiva se han convertido en factores determinantes del éxito económico. La comercialización de estos derechos no requiere necesariamente una transferencia física del activo, lo que resalta su versatilidad y valor estratégico en el mercado moderno.

3. El leasing financiero como mecanismo de financiación de intangibles

Históricamente, las instituciones financieras han sido reacias a financiar activos intangibles debido a la dificultad de utilizarlos como garantía en préstamos tradicionales. Esta percepción de mayor riesgo se basa en varios factores. Primero, la complejidad para determinar el valor real de estos activos en caso de incumplimiento, ya que su valor puede ser volátil. Segundo, la incertidumbre sobre su demanda futura, ya que los activos intangibles pueden perder valor rápidamente si el mercado o la tecnología cambian. Tercero, el desconocimiento y la variabilidad de los mecanismos legales de protección, que pueden diferir significativamente entre jurisdicciones y afectar la seguridad jurídica del activo. Además, la falta de precedentes y modelos financieros claros para la valoración y gestión de estos activos ha contribuido a la reticencia de las instituciones financieras. No obstante, el leasing financiero está emergiendo como una solución viable para superar estos obstáculos, ofreciendo una alternativa innovadora para la financiación de activos intangibles.

La adición del Decreto 1459 de 2022 está abriendo nuevas posibilidades para la financiación de activos intangibles, al proporcionar una autorización regulatoria a través del leasing financiero. Esta habilitación permite que las instituciones financieras consideren los activos intangibles como opciones viables para financiamiento, abriendo un abanico de oportunidades para innovar en la estructuración de productos financieros. Con este respaldo regulatorio, las dificultades asociadas a la incertidumbre y la falta de seguridad jurídica se ven mitigadas, creando un escenario donde la financiación de intangibles no solo es posible, sino que puede convertirse en una fuente significativa de oportunidades para el crecimiento y la competitividad empresarial. Esto se resalta en el documento técnico de la URF⁴, que muestra cómo estas oportunidades están dirigidas especialmente a las pymes. El objetivo es que estas empresas puedan explotar el potencial del leasing financiero, superando las restricciones de financiación derivadas de su incapacidad para otorgar garantías tradicionales.

⁴ https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-187032%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

Los mecanismos habituales de valoración, diseñados para activos tangibles, no siempre se adaptan a la naturaleza de los intangibles. Es fundamental identificar el tipo de activo y el propósito de la valoración para determinar el método más adecuado (ingresos, mercado o costos). Las entidades financieras deben seleccionar las metodologías que les ofrezcan mayor seguridad, y en Colombia, las firmas de expertos pueden ayudar a construir lineamientos para superar los obstáculos en la recepción de garantías sobre estos bienes. A medida que el mercado de intangibles se dinamice, la demanda de estos bienes aumentará, facilitando la ejecución de garantías en caso de incumplimiento. La protección legal de los intangibles puede garantizarse mediante una adecuada estructuración legal y financiera, el registro ante las autoridades cuando sea necesario, y otros mecanismos que aseguren la obtención de financiación y la generación de flujos de recursos derivados de estos activos.

El papel de las entidades financieras es fundamental para comprender estos activos y superar las reservas sobre su uso como colateral. La creación de nuevos instrumentos financieros, como el leasing de intangibles, es esencial para que las entidades financieras cumplan su función social, desbloqueando el capital de estos activos y garantizando la sostenibilidad de las empresas. Los recursos obtenidos mediante el leasing permitirán a las empresas gestionar mejor su capacidad financiera y adaptarse al entorno, asegurando su perdurabilidad. Además, es importante que las entidades financieras desarrollen un conocimiento profundo y especializado sobre la valoración y gestión de activos intangibles. Esto incluye, entre otras, la capacitación de su personal y la implementación de tecnologías avanzadas para evaluar estos activos con mayor precisión. Al hacerlo, podrán diseñar productos financieros innovadores y adecuados a las necesidades específicas de las empresas que buscan financiación. La colaboración entre el sector financiero y las empresas será clave para maximizar el potencial de los activos intangibles, permitiendo a las empresas no solo acceder a capital, sino también optimizar sus operaciones y mejorar su competitividad en el mercado global. Este enfoque integral garantizará que las entidades financieras no solo mitiguen los riesgos asociados, sino que también contribuyan al crecimiento sostenible y al desarrollo económico a largo plazo.

En definitiva, financiar activos intangibles a través del leasing ofrece numerosas ventajas que pueden transformar el panorama empresarial y económico:

1. Fomento de la innovación: el leasing de activos intangibles permite a las empresas acceder a tecnología avanzada, software y patentes sin necesidad de una gran inversión inicial. Esto fomenta la innovación, ya que las empresas pueden utilizar los recursos más modernos y eficientes para desarrollar nuevos productos y servicios.

2. Acceso a expertos y conocimientos: a través del leasing de intangibles, las empresas pueden acceder a conocimientos especializados y know-how, colaborando con expertos en diversas áreas. Esto puede acelerar el aprendizaje y la implementación de nuevas estrategias, mejorando la competitividad y la capacidad de respuesta a las tendencias del mercado.
3. Flexibilidad financiera: el leasing de intangibles proporciona a las empresas una mayor flexibilidad financiera al no requerir grandes desembolsos de capital, financiando activos estratégicos. Esto permite a las empresas gestionar mejor su flujo de caja, destinando recursos a otras áreas críticas como el marketing, la expansión o la investigación y desarrollo.
4. Reducción del riesgo tecnológico: en un mundo donde la tecnología avanza rápidamente, el leasing de intangibles permite a las empresas mantenerse actualizadas sin asumir el riesgo de obsolescencia. Pueden renovar sus activos de manera regular, asegurando que siempre utilizan las versiones más recientes y eficientes.
5. Acceso a mercados internacionales: el leasing de activos intangibles puede facilitar la entrada a mercados internacionales. Empresas que necesitan adaptar sus productos o servicios a diferentes regiones pueden utilizar licencias, marcas registradas y software localizados, sin incurrir en costos prohibitivos.
6. Apoyo a la sostenibilidad: muchas innovaciones en sostenibilidad y tecnología verde están protegidas por patentes y derechos de autor. A través del leasing de estos activos, las empresas pueden adoptar prácticas más sostenibles y reducir su impacto ambiental, alineándose con las expectativas de consumidores y reguladores.
7. Fortalecimiento de la propiedad intelectual: el leasing de activos intangibles también puede incluir acuerdos de transferencia de tecnología y conocimiento, lo que permite a las empresas desarrollar y fortalecer su propia propiedad intelectual, creando un ciclo virtuoso de innovación y protección de activos.
8. Ahorro en costos de transferencia: el leasing financiero de activos intangibles puede ahorrar costos significativos de transferencia. A diferencia de los activos tangibles, donde la transferencia de propiedad puede implicar altos costos de transacción, los activos intangibles generalmente tienen menores costos asociados a su transferencia. Esto hace que el proceso de financiamiento sea más eficiente y menos costoso para las empresas.

9. Diversificación de ingresos: empresas que poseen valiosos activos intangibles pueden optar por arrendarlos a otras empresas, creando una fuente adicional de ingresos. Esto puede ser especialmente útil para empresas de tecnología y biotecnología, que pueden licenciar sus patentes o software.
10. Estimulación del ecosistema empresarial: el leasing de intangibles puede estimular el ecosistema empresarial al facilitar la colaboración y el intercambio de recursos entre empresas grandes y pequeñas. Esto crea un entorno más dinámico y colaborativo, donde la innovación y el crecimiento económico pueden prosperar.

Implementar el leasing financiero de activos intangibles es una estrategia clave para el desarrollo económico sostenible y la competitividad empresarial en la era digital.

4. Intangibles y *leaseback*

En el ámbito del leasing, el “*leaseback*” o “retroarrendamiento” es una modalidad que permite a una misma persona actuar como *locatario* y proveedor del bien a financiar. Esta figura responde a la necesidad de obtener liquidez mediante la venta de un activo propio que se desea seguir utilizando. En otras palabras, es una herramienta ideal para obtener liquidez sin renunciar al uso de los activos que generan rentabilidad para el negocio. La jurisprudencia también ha reconocido esta figura, señalando que en el *leaseback* la institución financiera compra el bien al cliente, quien a su vez lo recibe en arrendamiento financiero con opción de adquisición al final del contrato.

Esta modalidad de leasing resulta muy conveniente en el financiamiento de activos intangibles ya que el locatario se encuentra explotando económicamente el activo y mantiene en todo momento su uso, incluso al pasar a ser de propiedad de la entidad financiera. El *leaseback* de intangibles puede convertirse en una estrategia de gran importancia para las empresas cuyos activos más relevantes no estén representados en propiedades materiales sino en otros bienes de carácter intangible.

5. Intangibles en derechos fiduciarios

Los derechos fiduciarios son un tipo de activo intangible que se origina en un contrato de fiducia mercantil, en el cual el fideicomitente transfiere bienes a un patrimonio autónomo para su administración en beneficio de un tercero o del propio fideicomitente. Estos derechos facultan al beneficiario a recibir los beneficios económicos derivados de los bienes fideicomitados.

5Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. M. P. Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo. Sentencia del 25 de septiembre de 2007. Expediente 11001-31-03-027-2000-00528-01

Los derechos fiduciarios pueden ser utilizados como instrumentos representativos de una variedad de activos. Por ejemplo, en el caso de los proyectos inmobiliarios, pueden representar la propiedad indirecta de un inmueble o incluso de todo un proyecto⁶ aportado a un patrimonio autónomo. La regulación colombiana exige que los derechos fiduciarios que pueden estar en cabeza de multiplicidad de inversionistas cumplan ciertos requisitos para ser comercializados⁷.

Si bien los derechos fiduciarios tienen como vocación la diseminación de la propiedad de un activo entre varios inversionistas, la regulación colombiana no impide que un único agente pueda adquirir la totalidad de la emisión. En este escenario, dicho agente tendría una expectativa absoluta sobre los flujos de efectivo y demás derechos derivados de los bienes fideicomitidos, en consecuencia, cuando el bien objeto de financiación por leasing sean los derechos fiduciarios dichos derechos también se predicen sobre el activo que han sido aportados al fideicomiso, de esta manera, se consolida en una sola entidad la posición que normalmente ocuparían múltiples inversionistas.

Adentrándonos en las posibilidades de financiación a través del leasing de intangibles, una de las más prometedoras es la financiación de derechos fiduciarios mediante leasing financiero. Bajo el negocio fiduciario surgen unos derechos en favor del fideicomitente o de un tercero que representan derecho personal de contenido económico ligado a unos bienes que han sido aportados al fideicomiso. La financiación de estos derechos mediante leasing financiero ofrece un marco flexible y eficiente para gestionar y aprovechar activos no físicos que poseen las empresas.

Analicemos, a manera de ejemplo, la posibilidad de financiar derechos fiduciarios donde el patrimonio autónomo está conformado por bienes inmuebles. Esta modalidad permitiría a las empresas acceder a financiación para la cual se tienen en consideración la valoración y el riesgo del bien que ha sido aportado al fideicomiso, sin necesidad del traspaso de la propiedad de dichos inmuebles a la entidad financiera.

La estructuración de la financiación de derechos fiduciarios debe realizarse siguiendo los lineamientos legales y contractuales específicos para cada caso de conformidad, entre otros, con la Circular Básica Contable y Financiera, teniendo clara la diferencia entre la financiación de participaciones fiduciarias masivas destinadas a circular y la financiación general de activos intangibles que habilitó el decreto 1459. Es importante considerar que un derecho fiduciario no es un instrumento específicamente destinado a circular. Incluso, se podría pensar que, a diferencia de otro tipo de títulos, son de vocación estacionaria. También, considerar que la intención del regulador,

⁶Entiéndase por proyecto los terrenos, las licencias, los permisos, las fuentes de financiación y demás aspectos.

⁷Parte 2, Título II, Capítulo I de la Circular Básica Jurídica emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

evidenciada en documentos técnicos y proyectos de decreto previos, ha sido ampliar las opciones de financiación a través del leasing, incluyendo activos intangibles y derechos fiduciarios. Aunque la versión final del decreto 1459 de 2022 no incluyó explícitamente los derechos fiduciarios, como ya se dijo, esta norma sí permitió la posibilidad de financiar intangibles de forma general. Además, la naturaleza no necesariamente circulante de los derechos fiduciarios los diferencia de los documentos como los títulos valores, que sí están destinados a la negociación sucesiva.

Si bien el leasing de derechos fiduciarios se presenta como una opción prometedora donde, a través de estructuraciones sofisticadas, se podrían consolidar financiaciones de este tipo de activos, ¿qué otros mecanismos innovadores podrían surgir? ¿Podríamos ver la creación de fondos de inversión especializados en activos intangibles, o tal vez el desarrollo de plataformas de *crowdfunding* que permitan a múltiples inversionistas participar en la financiación de proyectos basados en propiedad intelectual?

La puerta está abierta para la creatividad financiera, y la exploración de estas nuevas alternativas podría impulsar el desarrollo de proyectos que antes parecían inviables. ¿Qué otras posibilidades inexploradas podrían estar al alcance de nuestra imaginación? La respuesta a esta pregunta podría revolucionar la forma en que concebimos la financiación en la era digital.

6. Conclusiones

La introducción del leasing financiero para activos intangibles en Colombia, establecida por el decreto 1459 de 2022, representa un punto de inflexión en el panorama financiero nacional. Este avance regulatorio no solo expande las posibilidades de financiación para empresas de todos los tamaños, sino que también impulsa la innovación y el acceso al crédito. Al reconocer el valor estratégico de los activos intangibles, como los derechos, la propiedad intelectual, el software o las marcas, esta medida empodera a las empresas para monetizar su capital incorporal, liberar flujo de caja y acceder a nuevas fuentes de financiación, fortaleciendo así su competitividad y potencial de crecimiento.

La implementación exitosa de esta modalidad de leasing requiere un enfoque integral que abarque la valoración precisa de los activos intangibles, la gestión adecuada de los riesgos asociados y el desarrollo de productos financieros innovadores. La colaboración entre el supervisor, el regulador, las entidades financieras, empresas, y expertos en la materia es fundamental para garantizar la seguridad jurídica y la eficiencia de estas operaciones.

El leasing de intangibles no solo beneficia a las empresas que buscan financiación, sino que también fortalece el ecosistema empresarial.

En última instancia, la habilitación del leasing financiero para activos intangibles representa una oportunidad única para impulsar la transformación económica de Colombia. Al adoptar esta modalidad de financiación, el país se posiciona a la vanguardia de la innovación financiera, creando un entorno propicio para el crecimiento empresarial y la prosperidad económica en la era digital.

BIBLIOGRAFÍA

Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia, Parte 2, Título II, Capítulo I.

Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. M. P. Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo. Sentencia del 25 de septiembre de 2007. Expediente 11001-31-03-027-2000-00528-01.

<https://www.statista.com/statistics/326052/apple-brand-value/>

<https://www.bbc.com/mundo/noticias-40704845>

https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexion-Content%2FWCC_CLUSTER-187032%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

CUESTIONES JURÍDICAS Y PRÁCTICAS EN TORNO A LA FINANCIACIÓN DE VEHÍCULOS ELÉCTRICOS EN EUROPA

Carlos Laguado Giraldo¹

Resumen

Aborda la financiación de vehículos eléctricos a batería en algunos países nórdicos y de Europa continental. La tendencia es hacia un nuevo mercado, un nuevo consumidor financiero y un nuevo producto. Hay una nueva manera de comercializar vehículos (los canales denominados *Direct to consumer*, directo al consumidor, D2C). La industria de la financiación automotriz ha venido ampliando las opciones para satisfacer las necesidades de transporte, que incluyen negocios del crédito y leasing de vehículos, al igual que productos más modernos como los del leasing operacional que puede configurarse como arrendamiento de corto plazo y suscripciones. En la jerga de la financiación automotriz ya no se habla exclusivamente de servicios de financiación de vehículos (crédito de consumo y leasing), sino de soluciones de movilidad, que también incluyen bicicletas y *scooters* compartidas. Expone algunas consideraciones sobre la actividad de crédito en los mencionados países, así como los tipos de licencia para instituciones de crédito, unas con alcance local y otras con cobertura internacional, y los requisitos y ventajas de unas y otras.

Palabras clave:

Vehículos eléctricos. BEV. EV. *Direct to consumer*. D2C. Contrato de suscripción. Leasing de vehículos. *Vehicle-as-a-Service*. Instituciones de crédito. CRR.

¹Director Legal de General Motors Financiamiento en la división de Operaciones Internacionales con operaciones en Colombia, Perú, Chile, Australia, Suiza, Suecia, Alemania y Francia. Abogado, especialista en derecho comercial y en derecho de seguros de la Pontificia Universidad Javeriana. LL.M. de Erasmus University en Rotterdam, Países Bajos. Ha sido profesor de las cátedras de derecho comercial, derecho societario financiero, derecho económico internacional y en programas de especialización en las universidades Javeriana, Andes, de la Sabana, Externado de Colombia y Católica de Puerto Rico.

El contexto y el momento

En este artículo compartiremos algunas reflexiones, observaciones, experiencias y aprendizajes en algunos países nórdicos y de Europa continental con ocasión del desarrollo del negocio de financiación automotriz de vehículos eléctricos a batería (BEV). Este trabajo no aspira a esbozar una dogmática del derecho financiero europeo; es más bien un recuento de problemas y ciertas cuestiones legales y prácticas que se presentan al impulsar iniciativas de financiación automotriz en Europa.

Parte I. Un nuevo mercado. Un nuevo consumidor financiero. Un nuevo producto

La estrategia jurídica que acompañe cualquier proyecto debe tener en consideración las tendencias del mercado. Hacía tan solo un par de años, los consumidores de la industria automotriz esperaban que la compra del vehículo fuera acompañada por productos de financiación, leasing financiero, y ocasionalmente leasing operativo de vehículos de combustión interna (Internal Combustion Engine- ICE) mientras visitaban las vitrinas del concesionario (o agencia), golpeando el capot del carro con sus nudillos. El mercado, los canales de distribución, los clientes han estado cambiando.

1. D2C un nuevo modelo de comercialización y financiación.

La pandemia del COVID-19 forzó el distanciamiento social y mejoró las experiencias de cliente en ambientes digitales. Fue así como empezó a nutrirse una nueva forma de comercializar vehículos; los canales denominados *direct to consumer* (D2C) (directo al consumidor) están madurando, brillando como un modelo que les ofrece a los clientes la posibilidad de ordenar el vehículo de sus sueños configurando desde el motor hasta los acabados de los apoyacabezas sin intermediarios o distribuidores. Este modelo le da al cliente la sensación de que es él o ella quien está en control del proceso de compra. Las audiencias jóvenes ya estaban acostumbradas a comprar de *retailers* en línea; con nuevos vientos favorables, los públicos más adultos empezaron a sentir confianza para comprar directamente del productor en ambientes digitales.

El modelo D2C ofrece oportunidades como la reducción de inversiones en infraestructura, menores costos en la intermediación y distribución, una experiencia de cliente *premium* controlada por la marca del vehículo y no por los distribuidores y una optimización en los modelos de inventarios. A la vez, sujeto a las limitaciones propias del derecho de la competencia, les permite al productor y a las financieras ofrecer productos de movilidad *tailored-made*

(hecho a la medida) para el cliente, ello dentro del mismo *customer journey* (viaje del cliente). Como explicaremos más adelante, la industria de la financiación automotriz ha venido ampliando las opciones que los clientes tienen a la mano para satisfacer sus necesidades de transporte, que incluyen los ya bien posicionados negocios del crédito y leasing de vehículos, así como más modernos productos como los del leasing operacional que puede configurarse como arrendamiento de corto plazo y suscripciones. En un sentido más amplio, las soluciones de movilidad también pueden abarcar desarrollos tecnológicos que permiten planear, coordinar e incluso pagar por servicios de transporte, inclusive de diferentes vehículos como bicicletas, *scooters*, trenes, *trams*, hasta *vaporettos* y taxis acuáticos. El cliente puede encontrar su vehículo y su solución de movilidad a un par de clics².

Ahora bien, aún en mercados desarrollados como el del Reino Unido, el consumidor busca probar el *look-and-feel* del vehículo que va a usar, arrendar o comprar. La aspiración de que la experiencia de compra y financiación sea 100% en línea, todavía está por verse. La aceptación de los procesos digitales por parte de los clientes se visualiza más en términos de las acciones preparativas, previas a la decisión final, como la selección del vehículo, la configuración detallada y la aplicación de la solución de movilidad/financiación que sí se están materializando en un espacio cercano al 100% digital. Por el momento, el comprador todavía espera sentarse en el vehículo, jugar con los botones y presionar el botón de encendido. Esta expectativa del cliente se materializa dentro de centros de experiencia, locales donde el cliente puede ver el prototipo y agendar una prueba de manejo.

En la Parte II de este trabajo presentaremos algunas observaciones y consideraciones legales en torno a requisitos de licenciamiento regulatorio (conforme a principios de Basilea) que pueden aparecer dentro del modelo D2C.

2. Soluciones de movilidad para vehículos eléctricos para las nuevas generaciones.

2.1. Vehículos eléctricos a batería (BEV).

El activismo medio ambiental y las políticas contra los gases de efecto invernadero fomentaron cambios en el negocio automotriz europeo y algunas naciones, como las escandinavas, trazaron normativas estrictas en contra de vehículos ICE. El pasado 14 de febrero el Parlamento Europeo aprobó en sesión plenaria en Estrasburgo la prohibición de producción de vehículos nuevos ICE e híbridos (electricidad-gasolina). Y apenas a la vuelta de la esquina, a partir de diciembre de 2024 es

²El modelo D2C en el que hay una integración tecnológica entre la oferta del vehículo y la solución de movilidad (crédito, leasing, suscripción) no es la única forma de distribuir en D2C. Existen OEMs, con grandes tajadas del mercado, que han optado por no integrar el producto financiero a su *customer journey* (Tesla, por ejemplo), y enfocarse en ofrecer una experiencia de cliente consistente y homogénea para la compra del vehículo. En algunas jurisdicciones, como el Reino Unido, hay barreras de tipo regulatorio que dificultan la integración de productos de seguros, cuya regulación de intermediación de seguros hace muy compleja la integración de seguros al ambiente en que se ofrece el vehículo.

prohibido el tránsito de vehículos ICE en el centro de Estocolmo. A la fecha, el índice de penetración de mercados eléctricos de Suiza y de algunos países nórdicos supera el de China. En Noruega, según Reuters, a finales de 2023 los BEVs nuevos representaron el 82% de las ventas totales.

En el Reino Unido, bajo el Zero Emission Vehicle Mandate (ZEV) que entró a regir en 2024, las productoras de vehículos deben incrementar paulatinamente la proporción de BEVs hasta llegar a 80% de su producción para 2030, y 100% en 2035 so pena de multas de hasta 15000 libras esterlinas por vehículo ICE. A la fecha en que estamos preparando este artículo, en el Reino Unido solo el 16% de la flota nacional es BEV, liderada por BMW y AUDI (Society of Motor Manufacturers Trade - SMMT), y quienes vemos esto como una oportunidad esperamos que esa brecha sea rápidamente cerrada por BEVs con precios más accesibles para los consumidores.

No podemos afirmar que todos los países europeos estén promoviendo la venta de BEVs con la misma intensidad y con el mismo tipo de incentivo. En el Reino Unido, los beneficios a los individuos-personas físicas, en términos de descuentos tributarios, no están siendo tan atractivos como pueden serlo para las empresas, y ello afecta directamente la venta de BEVs. Con todo, este es un mercado dinámico que puede cambiar en cualquier momento.

El sistema de incentivos de Suecia es uno de los más completos, pero viene decreciendo. Inició con exenciones totales en el impuesto de importación y descuentos del 25% en el IVA, exención total del impuesto de rodamiento y parqueadero gratuito en áreas públicas, peajes y servicio de ferry gratuito hasta 2022. Los incentivos han venido disminuyendo en porcentaje, pero han ayudado a que la flota de BEVs haya crecido hasta proporciones cercanas al 80% del parque automotor.

También están a la mano otras nuevas formas de incentivos tributarios. Un mecanismo como el de *EV salary sacrifice* (sacrificio salarial) del Reino Unido³ ha resultado propicio para el desarrollo de la venta de flotas eléctricas adquiridas por pequeñas y medianas empresas (SMEs). *El salary sacrifice* opera como la libranza colombiana, solo que las sumas que se deducen del salario no se consideran un ingreso laboral, por lo que las cuotas de la libranza que amortizan el precio de compra resultan siendo un beneficio laboral y tributario.

³Her Majesty Revenue and Customs. Guidance Salary Sacrifice for Employers. Julio 2021, <https://www.gov.uk/guidance/salary-sacrifice-and-the-effects-on-pay#:~:text=Technical%20guidance-,Overview,to%20agree%20to%20this%20change.>

En Alemania, los incentivos se configuran como bonos fijos de EUR 7,500 hasta 9,000 acorde con el precio del vehículo y un subsidio por una única vez de hasta 50% de la inversión en BEVs con fines comerciales. También hay bonos para la compra e instalación de estaciones de carga que inician en EUR 5,000 hasta 30,000.

Tampoco puede afirmarse que exista una brecha en infraestructura y cargadores, pues la oferta de estaciones de carga en países como el Reino Unido es amplia y suficiente; en el fondo, el apetito de consumo sigue altamente dependiente del precio del BEV y de los incentivos que conceden los gobiernos. Bjerkan, Norbek y Elvsaaas ofrecen un panorama interesante de incentivos y desincentivos económicos y morales que se ven en países del área europea⁴.

2.2. Soluciones de movilidad.

Ofrecer servicios de movilidad de vehículos eléctricos que incluyen no solamente el crédito, sino también distintos modelos de leasing financiero y leasing operativo, no es lo mismo que ofrecer servicios de financiación automotriz tradicional; son, conceptualmente, dos productos diferentes.

Por un lado, los plazos de la financiación de vehículos eléctricos, híbridos o BEVs suelen ser sustancialmente más cortos y las tasas más altas frente a los de vehículos ICE comparables, pues las entidades financiadoras se protegen frente a desarrollos tecnológicos radicales y el riesgo de obsolescencia tecnológica. Ya que el valor de un EV es comparativamente superior al de un ICE, los valores de los créditos, las cuotas iniciales y las primas de seguros son también más altos.

Igualmente, en mayor grado que en la financiación tradicional de ICE, hay una tendencia a que el cliente locatario en contratos de leasing retorne el vehículo al proveedor del financiero, por lo que el banco suele asumir un riesgo de valor residual o valor de retoma (RV) más significativo que en la financiación de ICE. En otras palabras, un factor preponderante en la financiación de vehículos eléctricos es el riesgo en la variación del precio de retoma del vehículo derivado de cambios tecnológicos, que puede incluso ser más impredecible que el riesgo de crédito. Así, un desarrollo importante en la autonomía de las baterías o en el software podría disminuir los RVs y generar pérdidas millonarias a los financiadores⁵.

2.3. Valores residuales (RVs).

Hay mercados europeos donde la concentración de cierta marca con RVs volátiles puede estar perjudicando todos los RVs de las marcas disponibles en el país. En la medida en que la calidad y la demanda de vehículos de segunda de esa marca líder tenga buen desempeño, los

⁴Kristin Ystmark Bjerkan, Tom E. Norbeck, Marianne Elvsaaas Nordtømme. Incentives for promoting Battery Electric Vehicle (BEV) adoption in Norway. SINTEF Technology and Society, Transport Research, Postboks 4760 Sluppen, 7465 Trondheim, Norway.

⁵Bena, Jan; Bian, Bo; Tang, Huan. Financing the Global Shift to Electric Mobility. ; May, 2024

RVs del país pueden verse afectados transversalmente, afectando positivamente todas las marcas, esto es, manteniendo arriba los precios de retoma (RVs). Pero también puede ocurrir lo contrario. La mala reputación de cierta marca con una cuota de mercado importante en un país podría afectar los RVs de otras marcas.

El riesgo de variaciones en el RV es un elemento que afecta no solo al fabricante (OEM, que responde al término en inglés *original equipment manufacturer*), sino que demanda un ejercicio importante de comunicación e información al consumidor, quien puede llegar a cuestionar los valores de retoma o las métricas utilizadas para el cálculo.

En el Reino Unido, para ver una muestra, el mercado ha desarrollado alternativas en las que se conjugan un contrato de crédito y otro de leasing, que permiten al cliente adquirir el EV, pero solo arrendar la batería. El OEM o el banco propietario que arrienda la batería se obliga a reemplazarla en caso de degradación. En esta modalidad de contratación, el precio de compra del vehículo eléctrico es significativamente menor al que se pagaría si el locatario lo comprara junto con la batería.

2.4. Suscripciones de vehículos

Otro cambio fundamental en el negocio de la financiación automotriz se relaciona con la economía de las suscripciones. Empresas como Netflix y Spotify rompieron los esquemas y crearon un nuevo tipo de cliente. En la industria automotriz se rumoraba la decadencia del apetito del dueño-propietario del vehículo, que estaba mutando hacia un consumidor-tenedor; sin embargo, el leasing financiero le impone al cliente un valor de amortización de un bien que el cliente *millennial* probablemente no quiere adquirir y las tarifas de *renting* son característicamente elevadas. Las necesidades de ese nuevo cliente sofisticado no estaban siendo atendidas exactamente por el leasing.

Ya desde principios del siglo se ofrecen el leasing financiero y el arrendamiento de corto plazo (*short-term rental*), productos atractivos pero que, sin embargo, trasladan parte del costo de adquisición al cliente pues, sobre todo en el leasing financiero, la tendencia es a que el productor (OEM) no está llamado a adquirir o retener la propiedad del vehículo. En general⁶, los OEMs evitan correr con el riesgo de disminuciones en el valor residual (RV), que indirectamente trasladan al cliente o al arrendador, como en el leasing financiero.

Llegada la pandemia, la necesidad o el deseo de aislamiento social durante los desplazamientos a los lugares de trabajo y una pujante generación de *millenials* y Gen Z, que ya no ven la propiedad como una

⁶Con todo, siempre habrá escenarios de cisne negro en el que los RVs se comportan en forma inusual, como en la coyuntura del COVID-19 que se sumó a la escasez de chips y superconductores y a la disrupción de las cadenas de suministro global que causaron un inusitado aumento en los RVs

aspiración, alentaron el desarrollo de suscripciones de vehículos. De allí que la jerga de la financiación automotriz esté mutando, y ya no se hable exclusivamente de servicios de financiación de vehículos (crédito de consumo y leasing), sino de soluciones de movilidad. Estas soluciones de movilidad incluyen no solo los vehículos (autos), sino otros vehículos como bicicletas y *scooters* compartidas, otras facilidades como la financiación de cargadores eléctricos, consultoría para que el cliente entienda cómo adecuar su hogar e infraestructura en la red eléctrica y también el acceso al vehículo mediante esquemas de suscripción. Algunas fuentes opinan que las suscripciones de vehículos emulan el modelo de computación en la nube SaaS (*software as a service*) y podría entonces hablarse de *Vehicle-as-a-Service*⁷.

Ahora bien, no queremos sugerir que el crédito automotriz esté llamado a desaparecer. Según el Financial Conduct Authority del Reino Unido, el 90% de los vehículos vendidos en el Reino Unido se adquieren a crédito. Hay también factores como los incentivos tributarios y los seguros que cambian de país a país, y hacen que no exista una regla única. Pero, a pesar de esas variaciones, es innegable que los clientes están más abiertos a nuevas modalidades contractuales para satisfacer sus necesidades de movilidad.

A la fecha existen ya varias modalidades de servicios de suscripción de vehículos: está la multimodelo, en la que el suscriptor puede elegir de una piscina de marcas y modelos, usualmente ofrecida por *market-places* independientes de los OEMs; por otro lado, tenemos la suscripción especializada en segmentos de vehículos, conforme a la cual el suscriptor puede usar vehículos que pertenecen a una misma gama o segmento, por ejemplo, eléctricos de lujo, ICE SUVs, deportivos, etc. Hay una infinidad de planes de suscripción que permiten al usuario usar un vehículo durante algunos días de la semana, o durante el fin de semana, con determinada regularidad. Otros planes operan *on-demand* y se paga por tiempo de utilización.

Esta solución de movilidad atiende a un nuevo mercado de clientes a quienes no les interesa o no pueden dar una cuota inicial, o cuyos perfiles de riesgo de crédito no les permitirían acceder al crédito de consumo tradicional. También abrió otras oportunidades de ofrecer servicios de pagos digitales y aprovechar los canales digitales para impulsar, a través de ecosistemas de *open-finance*, por ejemplo, servicios de mantenimientos prepagados y seguros.

⁷Deloitte, Vehicle-as-a-Service. From vehicle ownership to usage-based subscription models. file:///C:/Users/LZ852H/Downloads/gx-deloitte-subscription-services-in-the-automotive-industry.pdf Marzo 2021.

2.4.1. El contrato de suscripción de vehículo

En general, el contrato de suscripción de vehículos se configura como un contrato de leasing operativo a término fijo, con una duración media entre 3 y 12 meses. El usuario adquiere el servicio de uso de vehículos, obligándose a no utilizarlo por encima de un kilometraje que se estipula libremente, típicamente entre 10 mil y 30 mil kilómetros por año. La actividad de leasing operativo, en general, no se considera una actividad regulada en Europa y en los países nórdicos y puede ser desarrollada por entidades no reguladas.

En este contrato no se prevén depósitos ni cuotas iniciales por parte del cliente, ni puede incluir un derecho del cliente a adquirir el vehículo. En Italia, si se sugiere, así sea tangencialmente, un derecho o cuasiderecho a adquirir el vehículo, puede reconfigurar la operación como un leasing financiero y detonar incluso sanciones penales.

Por lo tanto, un factor financiero determinante en el negocio de suscripción es el manejo del RV, por cuanto el OEM y el oferente del servicio de suscripción deben estipular la forma de administración del riesgo de RV, bien sea que el riesgo corra por cuenta del prestador del servicio o que el OEM coopere con este último y recompre algunos vehículos.

Determinar el RV del vehículo es un ejercicio técnico, cuyas metodologías y fuentes pueden cambiar según el país. En algunos mercados, existen empresas dedicadas profesionalmente a determinar los RVs de vehículos, y en otros, los proveedores del servicio tienen la experiencia y la *data* para calcularlos (Corea, por ejemplo). Para el mercado europeo, en algunos países aún no hay estadísticas sobre el valor de todas las marcas EVs, por lo que fue necesario construir modelos autónomos o usar otras marcas y modelos de segmentos cercanos para estimar los valores de retoma.

Los suscriptores de EVs, la mayoría Gen Z y unos pocos *millennials* con formidable capacidad adquisitiva, no buscan solamente hacerse a un vehículo: buscan una experiencia proporcional a la reputación de lujo del vehículo que usarán. La experiencia de cliente de suscriptores de JLR (Jaguar Land Rover) ha de ser diferente a la de suscriptores de BYD o Polestar. Por lo tanto, el oferente del servicio debe administrar todas las novedades que pueda presentar un vehículo, mediante servicios de mantenimiento, llantas estalladas y desgastes cubiertos (Wear&Tear), tecnología de localización satelital y asistencia en el camino (Road Assistance), seguros de auto y responsabilidad según la experiencia de cliente y el valor de la suscripción.

En contraprestación a los servicios que recibe el suscriptor, este debe pagar una tarifa típicamente mensual, que se carga automáticamente a una tarjeta de crédito o se debita de cuentas a la vista. La experiencia que se ha prometido al cliente supone que no existan cargas administrativas para él. Por ejemplo, no ha de esperarse que el cliente deba preocuparse por pagar por los seguros, los servicios de mantenimiento o cualquier otro incluido en las prestaciones que hacen parte del servicio de suscripción. El único deber del suscriptor es el de pagar la factura correspondiente a este servicio. Es obligación del proveedor del servicio, o del banco, gestionar todas las relaciones económicas que están detrás de la suscripción, y administrar los procesos de contratación y facturación necesarios para que el cliente reciba las prestaciones que hacen parte de su paquete de servicios. El alcance del servicio puede variar según el proveedor y la marca y es proporcional a la tarifa que paga el usuario. Por ejemplo, las marcas de lujo, como Porsche y Cadillac le apuntan a hacer la entrega del vehículo en el domicilio del suscriptor, ofrecer servicio de internet wi-fi originado por el vehículo, servicios prepagados de estacionamiento, mantenimientos, llantas, de suerte que lo único que el consumidor debería hacer es cargar el vehículo eléctrico.

Parte II. Observaciones en torno a la financiación en el modelo D2C

En esta segunda parte compartiremos algunas observaciones que deberían tenerse en cuenta en el montaje de un sistema D2C de vehículos en Europa, con su consecuente oferta de financiamiento. Es imposible abordar todas las modalidades, tipos de productos y modelos de negocio, así como las combinaciones de estos últimos, por lo que compartiremos apreciaciones sobre las más comunes o las que hemos explorado y/o desarrollado. Sepa el lector también que las regulaciones locales europeas pueden establecer requisitos distintos, y no es nuestro objetivo comparar las leyes locales sino ofrecer una perspectiva amplia, enfocada en las situaciones más comunes.

Para definir una estrategia jurídica y el modelo operativo de la oferta europea es necesario evaluar si la promoción de créditos requiere alguna licencia financiera, y en dado caso, cuál es la mejor aproximación estratégica para obtenerla. Nos encontramos frente a un marco jurídico europeo flexible y versátil, pero con muy altos estándares de cumplimiento regulatorio. También será necesario comprender cómo se conjugan las licencias que tienen alcance en toda el Área Económica Europea y aquellas que solo permiten desplegar actividades de crédito en un determinado país.

1. Licencias financieras

En el marco regulatorio bancario europeo, hay algunas actividades financieras⁸ que han sido objeto de regulación comunitaria y que caen bajo la supervisión del Banco Central Europeo y la EBA (European Banking Authority). La más relevante de todas, como en todo el planeta, es la actividad de tomar depósitos y conceder créditos al consumo, que, como bien lo anotaba Corrigan desde la década de los 80, es una actividad celosamente limitada a los bancos⁹. Este artículo no busca extenderse en las innumerables permutaciones y posibilidades para ofrecer crédito automotriz en el Área Económica Europea, sino en algunos caminos que pueden explorarse.

En el evento en que el modelo D2C suponga el ofrecimiento de crédito de consumo, la regulación puede obligar a la entidad a radicar la solicitud de una licencia comunitaria de institución de crédito (CRR), u otra licencia con capacidad jurídica más limitada tanto en las operaciones que puede desarrollar como a que esté restringida al territorio de un Estado miembro. En todo caso, con ocasión del Brexit, para el Reino Unido será necesario hacer el análisis específico de licencias, pues ya no está cobijado por el régimen de la Unión Europea.

1.1. Licencias locales

Sin el ánimo de ser exhaustivos, en general las regulaciones locales de los países nórdicos y de Europa continental prevén licencias de entidad financiera o banco local, que habilitan al licenciado a ofrecer crédito de consumo (que suele incluir el leasing financiero). Así, un financiador puede apelar a una licencia que le permitirá ofrecer crédito automotriz, leasing financiero y operativo dentro de cada territorio, siempre que la oferta no cruce la frontera. Dentro de este universo de licencias se encuentran las licencias de proveedor de servicios financieros (Alemania y Holanda), compañía financiera (Noruega), otorgante de crédito de consumo (Bélgica), proveedor no bancario de crédito de consumo (República Checa), intermediario financiero-106 (Italia), prestamista de consumo (Dinamarca), para mencionar solo algunas. Una de las ventajas de utilizar este tipo de licencias es que están sometidas a unos niveles de cumplimiento regulatorio más bajos que las establecidas por el Banco Central Europeo y EBA, pues se sujetan solo a las previsiones del régimen bancario local. Francia puede ser la excepción, pues obtener una licencia local es tan complejo como obtener una licencia de institución de crédito (CRR), de suerte que es más conveniente apuntar hacia la licencia comunitaria.

El bajo costo de capital (relativo) para radicar la solicitud también podría verse como una ventaja. En algunos estados miembros no existe requere-

⁸La necesidad de una licencia de institución de crédito depende de manera importante de si la actividad se considera un crédito de consumo. Las aproximaciones de la Unión Europea y del Reino Unido no son iguales. En este último, algunos créditos a Partnerships pueden considerarse créditos de consumo, en tanto que la regla general es que en la Unión Europea los préstamos a personas jurídicas no se consideran de consumo y por lo tanto no requieren de una licencia de institución de crédito.

⁹CORRIGAN, E. Gerald. Are Banks Special? Federal Reserve Bank of Minneapolis. Annual Report Essay. 1982

rimiento de inyección de capital inicial (Alemania, Holanda, España), y en otros no supera los EUR 3 millones, como en Bélgica, Luxemburgo, Francia. Con todo, como las entidades no pueden operar *cross-border*, se necesitará una licencia por cada país, y, por lo tanto, una inversión de capital independiente para cada territorio. *Contrario sensu*, optar por una licencia de institución de crédito CRR requiere, por regla general, un capital mínimo en efectivo de EUR 5 millones, pero habilita a la corporación a desarrollar operaciones en más de 25 países. El capital mínimo inicial para una entidad de crédito (permission I) en el Reino Unido es de 5 millones de libras esterlinas.

1.2. La licencia de institución de crédito (CRR)

Otra de las opciones que se pueden considerar es la de desarrollar la actividad de crédito de consumo mediante una licencia de institución de crédito constituida con arreglo a la Regulación No. 575/2013 del Parlamento Europeo¹⁰, la más versátil, pero también la más compleja de todas. Esta importante modalidad de institución de crédito se denomina Institución de Crédito CRR.

La solicitud de esta licencia se presenta ante el regulador local, y habilita al banco a prestar servicios en otro país miembro de la Unión Europea, bien sea mediante una sucursal o directamente desde el territorio del banco, por ejemplo, mediante mercadeo *online* directo. Visto de forma práctica, una licencia de Institución de Crédito CRR otorgada por el Banco de España le permite al banco ofrecer productos en Suecia, Italia, Francia o en otro país de la Unión Europea.

Obtener una licencia de Institución de Crédito CRR es una tarea titánica cuya duración, complejidad y costo pueden variar según el regulador ante quien se solicite. Los honorarios de abogados estarán cerca al medio millón de euros. Hay reguladores célebres por su exigencia, como la BAFIN de Alemania, famosa por la calidad de la supervisión, consistencia en su precedente judicial y potente capacidad de policía administrativa. La selección del país/regulador donde se debe radicar una solicitud de licencia para una Institución de Crédito CRR depende también de una serie de factores y criterios no necesariamente legales. Los factores que pueden inclinar una balanza hacia una u otra jurisdicción son:

1.2.1. Predictibilidad de la respuesta.

Las aplicaciones para una Institución de Crédito CRR, como cualquier aplicación que siga los principios de Basilea están revestidas de un alto grado de discrecionalidad del regulador. Pero hay unos reguladores que la han venido ejerciendo más que otros. Por ejemplo,

¹⁰En Europa, los bancos pueden ser reconocidos por diferentes términos según el derecho nacional, tal como "banco" en Francia, "Permission IV Entity" en el Reino Unido e "Institución o Entidad de Crédito" en Europa continental. En el caso de la Unión Europea, la categoría de mayor importancia en el ecosistema bancario es la Institución de Crédito CRR, que es aquella que puede operar en todo el espacio de la Unión Europea.

países como Luxemburgo (CSSF) que se han convertido en polos de atracción de portafolios de inversión, e Irlanda con una de las tasas corporativas de tributación más bajas de Europa y que se han convertido en *hubs* de tecnología y farmacéutico, ofrecen un marco de decisiones menos predictivo que el de jurisdicciones (y reguladores) más conservadoras como Alemania, Francia (ACPR), España (Banco de España) y el Reino Unido (Financial Conduct Authority), con una tradición bancaria pragmática pero conservadora. Por las mismas razones, existen más posibilidades de que una solicitud de licencia CRR se demore más tiempo en Luxemburgo e Irlanda que en otros países de la Unión Europea.

1.2.2. Disponibilidad del sistema de pasaporte.

Unos párrafos atrás anotamos que una de las grandes ventajas de obtener una licencia CRR es la de permitirle a la entidad licenciada ofrecer productos de crédito en la Unión Europea mediante el famoso sistema de pasaporte. Este sistema permite a una entidad con una licencia CRR ofrecer productos en otro país de la Unión o del Espacio Económico Europeo (EEE)¹¹, mediante mercadeo directo transfronterizo o mediante el establecimiento de una sucursal, a cuyo efecto basta surtir un procedimiento relativamente sencillo de registro ante las autoridades bancarias del país de origen. Este sistema no está disponible en el Reino Unido, como una de las tristes consecuencias del Brexit, ni en Suiza. Por lo tanto, el ofrecimiento de servicios financieros en todo el espacio europeo requiere, en la teoría, de por lo menos tres licencias financieras de banco, una para el Reino Unido, otra para Suiza y otra para Europa Continental.

1.2.3. Duración del trámite y capacidad operativa del regulador.

Detrás del servicio de supervisión que prestan los reguladores hay personas de carne y hueso, y aunque las entidades de supervisión están empezando a usar inteligencia artificial, el proceso de licenciamiento todavía es intensivo en horas hombre. Como si fuera una compañía, los reguladores también sufren picos de trabajo, escasez de personal, reestructuraciones, picos de demanda y están expuestos a fenómenos similares como los que sufre la empresa privada. Así las cosas, la Financial Conduct Authority del Reino Unido recientemente trasladó cerca de 3,500 empleados del centro financiero de Canary Warf en Londres hacia un nuevo cuartel general en Stratford, lo que causó que empleados de FCA, para evitar largos traslados o porque no encontraban satisfacción en la nueva locación, abandonaran la entidad, menguando equipos como el encargado de licenciamientos. Los tiempos de respuesta se alargaron, y no resultaba extraño que

¹¹Los miembros del EEE son Noruega, Islandia y Liechtenstein.

una licencia (Part IV Permission) tomara hasta 36 meses. Hoy en día, tramitar licencias más sencillas, como el Full Permission para hacer intermediación de crédito está tomando cerca de 12 meses.

Ahora bien, hay países cuyo trámite puede rondar los tres años, como Islandia, y otros donde los reguladores, en los países nórdicos, sobre todo, han hecho saber que no están dispuestos a conceder más licencias de banco, argumentando que el mercado financiero local no los necesita. En la banda opuesta, las jurisdicciones donde el trámite de licencia de Institución de Crédito puede tardar menos tiempo son Holanda, Francia e Italia.

1.2.4. Capitales mínimos.

Las Instituciones de Crédito CRR deben acreditar capitales mínimos. El solicitante de una licencia debe cumplir con la Regulación 575/2013 que prevé un capital mínimo de EUR 5 millones, así como con las disposiciones bancarias locales que pueden prever un capital mayor. Se destacan la normatividad española e italiana, que exigen EUR 18 millones y 10 millones, respectivamente. Ahora bien, a título de premisa teórica, como el sistema de pasaportes permite a la entidad CRR prestar servicios en distintos mercados de la Unión Europea, el pago del capital mínimo le permite a dicha institución de crédito ofrecer productos en cualquiera de los Estados que forman la Unión Europea. Una iniciativa con la ambición de llegar a toda Europa lograría grandes eficiencias de capital a través de un pago único del capital mínimo de una Institución de Crédito CRR que aproveche el sistema de pasaporte de su licencia.

1.3. Otras actividades reguladas – intermediación de crédito

En el modelo D2C la regulación europea implica varios retos, algunos relacionados con la ausencia de distribuidores locales que se encargan no solo de ofrecer los vehículos sino también de promover las soluciones financieras. En caso de que alguna de esas soluciones se considerare como un crédito, el promotor puede ser asimilado a un intermediario o bróker de créditos, sujeto a reglamentación local, que en ciertas jurisdicciones requiere de una licencia financiera al estilo del licenciamiento conforme a reglas de Basilea. Es menester distinguir que en el contexto de la regulación financiera europea el concepto de intermediación de crédito no es equivalente al de intermediación financiera que se menciona en el derecho financiero colombiano, ya que en el sistema del viejo continente el meollo de la intermediación está en ofrecer, facilitar o simplemente promover créditos de consumo, aún sin necesidad de asumir el riesgo del crédito. Es así como, por ejemplo, una entidad comercial como un concesionario automotriz puede considerarse como un intermediario de

crédito si sus empleados ofrecen planes de financiación a los compradores de vehículos. El intermediario ofrece, promueve o auxilia a la entidad crediticia a colocar sus créditos, actuando en nombre de esta última.

La actividad de intermediación de crédito no es de aquellas que se han armonizado a nivel del derecho comunitario europeo, por lo que requiere de análisis regulatorio local y no se beneficia del sistema de pasaportes, que sí existe para las licencias de Institución de Crédito CRR.

Desde hace años la regulación bancaria europea reconoce la importancia y el riesgo de la intermediación en el crédito de suerte que, en casi todos los países, la intermediación es una actividad regulada, distinto a lo que se observa en Colombia que, aunque sí ha regulado el asunto mediante reglas como la de corresponsales (bancarios y digitales) y otras menciones que se observan en el derecho colombiano, no tienen la misma profundidad y agudeza que normas como en Alemania (Art. 34c(1) Código Industrial (Gewerbeordnung, "GewO"), Francia, (L.519-1, I Código Monetario y Financiero ("CMF")), Suiza (Código Federal de Crédito de Consumo (Art. 4 and 39 CCA), para mencionar solo algunos regímenes.

En el Reino Unido, la normatividad no solo obliga a los intermediarios de crédito a obtener una licencia (full permission o limited permission) (Financial Conduct Authority Handbook- PERG 2.7), sino que desarrollar actividades de corretaje de créditos (*credit broking*) sin la respectiva licencia conlleva sanciones penales.

Por lo tanto, la simple introducción, promoción o asistencia a los clientes en la adquisición de productos de crédito detona los requerimientos legales y obliga al promotor a obtener una licencia de intermediario de crédito. A mi modo de ver, la regulación y la licencia de intermediario de crédito opera como un freno y contrapeso ante el crecimiento y popularidad de plataformas digitales que, alimentadas por los datos compartidos en los ecosistemas de *open finance*, se aproximan más fácil y frecuentemente a los clientes.

Las actividades de intermediación de crédito (*credit broker*) y de seguros están siendo objeto de intensa supervisión por los reguladores a nivel mundial. En Europa, al momento en que se escribe este trabajo, la FCA del Reino Unido adelanta una investigación contra entidades financieras con ocasión de los Discretionary Commission Arrangements (DCAs), que regulan las comisiones que pagan los bancos a los agentes de ventas, con una perspectiva de impacto billonario a la industria. FCA está inspeccionando la forma en que se manejaban incentivos a los agentes de ventas y si ello pudiese haber resultado en tasas de financiación más altas para el consumidor.

Conectando los puntos, el ofrecimiento de soluciones de movilidad automotriz para EVs en el espacio europeo precisa de un riguroso análisis multidisciplinario en torno a qué licencia financiera se debe obtener si se desea ofrecer crédito de consumo.

BIBLIOGRAFÍA

Bena, Jan; Bian, Bo; Tang, Huan. Financing the Global Shift to Electric Mobility. ; May, 2024.

CORRIGAN, E. Gerald. Are Banks Special? Federal Reserve Bank of Minneapolis. Annual Report Essay. 1982.

Deloitte, Vehicle-as-a-Service. From vehicle ownership to usage-based subscription models. file:///C:/Users/LZ852H/Downloads/gx-deloitte-subscription-services-in-the-automotive-industry.pdf Marzo 2021.

Her Majesty Revenue and Customs. Guidance Salary Sacrifice for Employers. Julio 2021, <https://www.gov.uk/guidance/salary-sacrifice-and-the-effects-on-pay#:~:text=Technical%20guidance-,Overview,-to%20agree%20to%20this%20change>.

Kristin Ystmark Bjerkan, Tom E. Nørbech, Marianne Elvsaa Nordtømme. Incentives for promoting Battery Electric Vehicle (BEV) adoption in Norway. SINTEF Technology and Society, Transport Research, Postboks 4760 Sluppen, 7465 Trondheim, Norway.

REFORMA AGRARIA Y CRÉDITO AGROPECUARIO. OTRO PUNTO DE ENCUENTRO DE LAS REALIDADES ECONÓMICAS CON EL DERECHO

Eduardo Arce Caicedo¹

Resumen

La reforma agraria se asocia a la distribución de la propiedad de la tierra dirigida a favorecer a la población campesina que la explota directamente. Sin embargo, los efectos económicos y sociales de un proceso de reforma agraria se ven limitados y hasta frustrados si no van acompañados de otros componentes (acompañamiento técnico, vías terciarias), entre los que el financiamiento de los proyectos productivos de los nuevos propietarios ocupa un papel determinante. En el presente artículo se sostiene que el reconocimiento de la propiedad rural a quienes explotan directamente la tierra debería contribuir al otorgamiento de crédito a los beneficiarios de esos procesos. Sin embargo, también se afirma que el reconocimiento formal de la propiedad debe ir acompañado de instrumentos jurídicos que, en materia de garantías y ejecución de obligaciones, estén acordes con una política agraria que reconozca la propiedad colectiva y al campesinado como sujeto de especial protección.

Palabras clave:

Reforma agraria. Campesinos. Desarrollo rural. Propiedad rural. Crédito agropecuario. ICR. Finagro. FAG. IIGRA. Sociedades de garantías recíprocas. Garantías de portafolio. Crédito asociativo. Créditos a esquemas asociativos. Créditos a esquemas de integración. Programa Confianza Colombia.

Siervo adoraba su rinconcito de la vega, aunque las malas lenguas dijeran que era un erial que sólo servía para que triscaran las cabras y se asolearan las culebras. Conocía los parches de tierra buena, donde la pica se hunde fácilmente y las raíces logran chupar la humedad que rezuma de la acequia. El naranjo era suyo porque lo había sembrado con sus propias manos y lo había regado durante varios años, acarreado agua del Chicamocha en una olla de barro que, como el cántaro del cuento, de tanto ir al río acabó por romperse. La tierra es primero de Dios, que la amasó con sus manos; en segundo lugar de los patrones, que guardan la escritura en un cajón del escritorio; pero en tercer lugar no podría ser sino de Siervo, que nació en ella y en ella quería morir...

SIERVO SIN TIERRA. Eduardo Caballero Calderón

¹Abogado y doctor en ciencias jurídicas de la Pontificia Universidad Javeriana. Vicepresidente Jurídico del Banco Agrario de Colombia. Profesor de las universidades Javeriana, Rosario y Sabana.

1. Introducción

La historia de Siervo Joya, el “Siervo sin tierra”, de Eduardo Caballero Calderón, describe la vida y anhelo del campesino en el período de la Violencia, allá en los años 40 y 50. Ochenta años después el anhelo pareciera seguir inalterado cuando se lee lo relativo a la reforma agraria en el Acuerdo de paz de la Habana. Las cifras que se traen en este artículo reflejan altos grados de concentración de la propiedad rural, pero también el poco acceso a los productos financieros de la población rural dispersa. Sin acceso al crédito, el beneficiario de la tierra adjudicada poco o ningún futuro tiene. De otra parte, el reciente reconocimiento constitucional de los campesinos como sujetos de protección constitucional refleja también la deuda histórica con ese grupo de la población.

Desde el punto de vista financiero, la normativa ha incluido a los campesinos entre los pequeños productores agropecuarios. Para ellos ha destinado un conjunto de medidas y recursos que tiene por objetivo apoyarlos en el desarrollo de su actividad. Sin embargo, un gran porcentaje de estos productores tienen como única fuente de ingresos la actividad agropecuaria. Actividad que se califica de alto riesgo por hallarse sometida permanentemente a factores externos como el clima, las plagas y las dificultades de comercialización que la ponen en una situación de mayor vulnerabilidad financiera. Pero no es solo la precariedad de los ingresos, también son determinantes la ausencia de vías terciarias que permitan la salida directa de las cosechas, de asistencia técnica para introducir mejoras tecnológicas o biológicas, el costo de fertilizantes y plaguicidas, la existencia de intermediarios y las afectaciones al orden público ocasionadas por la presencia de grupos al margen de la ley. Todos esos elementos contribuyen a dificultar la actividad y, por tanto, a hacerla más compleja.

El presente artículo parte de las diferentes visiones sobre la actividad agropecuaria y el crédito, para luego describir la institucionalidad y mecanismos creados para aliviar la falta de financiamiento del sector. Concluye con la descripción y desarrollo de una serie de mecanismos complementarios que podrían contribuir no solamente a los objetivos redistributivos de la reforma agraria, sino al mejoramiento de la calidad de vida. Mejoramiento en el que el crédito agropecuario puede cumplir un papel fundamental.

2. Diferentes visiones sobre un mismo sector

El tema agrario entraña complejidades y discusiones que involucran diversos actores económicos, políticos y sociales. La aproximación a la ruralidad y a los problemas de la producción agrícola se realiza mediante visiones opuestas. Por un lado, están quienes consideran que el mayor problema del sector agrario es la propiedad de la tierra, la ineficiente distribución de esta y la dificultad que para los pequeños productores, campesinado², comunidades indígenas y afrodescendientes tiene desarrollar sus proyectos vitales en un entorno marcado por las dinámicas de oferta y demanda y los riesgos –climáticos, sanitarios– de la actividad. En esta visión, la actividad agrícola adquiere particular relevancia por la relación personal y comunitaria que tienen los intervinientes con el territorio. Relación que supera lo jurídico-formal para trascender a dimensiones comunitarias y productivas que forman parte de su identidad y tradiciones.

Por el otro, la de quienes ven en el agro otro sector económico sometido a las reglas del mercado. Para estos, el tema se concentra en la productividad y la maximización de los beneficios de quienes desempeñan esa actividad con independencia de su relación con el territorio. Desde esta perspectiva, son las reglas del mercado las que deben determinar la distribución de la tierra y la intervención del Estado debe reducirse a garantizar condiciones de explotación con respeto de los derechos individuales y del medio ambiente. La agricultura se aprecia como una actividad económica más del conjunto de relaciones y sectores que forman parte de una economía.

Estas aproximaciones determinan el rol del Estado. Para quienes comparten la primera visión, las autoridades administrativas tienen como principal responsabilidad desarrollar políticas que garanticen una adecuada distribución de la propiedad rural y acompañar proyectos productivos, sobre todo de la población campesina. En la segunda, el Estado debe acompañar la producción de los sectores más eficientes y suprimir las barreras que impidan su crecimiento y desarrollo.

El papel del crédito al sector agrario sigue la suerte de estas aproximaciones. Hay quienes le pretenden asignar un papel prioritariamente social y subordinar a ese propósito los análisis de riesgo y la rentabilidad de las operaciones. La consecuencia es que el mayor responsable de su otorgamiento y de asumir los riesgos asociados sería la banca pública. La banca privada no tendría

²El ICANH en un documento titulado “Elementos para la conceptualización de lo ‘campesino’ en Colombia” define al campesino como: un sujeto intercultural e histórico, con unas memorias, saberes y prácticas que constituyen formas de cultura campesina, establecidas sobre la vida familiar y vecinal para la producción de alimentos, bienes comunes y materias primas, con una vida comunitaria multiactiva vinculada a la tierra e integrada con la naturaleza y el territorio. El campesino es un sujeto situado en las zonas rurales y cabeceras municipales asociadas a éstas, con diversas formas de tenencia de la tierra y organización, que produce para el autoconsumo y la producción de excedentes, con los cuales participa en el mercado a nivel local, regional y nacional. Instituto Colombiano de Antropología e Historia (2017). Elementos para la conceptualización de lo “campesino” en Colombia. Documento técnico elaborado por el ICANH. Recuperado de <https://www.dejusticia.org/wp-content/uploads/2017/11/Concepto-t%C3%A9cnico-del-Instituto-Colombiano-de-Antropolog%C3%ADa-e-Historia-ICANH.pdf>

incentivos económicos para conceder el crédito y por ello se hacen necesarios instrumentos como las inversiones forzosas para el sector agropecuario. En este ámbito el Estado asume un papel activo a través de subsidios.

Desde la otra perspectiva, la asignación del crédito queda condicionada única y exclusivamente a las reglas del mercado. Ello lo hace inaccesible para quienes carecen de la titularidad de la tierra o de ingresos alternativos o suficientes que permitan acreditar capacidad de pago. En este escenario, las instituciones financieras privadas concurren al financiamiento de actividades agropecuarias; sin embargo, lo limitan a quienes cumplan las exigencias de riesgo, en términos prácticos a los más pudientes. Además, establecen tasas de interés proporcionales a la incertidumbre y riesgos inherentes de la actividad agropecuaria. Aquí la recuperación se haría acudiendo a los instrumentos del derecho común que garantizan las obligaciones y el simple incumplimiento daría lugar a la efectividad de las seguridades otorgadas. Si, como consecuencia de remates en procesos judiciales, la propiedad se radica nuevamente en cabeza de grandes propietarios o de instituciones financieras, ese hecho no sería relevante.

Esta presentación extrema y polarizada es intencional a efectos de subrayar que ninguno de los modelos satisface por sí solo las necesidades de la población rural. Mucho menos logran el desarrollo y mejoramiento de la calidad de vida de la población campesina. Se hace necesario construir visiones alternativas que armonicen dos aspectos esenciales: (i) el imperativo constitucional de la función social de la propiedad³, y (ii) el impacto que la rentabilidad y el desarrollo agroindustrial tienen en términos económicos para la sociedad.

3. Reforma agraria y desarrollo rural

El concepto de reforma agraria incluye el conjunto de medidas sociales y políticas dirigidas a la modificación de la estructura y titularidad en la propiedad de la tierra. Un concepto más amplio del cual forma parte es el de desarrollo rural. Este no solo incluye el proceso redistributivo de propiedad, sino que también comprende las medidas jurídicas y económicas para mejorar la pro-

³La Corte Constitucional explica: "Analizado con criterio duguitiano, el derecho de dominio deviene función social, lo que significa que el propietario no es un sujeto privilegiado, como hasta el momento lo había sido, sino un funcionario, es decir alguien que debe administrar lo que posee en función de los intereses sociales (prevalentes respecto al suyo), posesión que sólo se garantiza, en la órbita individual, a condición de que los fines de beneficio colectivo se satisfagan." (Corte Constitucional. Sentencia C-595/99. M.P. Carlos Gaviria Díaz. Agosto 18 de 1999). Precizando el sentido indicó: "La función social de la propiedad presenta diversas y matizadas caracterizaciones, las cuales están determinadas por la naturaleza de los bienes, su clase, y la entidad que es titular de los derechos que de ella emanan, así como también por la posición económica de las personas que la poseen. La función social tiene, por una parte, el significado de moderar y restringir el alcance del derecho de propiedad, mientras que por otra parte, le corresponde el de implicar una mayor afirmación de ciertas clases de propiedad" (Corte Constitucional Sentencia C-589 de 1995. M.P. Fabio Morón Díaz).

ductividad y la calidad de vida en la ruralidad⁴. Es decir, que aun en países donde no existen dificultades en cuanto a la propiedad y la tenencia de la propiedad agraria, existen políticas agrarias de fomento y protección a la producción agropecuaria que encuadran en el concepto de desarrollo rural.

En el caso colombiano, la construcción de visiones alternativas de desarrollo rural requiere la solución de la cuestión agraria, entendida como la posibilidad de que quienes trabajan directamente la tierra o han sido desplazados de ella formalicen su derecho de propiedad, sea como sujetos individualmente considerados –campesinos– o en forma comunitaria. Lo anterior, por cuanto hay una clara desproporción en materia de tenencia y propiedad de la tierra.

Según el IGAC⁵, hay 49.718.778 hectáreas de predios rurales privados. De esa área, 3.631.560 predios pertenecen a 3.530.415 propietarios. En este estudio se identificó que el 65.8% de los predios son microfundios, es decir, predios de menos de 3 hectáreas. Esos microfundios ocupan apenas el 4% de toda el área de predios rurales. El 0.8% de los propietarios son dueños de latifundios, predios de más de 200 hectáreas. Concluye el IGAC que el 1% de los propietarios tiene el 49.85% de las tierras. Las cifras reflejan una alta concentración en el derecho de propiedad de la tierra. Ellas muestran que una gran parte de la población rural ni siquiera tiene un título formal de propiedad de la tierra que explota.

Sin embargo, la reforma agraria no puede agotarse en ese proceso redistributivo de la propiedad de la tierra, pues tiene otras implicaciones sociales y culturales. La reforma agraria y las políticas de desarrollo rural deberían permitir crear condiciones básicas para el desarrollo del sector agrario, los pequeños productores y las comunidades. Condiciones que se relacionan con el acceso físico y jurídico a los mercados y la asistencia técnica, entre otros.

Dicho de otra forma: la entrega y titulación de la propiedad no basta para crear condiciones de vida dignas en el agro. Esa acción debe ir acompañada de otras que garanticen la productividad de las áreas entregadas. Es allí donde el crédito cumple un papel fundamental. Sin él, como financiación del capital de trabajo o de innovaciones productivas, los procesos productivos agropecuarios tienen pocas posibilidades de salir adelante. La producción agrícola requiere gastos importantes al inicio (semillas, adecuación de tierras,

⁴En la Declaración de Principios y Programa de Acción de la Conferencia Mundial sobre Reforma Agraria y Desarrollo Rural, celebrada en Roma en 1981, se dijo: "Los sistemas de propiedad y uso de la tierra y de acceso al agua y a otros recursos naturales productivos vienen determinados por las condiciones históricas, políticas, sociales y económicas de los diversos países. Estos sistemas varían según los países y constituyen los factores determinantes de las estructuras económicas rurales, de la distribución de los ingresos y de las condiciones generales de la vida rural. En los casos en que se considere que estos sistemas obstaculizan el desarrollo rural, el logro de la equidad social y el amplio acceso a la tierra y otros recursos naturales para la vasta mayoría de las masas rurales, los gobiernos deben estudiar la conveniencia de introducir cambios institucionales, jurídicos y normativos en el contexto de sus objetivos de desarrollo nacional y rural, y procurar que las poblaciones interesadas comprendan bien la necesidad de estas medidas y procedimientos". <https://www.fao.org/4/U8719S/u8719s03.htm#programa%20de%20acci%C3%B3n>

⁵(Instituto Geográfico Agustín Codazzi, 2023)

abonos, mano de obra) que solo se recuperan al finalizar las cosechas y ser estas comercializadas. El crédito agropecuario entonces debe tener ciertas particularidades que obedezcan a la actividad que financia y a su importancia social.

4. La particularidad del crédito agropecuario y su institucionalidad

Un texto de 1974 evidenciaba la falta de relación entre el mundo financiero y el mundo rural. Se decía que el crédito bancario era inaccesible para los agricultores porque ellos no les generaban confianza a los bancos (actualmente, la cartera agropecuaria se considera más riesgosa), no podían pagar tasas de interés altas y requerían plazos más largos (Masrevery, 1974). Cincuenta años después, los datos parecen confirmar esas afirmaciones.

En el reporte de inclusión financiera 2023 de Banca de Oportunidades y la Superintendencia Financiera, se indica que 13.5 millones de adultos (35.3% de la población en ese rango etario) tenía un producto de crédito vigente. Si se diferencian lo rural y lo urbano, se aprecia cómo el acceso al crédito en el primer ámbito es considerablemente menor. Mientras en las ciudades el 41.2% de los adultos tenía un producto de crédito, en los municipios rurales esa cifra llegaba al 22.6%. La situación es aún más compleja en los municipios rurales dispersos, pues allí solo el 18.0% tiene un producto crediticio⁶. Consolidando las cifras de la ruralidad, es decir, sumando los municipios rurales y los rurales dispersos, la población adulta rural asciende a 6.022.738 personas. Según el Reporte, el 20.9% tiene un producto de crédito, es decir, 1.200.000.

Ahora bien, si al número de propietarios identificados por el IGAC se le restan los adultos en municipios rurales con productos de crédito, podría decirse que 1.330.415 propietarios rurales no tienen crédito. La cifra, sin embargo, no es exacta, porque el informe del IGAC se limita a la titularidad legal y no toma en cuenta la residencia⁷ del propietario, aspecto que sí tiene en cuenta el Reporte del 2023. Sin embargo, tanto dicha cifra como los datos del Reporte respaldan el reclamo de los pequeños productores y gremios por el déficit de financiamiento en el sector agropecuario.

Ahora bien, las dificultades de financiación del sector agropecuario no son recientes. La creación de la Caja Agraria fue la primera respuesta estatal para atender las necesidades de crédito de la población rural y obviar las prevenciones de la banca privada. Los bancos de fomento que posteriormente surgieron: Banco Cafetero y Banco Ganadero complementaron el modelo que cambió en 1990. En ese año, la creación del Sistema Nacional de Crédito Agropecuario y de Finagro definió un nuevo esquema de financiamiento para el sector buscando una mayor participación de la banca privada. Para ello se

estableció la inversión forzosa en títulos de desarrollo agropecuario (TDA)⁸ y la posibilidad de reemplazarla con cartera colocada en los productores agropecuarios. Se establecieron líneas de redescuento⁹ financiadas por Finagro, incentivos como el ICR¹⁰ y un sistema de garantías otorgadas por el FAG¹¹.

Estos últimos instrumentos pretenden minimizar o suprimir el mayor riesgo inherente a la actividad agropecuaria, las altas tasas de interés y los mayores plazos requeridos. Es decir, tienen por objetivo hacer atractivo el sector agro a las instituciones privadas y que ellas tengan mayor participación en su financiamiento.

El diseño institucional se complementa con la existencia de un banco estatal, el Banco Agrario. Su papel es asumir la actividad de financiamiento de los productores y sectores agropecuarios a los que la banca privada no puede o no le resulta llamativo atender. La imposibilidad radica en las condiciones geográficas que implican altos costos a la presencia física en la ruralidad y ruralidad dispersa. Adicionalmente, la banca privada no coloca crédito en sectores que están por fuera de su apetito de riesgo y/o que no pueden asumir una mayor tasa que remunerar el riesgo.

5. Algunas actividades de la actividad agropecuaria

Colombia cuenta entonces con una institucionalidad y unos recursos importantes para financiamiento del agro. A pesar de ello, persisten debilidades estructurales relacionadas con el alto riesgo de la actividad. A diferencia del mediano y gran productor, un gran porcentaje de pequeños productores tiene su principal fuente de ingresos en la actividad productiva. De ellos deriva su subsistencia y con ellos paga al sistema financiero los créditos con los cuales financió su cultivo. La rentabilidad de esa actividad no depende solo de su esfuerzo. Por el contrario, está supeditada a factores externos como el clima, las plagas y las condiciones de mercado del producto al momento de cosecharlo. Condiciones que deberían favorecerlo con mayores beneficios cuando hay escasez del producto que cosecha y que lo afectan cuando hay sobreproducción. Sin embargo, en la práctica, en tiempos de escasez los mayores beneficios pueden quedar en manos de intermediarios que transportan los productos desde la ruralidad a los centros urbanos. Al contrario,

⁸Los títulos de desarrollo agropecuario son una inversión forzosa que deben hacer los establecimientos de crédito en títulos valores emitidos por FINAGRO. Están ordenados en el artículo 112 y el numeral 2 del artículo 229 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Son emitidos por Finagro y administrados por el Banco de la República quien establece los elementos para su cálculo. El monto de la inversión por cada entidad lo establece trimestralmente la Superintendencia Financiera de Colombia.

⁹Las líneas de redescuento son sumas de dineros que los bancos de segundo piso prestan a los de primer piso con tasas de interés más bajas. "La tasa de redescuento es la tasa de interés que el Banco Central o los de fomento cobran a los bancos comerciales por el acceso a sus recursos. El margen de redescuento está constituido por la diferencia entre los intereses que el banco comercial cobra a su cliente y los que debe reconocer al Banco Central o los de fomento y sus variaciones constituyen ágiles recursos dentro del mecanismo mencionado." RODRIGUEZ AZUERO, Sergio. *Contratos bancarios: Su significación en América Latina*, editorial Legis.

¹⁰Incentivo a la Capitalización Rural.

¹¹Las garantías del Fondo Agropecuario de Garantías no pueden ser entendidas como un seguro de crédito o un seguro agropecuario. Hecha efectiva la garantía, la obligación subsiste en cabeza del deudor. La idea es permitir el acceso al crédito al deudor que no tiene cómo ofrecer una garantía idónea.

en tiempos de sobreproducción esos intermediarios pueden reconocer precios que ni siquiera cubran los costos de producción del pequeño productor. Lo dicho significa que los riesgos los asumen los productores agropecuarios y ese evento es al que temen las instituciones financieras.

6. La profundización de una alternativa

La realidad persistente e histórica de la actividad agropecuaria podría conducir a pensar que ninguna medida es útil o efectiva. Esa apreciación desconocería no solo los avances reales reflejados en el mejoramiento de los ingresos y la disminución de la población en pobreza extrema. También motivaría la inacción y la pasividad ante problemáticas reales y dejaría a su suerte a un sector estratégico de la economía y el tejido social. En ese orden de ideas, nuevas perspectivas pueden plantearse desde tópicos reconocibles y aceptables.

En ese sentido, los modelos asociativos de producción, comercialización y producción agroindustrial se presentan como alternativas que parten de supuestos simples pero reales. Los productos agrícolas adquieren mayor valor y, por lo tanto, generan mayor rentabilidad en la medida en que son sometidos a procesos de transformación industrial. Es decir, uno es el valor de la cosecha y otro, mucho mayor, el de la materia prima transformada por un proceso tecnológico. La política de desarrollo rural ha buscado integrar al campesino en el proceso de industrialización y hacerlo partícipe de los beneficios (y riesgos) de la comercialización del producto final a través de mecanismos asociativos. Desde esta perspectiva, el campesino no es solo quien suministra la materia prima que otros actores venden al industrial y que este comercializa en un producto diferente. El campesino está vinculado a esa cadena productiva y, por ende, participa en la utilidad final que genera el producto transformado al ser parte de un esquema asociativo de producción, comercialización y transformación.

En materia de crédito, el apoyo a esas figuras asociativas ha venido incorporándose en las decisiones de la Comisión Nacional de Crédito Agropecuario, ejecutadas por Finagro. Ellas han contemplado las modalidades de créditos a esquemas asociativos¹² y créditos a esquemas de integración¹³.

¹²“Esquemas asociativos: son aquellos integrados por asociaciones, cooperativas o por organizaciones del sector solidario, cuyo objeto sea la producción, comercialización o transformación agropecuaria, piscícola, apícola, avícola, forestal, acuícola, de zootecnia, pesquera, o el desarrollo de las actividades rurales mencionadas en el Artículo 3 de la Ley 731 de 2002, quienes pueden ser responsables del pago del crédito u organizar esquemas de responsabilidad individual de sus asociados” FINAGRO. Manual de Servicios.<https://www.minagricultura.gov.co/sitios/AutoFortalecimiento/Financiero/Acceso%20a%20Credito/Credito%20agropecuario%20y%20rural.pdf>. En la Resolución 03 de 2023 se diferencian los esquemas asociativos (num 12) de los esquemas asociativos simplificados (num 13). En estos últimos queda claro que el sujeto de crédito es el esquema asociativo y no los integrantes individualmente considerados. Se prevé que esta modificación facilite e incentive el crédito asociativo por cuanto el análisis del riesgo de crédito se centra en la persona jurídica y no en sus integrantes.

¹³“Esquemas integradores: son aquellos estructurados por una persona natural o jurídica denominada Integrador, quien será el responsable del pago del crédito, en beneficio de Pequeños y Medianos Productores integrados en el esquema, quien deberá disponer de la capacidad administrativa y servicio de asistencia técnica, y quien será responsable de estructurar los proyectos de comercialización de la producción que se obtenga a través del sistema. El Integrador deberá seleccionar y vincular como beneficiarios del programa asociativo a los Pequeños y/o Medianos Productores que se denominarán integrados, para llevar a cabo las inversiones objeto de financiación” FINAGRO. Manual de Servicios.<https://www.minagricultura.gov.co/sitios/AutoFortalecimiento/Financiero/Acceso%20a%20Credito/Credito%20agropecuario%20y%20rural.pdf>

En los últimos períodos se ha intentado dar un impulso adicional a estos esquemas facilitando las condiciones de acceso y promoviéndolos entre los beneficiarios de la reforma agraria. Esos esquemas se contraponen al crédito individual. En este, el endeudamiento lo asume el pequeño productor y lo destina al capital de trabajo necesario para iniciar y culminar satisfactoriamente el ciclo de producción agrícola. Esta modalidad fue la prevalente en procesos anteriores de reforma agraria y demostró ser importante en el apoyo al campesinado, pues inició la “vida crediticia” de los beneficiarios y sirvió de apoyo en sus primeros años de producción. Sin embargo, se identificó que, al quedar el riesgo radicado única y exclusivamente en el beneficiario, su nivel de exposición era mayor. Así, en caso de haber respaldado la obligación con una garantía hipotecaria, corría el riesgo de perder por el impago de la obligación el predio que le fue adjudicado. En ese supuesto, era claro que el proceso redistributivo se veía afectado y se podían propiciar nuevas dinámicas de concentración de la propiedad. De hecho, la ejecución de la obligación podría provocar nuevas tensiones y reacciones en el marco de la propiedad agraria.

A diferencia del crédito individual, los instrumentos asociativos – en particular el crédito asociativo simplificado– facilita agrupar beneficiarios de la reforma agraria, inversionistas y comercializadores. De esta manera, no será el pequeño productor agropecuario el obligado a acreditar la capacidad de pago. Esta se acreditará por el vehículo asociativo y/o por aquellos integrantes que sean los promotores y cuenten con el capital para hacerlo en el caso de esquemas de integración.

Las formas asociativas permiten y propician la vinculación del gran capital, pero también deben facilitar la unión de pequeños productores. En este caso, las dificultades del financiamiento individual podrían replicarse. Es decir, la falta de historial crediticio de la asociación o la inexistencia de patrimonio u otras fuentes de ingreso se convertirían en obstáculos para ser sujeto de crédito por parte de la banca.

Con el fin de evitar esa posibilidad, además de los mecanismos existentes como el FAG, se debe fortalecer el sistema de crédito agropecuario con más recursos, las instituciones financieras públicas y habilitar otros esquemas de garantías que incentiven la mayor participación de la banca privada. En ese orden de ideas, el Plan Nacional de Desarrollo previó la posibilidad de fortalecer mecanismos como las garantías de portafolio. En estas, una entidad garante se compromete a asumir la totalidad de las pérdidas generadas por impagos en la cartera de créditos, pero solo hasta un límite o tramo predefinido. La pérdida que supere el límite debe ser asumida por el intermediario financiero. De esta manera se le incentiva a hacer una colocación adecuada del crédito con un análisis de riesgos adecuado. Las garantías de portafolio son útiles cuando el deudor carece de activos que le permitan ofrecer una garantía idónea para la obligación que contrae.

Otro mecanismo contemplado en el PND son las sociedades de garantías recíprocas. Dichas entidades otorgan garantías personales a sus asociados a favor de las instituciones financieras con las que aquellos contratan operaciones de crédito. La vinculación se hace mediante el pago de una suma de dinero a la sociedad de garantía y a ella se le otorga una contragarantía. La existencia de una sociedad de garantía debería tener un doble efecto. De una parte, facilitar al asociado el acceso al crédito y, de otra, calificarle en un nivel de riesgo menor, lo que debería generar un menor valor en la tasa de interés.

Unas y otras generan a las entidades de crédito la posibilidad de respaldar el cumplimiento de las obligaciones sin tener que constituir garantías reales que puedan revertir los procesos de reforma agraria.

Así, tanto el crédito asociativo como las garantías alternativas contribuirían a dinamizar el proceso agroindustrial e incorporar en el circuito productivo a los beneficiarios de la reforma agraria. La reforma agraria dejaría de ser solo un proceso de redistribución de la tierra para convertirse en un proceso de desarrollo rural en el que el crédito es determinante.

La importancia del financiamiento agropecuario es tal en el proceso de reforma agraria que el Ministerio de Agricultura ha avanzado en la formulación de nuevos instrumentos diseñados para el efecto. Así, en la Resolución 124 de 2024 creó el Programa Confianza Colombia que tiene por objeto el fortalecimiento de la asociatividad rural dándole prioridad al desarrollo de actividades que impulsen la reforma agraria. En el mismo sentido había emitido días antes la Resolución 123, mediante la cual había creado el Incentivo Integral para la Gestión de Riesgos Agropecuarios – IIGRA -, dirigido a organizaciones o esquemas asociativos y/o de integración.

La idea del IIGRA es crear mecanismos que permitan aliviar o sobrellevar los principales riesgos de la actividad agropecuaria, y en ese sentido pretende financiar cuatro componentes: asistencia técnica, ahorro, transferencia de riesgos e inclusión crediticia. La idea en cuanto a la asistencia técnica es pagar a entes especializados el apoyo que ellos brinden a los esquemas asociativos. En relación con el fomento del ahorro se pretende poner una suma de dinero equivalente a la que ahorren los asociados para que puedan asumir con esos recursos contingencias sobrevinientes en los proyectos agropecuarios. La transferencia de riesgos implica que los recursos del IIGRA se destinen al pago de seguros agropecuarios que amparen los riesgos de la actividad desarrollada por el esquema asociativo. Finalmente, en el componente de inclusión crediticia se pretende generar incentivos al buen pago y subsidiar la tasa de interés de estos créditos. El beneficio de buen pago significa una disminución, o no pago, de las últimas cuotas de un crédito y, por lo tanto, una reducción del valor del capital. El subsidio a la tasa

de interés se aplicaría desde el primer momento con el propósito de generar condiciones de productividad y mejorar la rentabilidad de los proyectos asociativos a través de tasas menores a las del mercado.

Tanto los componentes del IIGRA como del Programa Confianza Colombia entrarán en vigor una vez se adopten las medidas necesarias para su implementación por la Comisión Nacional de Crédito Agropecuario y Finagro. Sin embargo, su formulación refleja la apuesta por la asociatividad como instrumento para mejorar el acceso al crédito de la población rural y beneficiaria de la reforma agraria. Mayor acceso sin afectar los criterios de calificación de riesgo y por ende sin afectar la estabilidad del sistema financiero.

A manera de conclusión

La insuficiencia del crédito en las poblaciones rurales requiere avanzar en diferentes áreas. La primera, el fortalecimiento financiero del Sistema Nacional de Crédito Agropecuario, tanto financiera como institucionalmente. Además, se hace necesario crear las condiciones para una mayor participación de la banca privada, asumiendo el compromiso con la población rural: Confianza Colombia y el IIGRA apuntarían en esa dirección.

En ese orden de ideas, tanto la existencia de garantías alternativas como la de figuras asociativas puede contribuir a inyectar más recursos en el sector. Todas esas figuras deben acompañar los procesos de reforma agraria y contribuir en forma decidida a que se hagan realidad la convivencia y la recién consagrada protección constitucional del campesinado. Protección que solo se hará efectiva si el acceso al crédito de la población rural se profundiza y se hace realidad.

BIBLIOGRAFÍA

Banca de Oportunidades, Superintendencia Financiera de Colombia, “Reporte de inclusión financiera 2023”.

Corte Constitucional. Sentencia C-595/99 de agosto 18 de 1999. M.P. Carlos Gaviria Díaz.

Corte Constitucional Sentencia C-589 de 7 de diciembre de 1995. M.P. Fabio Morón Díaz.

Conferencia Mundial sobre Reforma Agraria y Desarrollo Rural. “Declaración de Principios y Programa de Acción”, 1981. <https://www.fao.org/4/U8719S/u8719s03.htm#programa%20de%20acci%C3%B3n>

ICANH. Elementos para la conceptualización de lo “campesino” en Colombia Documento técnico elaborado por el ICANH. 2017. Recuperado de <https://www.dejusticia.org/wp-content/uploads/2017/11/Concepto-t%C3%A9cnico-del-Instituto-Colombiano-de-Antropolog%C3%ADa-e-Historia-ICANH.pdf>

FINAGRO. Manual de Servicios. <https://www.minagricultura.gov.co/sitios/AutoFortalecimiento/Financiero/Acceso%20a%20Credito/Credito%20agropecuario%20y%20rural.pdf>. (Instituto Geográfico Agustín Codazzi, 2023)

RODRÍGUEZ AZUERO, Sergio. Contratos bancarios: Su significación en América Latina. Editorial Legis.

Capítulo 3

Decisiones Judiciales



UN NUEVO ESQUEMA DE RESPONSABILIDAD POR FRAUDE DIGITAL EN EL SECTOR FINANCIERO

Gabriel Aguilar, José Libardo Cruz, María del Pilar Otero,
Daniel Beltrán^{1/2}

Resumen

El presente documento plantea una visión alternativa a la asignación de responsabilidades por parte de los reguladores y los jueces entre entidades financieras, el consumidor financiero y las empresas de telecomunicaciones en el nuevo contexto de la digitalidad, en la prestación y ofrecimiento de los productos y servicios financieros. En primera medida se expone cómo la evolución de la banca digital supone la aparición de nuevos riesgos en el sector financiero. En segundo lugar, se hace referencia a la visión que han tenido los reguladores, el supervisor y los jueces a la hora de atribuir responsabilidad en los casos de fraude digital bancario. Finalmente, se plantean unas recomendaciones con el fin de que los enfoques tradicionales de supervisión, regulación y jurisprudencial reconozcan la nueva realidad del consumidor financiero actual y el rol que representa cada actor en la cadena de la prestación y uso de los servicios financieros.

Palabras clave:

Fraude. Responsabilidad civil bancaria. Teoría del riesgo creado. *Phishing*. *Smishing*. *Vishing*. *Spoofing*. Riesgos de la digitalidad.

¹Los datos de los autores se encuentran al final del artículo. La opinión de los autores no necesariamente representa ni compromete la posición de la entidad financiera a la que están vinculados.

²Agradecimientos especiales por sus comentarios, guía y apoyo en la elaboración de este artículo a Laura Tatiana Lozano.

1. Nuevos riesgos derivados del tránsito de la banca hacia la digitalidad

Los paradigmas económicos (uso del efectivo, velocidad transaccional, seguridad, relación rendimiento-riesgo) han venido cambiando con los avances tecnológicos, permitiendo un incremento en la competencia y mayor eficiencia frente a los procesos “en papel” del pasado. El sector financiero no ha sido ajeno a dicha tendencia. La expansión de productos y servicios financieros y sus canales de distribución, la llegada al sistema financiero de nuevos jugadores como las *fintechs* y las *bigtechs*, y la integración de la inteligencia artificial y la analítica de datos en los procesos de gestión de riesgos son apenas un reflejo de lo anterior³.

La digitalización de las finanzas brinda una serie de beneficios. En primer lugar, contribuye a la eficiencia en la prestación de los servicios financieros. En segundo lugar, genera externalidades positivas en el consumidor financiero al ampliar los canales de distribución y el uso de interfaces de interacción más amigables con este. En tercer lugar, promueve la inclusión financiera. Por último, permite contar con mayores niveles de transparencia en las transacciones financieras, lo que agiliza los tiempos de respuesta de las autoridades financieras fortaleciendo el ejercicio de supervisión y contribuyendo a la estabilidad financiera.

No obstante, la introducción de los avances tecnológicos en la actividad bancaria ha implicado la aparición de nuevos riesgos para las entidades financieras⁴, particularmente en lo que se refiere a las eventuales responsabilidades que tendrían frente a sus clientes en el desarrollo de las relaciones comerciales⁵. La digitalidad ha servido de terreno fértil para que los ciberdelincuentes incurran en conductas criminales defraudatorias a mayor escala, y en ese contexto, el riesgo de fraude digital adquiere una connotación de especial relevancia tanto para las autoridades de supervisión como para el sistema judicial.

En el primer caso, puesto que la materialización de estos riesgos puede significar pérdidas monetarias para las entidades financieras y afectar su perfil financiero, y, por otro lado, porque los jueces, para asignar responsabilidades, deben desarrollar una comprensión de cómo estos riesgos se manifiestan en las relaciones comerciales entre entidades y consumidores

³BIS, (Mayo 2024), Digitalisation of finance.

⁴Este nuevo contexto ha traído reacciones regulatorias y estrategias de mercado en busca de brindar la mejor experiencia al cliente, pero a la vez tutelando sus intereses y propendiendo por la estabilidad financiera. En efecto, la digitalización de la banca no se hubiera podido adelantar sin requisitos en materia de validación de información, trazabilidad transaccional, códigos de seguridad en las tarjetas débito, deberes en materia de ciberseguridad y, más recientemente, en la creación de marcos regulatorios que prevengan arbitrajes entre los diferentes jugadores.

⁵Basel Committee on Banking Supervision. Discussion paper: Digital fraud and banking (2023).

financieros y deben ser analizados a la luz de la normativa y precedentes judiciales vigentes.

Para tales efectos, es importante delimitar el concepto del fraude digital. El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, por sus siglas en inglés) ha planteado una definición de fraude digital en el contexto de la actividad financiera, que resulta útil en el contexto de esta discusión. El BCBS entiende el fraude digital como “(...) *aquellas actividades fraudulentas perpetradas por terceros a través de medios digitales (correos electrónicos, sitios web, software malicioso, etc.) con el objetivo de robar activos bancarios o credenciales de sus clientes*”⁶.

En este concepto se enmarcan varias formas de fraude, incluyendo: (i) los fraudes relacionados con operaciones de transferencia o pagos no autorizadas por el titular a través de medios de pago en línea; (ii) los robos de datos de una tarjeta crédito o débito a través de instalación de *scripts* maliciosos en portales de comercio electrónico o técnicas de ingeniería social tales como el *phishing*⁷, *smishing*⁸ y el *vishing*⁹, y (iii) los fraudes digitales bancarios que implican maniobras manipulativas para inducir pagos y órdenes de pago, como es el caso del *spoofing*¹⁰, que implica la suplantación de la entidad financiera.

2. Asignación de la responsabilidad en el contexto de la banca digital

a. Una perspectiva regulatoria

Las pérdidas para los bancos y sus clientes debido a los crecientes niveles de fraude y estafas, particularmente las que finalizan con transferencias bancarias autorizadas por el cliente, han atraído la atención de las autoridades regulatorias en los últimos años. Esta realidad ha motivado respuestas regulatorias en algunas jurisdicciones con el fin de reasignar cargas de responsabilidad entre las partes intervinientes relevantes: entre estas se encuentran el consumidor financiero/cliente, la entidad financiera y la empresa de telecomunicaciones (telco)¹¹. Algunas jurisdicciones, como Singapur, han optado por declarar que el consumidor debe ser la primera línea de defensa ante las estafas (ver BOX 1).

⁶Ibid. Pág.9.

⁷El *phishing* ha sido definido en Colombia como el acto de enviar un correo electrónico a un usuario, afirmando falsamente ser una empresa legítima, en donde el usuario es dirigido a una página Web falsa, con el objeto de que el usuario entregue información privada que será utilizada para el robo de identidad y contraseñas (Resolución 5050 de 2016 de la CRC).

⁸Entiéndase el fraude cometido a través de técnicas de ingeniería social con mensajes de texto dirigidos a los usuarios de telefonía móvil (SFC, Taxonomía Única de Incidentes Cibernéticos).

⁹Proviene de la unión de dos palabras en inglés (*voice* y *phishing*), se trata de un ciberdelito que ofrece a la víctima un número de teléfono al cual comunicarse con el propósito de obtener información confidencial, como son datos personales o financieros (SFC, Taxonomía Única de Incidentes Cibernéticos).

¹⁰El *spoofing* hace referencia a la acción de suplantación. Se puede asociar a los términos como *Web Spoofing* (Suplantación de sitios Web), *Email Spoofing* (Suplantación de Correo electrónico) o *Identity Spoofing* (Suplantación de Identidad). (SFC, Taxonomía Única de Incidentes Cibernéticos).

¹¹Las Telcos desempeñan un rol de actor secundario de apoyo a la infraestructura a través del mensaje de texto (SMS) como canal de comunicación oficial y como medio de envío de claves de acceso de autorización.

Los reguladores enfrentan el reto de propiciar marcos regulatorios que le permitan al sistema financiero potenciar los beneficios y oportunidades que la digitalidad ofrece, pero al tiempo asignar responsabilidades proporcionales y acordes a las realidades del consumidor financiero en la era digital.

Un planteamiento en el que, ante un caso de fraude digital, se busque atribuir la totalidad de la responsabilidad a las entidades financieras, por el mero hecho de ser la parte fuerte de una relación contractual (cada vez menos asimétrica en cuanto a la usabilidad, comprensión e interacción con la tecnología), incrementaría el riesgo moral en los agentes¹², reduciendo así el nivel de disciplina de los clientes a la hora de usar sus productos y servicios bancarios.

Esto supone, por un lado, que las entidades continúen adoptando controles efectivos para la seguridad digital¹³, y por otro, que se le apueste al mayor empoderamiento del consumidor financiero a través de mejor educación financiera y de su concientización respecto de los esquemas de fraude digital a los que está expuesto y la responsabilización por las diversas acciones que están bajo su control para prevenirlos. En este propósito también es importante la colaboración entre las diferentes autoridades (supervisores y reguladores).

En el frente legislativo, el panorama sigue siendo confuso. En los últimos años las entidades financieras se han visto expuestas a iniciativas legislativas que pretenden, de una manera desbalanceada, imponer cargas de responsabilidad al sistema financiero por fraudes digitales o tecnológicos que sufren los consumidores financieros¹⁴. Pasando por alto que, en el pasado, el legislador reconoció la existencia de prácticas de protección propia en cabeza de los consumidores financieros consagrando el deber de observar las instrucciones y recomendaciones que impartan las entidades vigiladas sobre el manejo de productos o servicios financieros¹⁵. Estas nuevas aproximaciones no solo incrementan los costos financieros, sino que favorecen los casos de autofraude, lo que desincentiva la innovación y dificulta el acceso a los servicios financieros.

¹²Esto se refiere al hecho en el que una persona está en condiciones de asumir ciertos riesgos con la certeza de que no tendrá que asumir las consecuencias negativas por la asunción de dichos riesgos. Este concepto va ligado a lo que las ciencias económicas se conocen como las fallas del mercado por la existencia de externalidades negativas.

¹³En Colombia, la SFC, en desarrollo de las facultades otorgadas por el Estatuto de Protección al Consumidor Financiero (Ley 1328 de 2009) ha incorporado dentro del numeral 2 del Capítulo I del Título II de la Parte I de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 029 de 2014), una serie de instrucciones para cumplimiento de las entidades vigiladas, donde éstas deben incluir dentro de sus políticas y procedimientos relativos a la administración de la información determinadas definiciones, criterios y requerimientos mínimos relativos a seguridad y calidad de la información que se maneja a través de canales e instrumentos para la realización de operaciones. Esto se convierte en el punto de partida en cuanto al rol que juegan las entidades financieras en la prevención de los fraudes digitales y muestra una primera inclinación de la balanza a favor del consumidor financiero.

¹⁴Proyecto de Ley 065 de 2023 (Senado) y 223 de 2022 (Cámara)—Protección del consumidor financiero en caso de delitos en contra de la información y de los datos; Proyecto de Ley Estatutaria 303 de 2023 (Senado) y 190 de 2022 Cámara—Suplantación (En revisión de la Corte Constitucional); Proyecto de Ley 269 de 2024 (Senado)—Seguridad y confianza en líneas móviles y productos del sistema financiero.

¹⁵Artículo 6 de la 1328 de 2009.

En Colombia prevalece la idea de que el consumidor financiero es el mismo de hace décadas y, por lo tanto, amerita un nivel de protección similar al de ese entonces sin considerar su nivel de pericia en el uso de nuevas tecnologías¹⁶ y el conocimiento de las herramientas de información de las que actualmente dispone, donde no solo administra sus productos financieros, sino que tiene el control absoluto de las interacciones con su entorno a través del uso de redes sociales.

BOX 1. CASO SINGAPUR-Marco propuesto de responsabilidad compartida entre la Autoridad Monetaria de Singapur y la Autoridad de Desarrollo de Información y Comunicación de Singapur para casos de *phishing*

El marco propuesto está diseñado para cubrir estafas de *phishing* con un nexo digital. Se centra en las estafas de *phishing*, ya que son un tipo común y conocido que resulta en transacciones no autorizadas, y se pueden establecer obligaciones claras para que los actores del ecosistema se protejan contra el *phishing*. Este marco propuesto incluye eventos en los cuales no es aplicable¹⁷.

Alcance de las estafas de *phishing*:

- 1.El engaño del estafador: el estafador se hace pasar por una entidad legítima que ofrece servicios a los residentes de Singapur.
- 2.La acción del consumidor: el consumidor ingresa al enlace de *phishing* proporcionado por el estafador a través de la plataforma de mensajería digital (por ejemplo, SMS) e ingresa sus credenciales en una plataforma falsa entregando su información al estafador.
- 3.Toma de control de la cuenta: con las credenciales hurtadas, el estafador toma el control de la cuenta del consumidor y realiza transacciones no autorizadas.

¿Cómo se implementará el marco de responsabilidad compartida?

Tiene un enfoque de implementación en “cascada”. Primero se evalúan las obligaciones de la entidad financiera, en su papel de custodio principal de los fondos. Si la entidad financiera determina que incumplió cualquier deber (por ejemplo, el de notificar cada transacción), debe asumir la responsabilidad y, por lo tanto, indemnizar los perjuicios causados. Si la entidad financiera cumplió con todos sus deberes y obligaciones, entonces la telco, desde su rol de actor secundario de apoyo a la infraestructura, evalúa si ha cumplido con sus obligaciones y deberes que le corresponden en el marco de responsabilidad compartida. Si la Telco incumplió cualquier deber (por ejemplo, el de implementar un filtro antiestafa en los SMS), debe asumir la responsabilidad y, por lo tanto, indemnizar los perjuicios causados. Si la telco cumplió con todos sus deberes y obligaciones, no habrá resarcimiento de perjuicios para el consumidor financiero bajo el marco de responsabilidad compartida, por cuanto tanto la entidad financiera como la telco cumplieron con sus deberes y obligaciones. En el evento que más de un actor incumpla su responsabilidad en la cadena de obligaciones, se predicará una responsabilidad compartida.

¹⁶El Digital 2021 Global Overview Report indica que se cuentan con más de 60 millones de *smartphones* en el país de los cuales el 76.4% son activos en redes sociales.

¹⁷El marco propuesto no aplica para estafas en las que las víctimas autorizan pagos al estafador, por ejemplo, pagos que surgen de estafas de inversión o estafas amorosas (estafas autorizadas). Estas estafas autorizadas requieren un enfoque diferente, ya que la víctima tiene la intención de realizar la transferencia de fondos, aunque engañada en cuanto a lo que le han prometido a cambio. Estas estafas autorizadas tampoco afectan fundamentalmente la confianza en los pagos digitales o la banca digital, y pueden ocurrir igualmente en el mundo no digital. Tampoco aplica a estafas en las que se engañó a un consumidor para que revelara sus credenciales al estafador directamente a través de mensajes de texto y medios no digitales (es decir, mediante llamadas telefónicas o cara a cara), dado el esfuerzo, durante años, de educación pública para sensibilizar a los consumidores sobre el hecho de que nunca deben revelar directamente a nadie y en ninguna circunstancia sus credenciales o contraseñas de un solo uso (“OTP”, por sus siglas en inglés). Por último, el marco tampoco aplica para las variantes de estafas de transacciones no autorizadas que no implican *phishing* (por ejemplo, piratería informática, robo de identidad, variantes habilitadas con *malware*). Las estafas de *malware*, que son una preocupación creciente, no están cubiertas por el marco de responsabilidad compartida.

b. Posturas jurisprudenciales y visión de la SFC en sede de funciones jurisdiccionales

El estudio de los riesgos derivados del uso de la tecnología no ha sido ajeno a nuestro sistema judicial. La Corte Suprema de Justicia (CSJ), en los últimos años, ha transitado por la aplicación de distintas teorías en materia de responsabilidad civil bancaria.

Como punto de partida, es importante recordar que nuestra legislación comercial¹⁸ ha aplicado a la actividad financiera el esquema de responsabilidad bajo la teoría del riesgo creado¹⁹, según la cual el afectado no tiene la obligación de probar un actuar imprudente de la entidad financiera pues basta con probar el daño para atribuirle responsabilidad. En ese sentido, la entidad financiera solo podría exonerarse en la medida en que demuestre la culpa o hecho exclusivo de la víctima²⁰.

La CSJ reiteró esta posición al resolver una controversia derivada de un evento de *phishing* sustentando la responsabilidad de la entidad bancaria en la teoría del riesgo²¹, la cual venía aplicando para casos de fraudes mediante cheques, indicando que *“el ordenamiento positivo reconoce que las instituciones bancarias ejercen una actividad que es profesional, habitual y de la que deriva un provecho económico, a la que le es inherente una multiplicidad de peligros, y entre ellos se encuentran los derivados de las operaciones que realizan (riesgos operacionales), que pueden afectar los intereses de los cuentahabientes por la mala disposición de sus depósitos”*.

Más adelante, la CSJ sostuvo que *“la profesión bancaria envuelve una actividad riesgosa, motivo por el cual a quienes la ejercen se les exige la diligencia y cuidado necesarios para este tipo de actividades, lo que genera una presunción de culpa en su contra”*²². Allí se planteó que para romper la presunción la entidad bancaria debía probar la existencia de un hecho eximente de responsabilidad y haber empleado la diligencia o cuidado debidos para hacer posible la ejecución de su obligación. Ahora bien, la citada sentencia hizo referencia a la compensación de culpas o concurrencia causal para señalar que el consumidor debe asumir, total o parcialmente, la pérdida reclamada cuando su comportamiento ha incidido en la ocurrencia del daño.

¹⁸Con fundamento en el artículo 191 de la Ley 46 de 1923, reproducido en el artículo 1391 concordado con el artículo 732 del Código de Comercio.

¹⁹Como lo define el profesor Javier Tamayo Jaramillo, esta teoría se sustenta en que “toda actividad que crea para otro un riesgo hace a su autor responsable del daño que pueda causar, sin que sea necesario establecer si ha habido o no falta de su parte” (TAMAYO JARAMILLO, JAVIER. Tratado de Responsabilidad Civil. 2 ed. Bogotá D.C.: Legis Editores S.A., 2007. p. 822.)

²⁰COLOMBIA. CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. SALA CIVIL. Expediente Bechara Salom Vs Banco Alemán Antioqueño. (09, diciembre, 1936). M.P. ANTONIO ROCHA. [Base de datos en línea] Recuperado de [https://cortesuprema.gov.co/corte/wp-content/uploads/subpage/GJ/Gaceta%20Judicial/GJ%20XLIV%20n%201914-1922%20\(1936-1938\).pdf](https://cortesuprema.gov.co/corte/wp-content/uploads/subpage/GJ/Gaceta%20Judicial/GJ%20XLIV%20n%201914-1922%20(1936-1938).pdf). p.418

²¹COLOMBIA. CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. SALA CIVIL. Expediente nro. SC18614-2016. (19, diciembre, 2016). M.P.: ARIEL SALAZAR RAMIREZ. [Base de datos en línea] Recuperado de Consulta de Jurisprudencia - Corte Suprema de Justicia (ramajudicial.gov.co)

²²COLOMBIA. CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. SALA CIVIL. Expediente nro. SC1697-2019. (24, mayo, 2019). M.P.: MARGARITA CABELLO BLANCO. [Base de datos en línea] Recuperado de Consulta de Jurisprudencia - Corte Suprema de Justicia (ramajudicial.gov.co)

La Corte se apartó de la posición jurisprudencial vigente hasta ese entonces señalando que no se podía enmarcar a la actividad bancaria como peligrosa de manera generalizada ni “*de forma totalizadora*”, y afirmando que no era posible concebir una única teoría de la responsabilidad de las entidades financieras dada la diversidad fáctica que se puede presentar en las relaciones jurídicas que entablaban con sus clientes y usuarios²³. Según el tribunal de cierre, algunas connotaciones de la actividad financiera sí son susceptibles de quedar enmarcadas en esquemas de responsabilidad objetiva²⁴. Pero, ni aun así, esto implica que las entidades financieras deban responder por los daños de manera automática; porque, incluso en los regímenes objetivos, es necesario demostrar que el daño es atribuible a la conducta del banco²⁵.

Ahora bien, la CSJ no ha reparado en que la teoría del riesgo creado y la teoría de las actividades riesgosas o peligrosas corresponden a la responsabilidad civil extracontractual, en tanto que las controversias sometidas a su consideración se enmarcan en el ámbito estrictamente contractual. Esa es la primera consideración que debería tenerse en cuenta. Una vez definido que se trata de un asunto contractual, deberá analizarse la naturaleza de la obligación asumida, es decir, si esta es de medio o de resultado para determinar, a partir de allí, la responsabilidad de la entidad financiera. Finalmente, debe tenerse en cuenta la conducta del consumidor porque ante la concurrencia de incumplimientos de la entidad financiera²⁶ y del consumidor, se debe analizar la relevancia de

²³COLOMBIA. CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. SALA CIVIL. Expediente nro. SC5176-2020. (18, diciembre, 2020). M.P.: LUIS ALFONSO RICO PUERTA. [Base de datos en línea] Recuperado de Consulta de Jurisprudencia - Corte Suprema de Justicia (ramajudicial.gov.co)

²⁴Dijo la Corte que “*tratándose de la inobservancia de sus obligaciones como depositario (...), se justifica plenamente la aplicación de un régimen de responsabilidad objetiva en contra del ente bancario, aun cuando la infracción negocial no se materialice a través del pago de un cheque falsificado o adulterado*”.

²⁵Ibid., p.38. “*Como colofón, resalta la Corte que prescindir de la calificación de la conducta de la entidad financiera no significa asumir una especie de responsabilidad automática suya, pues aún en los regímenes objetivos es necesario demostrar que el hecho dañoso es atribuible a la conducta del agente. Por ende, en casos como este el banco podrá exonerarse de la carga indemnizatoria que se le endilga, probando que las circunstancias que originaron el desmedro patrimonial (como la alteración de una orden de giro, en este caso) obedecieron a causas que no le son imputables. Así ocurriría, por ejemplo, cuando el cuentahabiente pierde su tarjeta débito, y en ella tiene escrita su clave transaccional, facilitando que quien la encuentre realice un retiro a través de la red de cajeros automáticos. En esa hipótesis, los controles de autenticación dispuestos por el (...) banco para el referido canal, consistentes en «algo que se tiene» (la tarjeta débito) y «algo que se sabe» (la clave numérica), habrían sido vulnerados por factores atribuibles al cuentahabiente, desde el punto de vista fáctico—pues fue él quien perdió la tarjeta y la clave—y jurídico—en tanto la custodia de esos elementos le correspondía—, lo que impide que surja para el banco cualquier carga de resarcimiento. Ahora, si quien encontró el aludido plástico acude a una de las sucursales de la entidad financiera y realiza un retiro millonario, sucede que la materialización del ilícito contractual tendría como antecedente material conductas imputables a ambos extremos del contrato de depósito en cuenta corriente o de ahorros, porque a la pérdida de la tarjeta y la clave terminó sumándose la ausencia de protocolos de verificación de identidad, propios de los canales presenciales del banco. Ante ese panorama, el fallador tendrá que sopesar la relevancia jurídica de esas causas, pudiendo concluir que: (i) ambos estipulantes contribuyeron al resultado dañino—de modo que sus efectos tendrían que ser distribuidos entre ellos, de manera proporcional a su cuota de participación en el evento—; o (ii) que solo uno de esos antecedentes fue determinante en la producción del daño, caso en el cual quien lo produjo habrá de asumir la pérdida íntegramente” (Subraya y cursiva fuera de texto).*

²⁶Mediante el numeral 2.2.3.1 del Capítulo I, Título II, Parte I de la Circular Básica Jurídica 029 de 2017 de la SFC se establecen una serie de requerimientos generales en materia de seguridad y calidad de la información que las entidades vigiladas tienen la obligación de observar, dentro de los cuales se encuentran:

“2.2.3.1.9. Ofrecer los mecanismos necesarios para que los clientes tengan la posibilidad de personalizar las condiciones bajo las cuales realicen operaciones monetarias por los diferentes canales, siempre y cuando éstos lo permitan. En estos eventos se puede permitir que el cliente inscriba las cuentas a las cuales realizará transferencias, registre las direcciones IP fijas y el o los números de telefonía móvil desde los cuales operará.

2.2.3.1.13. Elaborar el perfil de las costumbres transaccionales de cada uno de sus clientes y definir procedimientos para la confirmación oportuna de las operaciones monetarias que no correspondan a sus hábitos”.

cada comportamiento frente a la materialización del daño y distribuir la responsabilidad según su participación o incluso la exoneración total de responsabilidad de la entidad financiera²⁷.

3. Conclusiones

La rápida evolución tecnológica que ha sufrido el sector financiero —incluyendo todas las partes intervinientes en este nuevo mundo de banca digital (entidades financieras, consumidores financieros, telcos, supervisores y reguladores)— ha significado la aparición de nuevos riesgos generando nuevos enfoques regulatorios, que son susceptibles de mejora, y de posturas jurisprudenciales que ameritan refinamiento.

Por un lado, el nivel de pericia del consumidor financiero (que cada vez evidencia una mayor apropiación de las tecnologías) en el uso de las herramientas informáticas para el manejo de sus productos financieros, invita a pensar en un rebalanceo desde lo regulatorio y judicial de la manera como se imputa la responsabilidad en el marco de esa relación comercial, donde, tradicionalmente y de manera casi automática, se ha buscado que sean las entidades financieras las siempre llamadas a responder. Esto elevaría los estándares de cuidado y diligencia de ambas partes, evitando exacerbar el riesgo moral en este frente.

En el frente regulatorio deben evolucionar los nuevos marcos regulatorios y la visión del supervisor de tal manera que se establezcan deberes y obligaciones concretos en cabeza del “nuevo” consumidor financiero. En el frente jurisprudencial, se debe consolidar la postura jurisprudencial de la compensación de las culpas como un enfoque distribuidor de las responsabilidades, y adicionalmente, la actividad financiera debe valorarse en el plano de responsabilidad contractual o extracontractual según corresponda; la ambigüedad o el desconocimiento de lo anterior vulnera desde un principio el derecho a la debida defensa de la entidad financiera, que tiene rango de protección constitucional.

De otro lado, evaluar el rol que desempeñan las empresas telcos y su nivel de incidencia o facilitación en la comisión de conductas fraudulentas, de tal manera que sean incorporadas en la cadena de responsabilidad, como profesionales que son en la prestación de servicios de telecomunicaciones. De esa forma, se generarían incentivos para fomentar la disciplina de mercado y elevar los estándares de seguridad y transparencia, contribuyendo a la mitigación de los riesgos asociados a la comisión de fraudes digitales.

²⁷La Delegatura para Funciones Jurisdiccionales de la SFC en decisión del 21 de septiembre de 2023, radicación 2022195779-095-000, haciendo referencia a la concurrencia como criterio de reducción de indemnización, manifestó “Por lo que esta Delegatura, ante la acreditación de la concurrencia de incumplimientos de ambas partes y siendo ambos casuales para la materialización del daño alegado, debe aplicar lo señalado en la ya citada Sentencia SC5176 del 18 de diciembre de 2020, de la Corte Suprema de Justicia, cuando indica que ante el panorama antes expuesto le corresponde al fallador analizar la relevancia jurídica de cada causa, para así determinar si ambos contribuyeron porcentualmente al resultado dañino, debiendo distribuirse sus efectos, o si solo uno de los incumplimientos fue el relevante y causal para la generación del perjuicio, condenado (sic) así a quien lo produjo, a asumir la pérdida íntegramente”.

Autores:

Gabriel H. Aguilar Acevedo: Gerente de Regulación y Asuntos Públicos y Líder de la Línea de Conocimiento de Sostenibilidad de la Vicepresidencia Jurídica de Bancolombia. Abogado de la Universidad Javeriana con especialización en Legislación Financiera de la Universidad de los Andes. Profesor de Derecho Financiero a nivel de pregrado y posgrado en la Universidad Javeriana y la Universidad de los Andes. *ExPolicy Advisor* en Asuntos Regulatorios en el Institute of International Finance (IIF) en Washington D.C.

José Libardo Cruz Bermeo: Gerente Jurídico de Procesos Especiales de Bancolombia. Abogado de la Universidad Autónoma Latinoamericana de Medellín con especialización en Responsabilidad Civil y Seguros de la Universidad Pontificia Bolivariana, Máster en *Compliance* de la Universidad de Salamanca y Maestría en Justicia y Tutela de los Derechos de la Universidad Externado de Colombia. Docente Universitario.

María del Pilar Otero: Gerente de la Dirección de Regulación y Asuntos Públicos de la Vicepresidencia Jurídica de Bancolombia. Abogada de la Universidad Javeriana y Master in Law (LL.M.) en *Banking and Financial Laws* del *School of Law* de *Boston University*. Docente Universitario.

Daniel E. Beltrán: Analista Económico de la Dirección de Regulación y Asuntos Públicos de la Vicepresidencia Jurídica de Bancolombia. Economista y Magister en Economía de la Universidad de los Andes. Exinvestigador de la Asociación Nacional de Instituciones Financiera (ANIF).

BIBLIOGRAFÍA

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. SALA CIVIL. Expediente nro. SC18614-2016. (19, diciembre, 2016). M.P.: ARIEL SALAZAR RAMIREZ. [Base de datos en línea] Recuperado de Consulta de Jurisprudencia - Corte Suprema de Justicia (ramajudicial.gov.co)

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. SALA CIVIL. Expediente nro. SC1697-2019. (24, mayo, 2019). M.P.: MARGARITA CABELLO BLANCO. [Base de datos en línea] Recuperado de Consulta de Jurisprudencia - Corte Suprema de Justicia (ramajudicial.gov.co)

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. SALA CIVIL. Expediente nro. SC5176-2020. (18, diciembre, 2020). M.P.: LUIS ALFONSO RICO PUERTA. [Base de datos en línea] Recuperado de Consulta de Jurisprudencia - Corte Suprema de Justicia (ramajudicial.gov.co)

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. SALA CIVIL. Expediente Bechara Salom Vs Banco Alemán Antioqueño. (09, diciembre, 1936). M.P. ANTONIO ROCHA. [Base de datos en línea] Recuperado de [https://cortesuprema.gov.co/corte/wp-content/uploads/subpage/GJ/Gaceta%20Judicial/GJ%20XLIV%20n%201914-1922%20\(1936-1938\).pdf](https://cortesuprema.gov.co/corte/wp-content/uploads/subpage/GJ/Gaceta%20Judicial/GJ%20XLIV%20n%201914-1922%20(1936-1938).pdf). p.418

Circular Básica Jurídica 029 de 2017 de la SFC, Capítulo I, Título II, Parte I, numeral 2.2.3.1.

Proyecto de Ley 065 de 2023 (Senado) y 223 de 2022 (Cámara) Protección del consumidor financiero en caso de delitos en contra de la información y de los datos. Ley1328 de 2009.

Ley 46 de 1923, artículo 191 (reproducido en el artículo 1391 concordado con el artículo 732 del Código de Comercio).

Proyecto de Ley Estatutaria 303 de 2023 (Senado) y 190 de 2022 Cámara— Suplantación (En revisión de la Corte Constitucional),

Proyecto de Ley 269 de 2024 (Senado Seguridad y confianza en líneas móviles y productos del sistema financiero.

TAMAYO JARAMILLO, JAVIER. Tratado de Responsabilidad Civil. 2 ed. Bogotá D.C.: Legis Editores S.A., 2007. p. 822.

LA CONCURSABILIDAD DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS

Melisa Herrera Gómez¹

Resumen

El contrato de fiducia mercantil ha demostrado ser un mecanismo jurídico eficiente para la realización de los negocios jurídicos que celebran los distintos actores del mercado colombiano. A los patrimonios autónomos que a partir de él se constituyen se les da un tratamiento particular, ya que requieren tener finalidad empresarial para ser sujetos de insolvencia. Sin embargo, el precedente judicial reciente da a entender que los patrimonios autónomos sin finalidad empresarial no son ajenos al derecho concursal y pueden atraerse a la insolvencia del fideicomitente. Esta nueva situación ha generado controversias entre las partes del negocio jurídico en cuanto al respeto y ejercicio de su autonomía privada, y constituye un reto significativo para la economía, que se traduce en la necesidad de analizar si hoy en día el contrato de fiducia mercantil continúa siendo una herramienta jurídica eficaz para garantizar los intereses de los actores que acuden a ella cuando la única finalidad es que sirva de garantía, fuente de pago o administración para un contrato de crédito.

Palabras clave:

Contrato de fiducia mercantil. Patrimonio Autónomo. Acceso al crédito. Insolvencia. Finalidad empresarial.

¹Abogada de la Universidad Libre. Especialista en Derecho Comercial de la Universidad Externado de Colombia. Abogada de la Dirección de Procesos y Gerencia Jurídica de Insolvencia del Grupo Bancolombia.

1. Introducción y regulación del contrato de fiducia mercantil en el marco de procesos concursales.

El contrato² de fiducia mercantil es, por excelencia, el mecanismo jurídico idóneo para la celebración, desarrollo y ejecución de operaciones contractuales complejas de la industria inmobiliaria, construcción, financiamiento estructurado y, en general, para materializar jurídicamente las negociaciones en la mayoría de los sectores económicos. Esta arquitectura contractual acompaña la evolución económica del país porque dispone de mecanismos jurídicos flexibles que brindan confianza a las partes en la negociación.

Las partes celebran contratos de fiducia mercantil según la necesidad propia de cada operación. Así, el fideicomitente o fiduciante transfiere bienes suyos para conformar un patrimonio autónomo que será administrado por una sociedad fiduciaria y que deberá cumplir con la finalidad dispuesta por las partes en el contrato. El objeto del contrato de fiducia mercantil va en consonancia y en línea con lo acordado y estipulado por las partes del contrato de crédito, es decir, el financiador del negocio y el deudor (fideicomitente en el contrato de fiducia). De este modo, en muchas operaciones de alta complejidad funciona como un mecanismo de respaldo para las obligaciones derivadas del contrato de crédito que subyace.

El patrimonio autónomo, como su nombre lo indica, es independiente del patrimonio de la fiduciaria y del patrimonio del fideicomitente. Esta separación patrimonial permite, en caso de incumplimiento de las obligaciones adquiridas por el deudor o fideicomitente, que el acreedor disponga de los bienes fideicomitados y decida sobre su venta, según lo acordado en el contrato fiduciario. Esta circunstancia facilita el cierre de negociaciones porque brinda confianza al acreedor (financiador de la operación) sobre la recuperación del crédito.

La Circular Básica Jurídica³ de la Superintendencia Financiera de Colombia clasificó los negocios fiduciarios dependiendo de su objeto, así: (i) de inversión; (ii) inmobiliario; (iii) de administración; (iv) en garantía (propriadamente dicha o garantía y fuente de pagos), y (v) con recursos del sistema de seguridad social y otros relacionados.

A partir de la vigencia de la Ley 1116 de 2006, reguladora de los procesos de insolvencia en Colombia, se dispuso la posibilidad de que los vehículos fiduciarios que tengan *objeto empresarial* puedan ser sujetos concursales y celebren acuerdos de pago con sus acreedores o, simplemente, celebren acuerdos de adjudicación para su liquidación.

²Regulado en el artículo 1226 y ss. del Decreto 410 de 1971

³Circular externa Superintendencia Financiera 029 de 2014

Posteriormente, el Decreto 1074 de 2015 estableció que se entiende por actividad empresarial aquella que tenga como objeto administrar o custodiar bienes destinados a procesos de producción, transformación, circulación o prestación de servicio⁴.

Esta definición abrió la puerta a debates contractuales y legales acerca de los alcances de la finalidad empresarial de un patrimonio autónomo.

Al estudiar la clasificación y objeto de cada negocio fiduciario es posible establecer jurídicamente que muchos de ellos no tienen finalidad empresarial, dado que se constituyen para servir de garantía de obligaciones, o simplemente para ser fuente de pago, de acuerdo con lo convenido por las partes del contrato.

En ese sentido, una fiducia mercantil con fines de garantía propiamente dicha o garantía y fuente de pago no se ajusta a la definición empresarial establecida en el Decreto 1074 de 2015, teniendo en cuenta que los bienes fideicomitidos únicamente están destinados para atender los pagos o para cancelar la obligación garantizada, en caso de incumplimiento.

No obstante, ciertas decisiones recientes del juez de insolvencia (la Superintendencia de Sociedades) respecto de la admisión a concurso de patrimonios autónomos sin finalidad empresarial, han generado alarma y han puesto a las partes suscriptoras de contratos de fiducia en la necesidad de abordar el negocio desde todas las perspectivas posibles, con el propósito de anticipar y mitigar el riesgo de que un patrimonio autónomo sin finalidad empresarial sea sujeto de insolvencia, apartándose de la intención inicial de los contratantes que es la de atender un crédito o servir de garantía del mismo.

2. Autonomía privada de las partes, concursabilidad de la fiducia mercantil y línea jurisprudencial del juez de insolvencia.

En el año 2014, actuando como juez de insolvencia en el proceso de reorganización de Campollo S.A., la Superintendencia de Sociedades determinó que el hecho de que el fideicomitente de un contrato de fiducia mercantil fuese admitido a un proceso de insolvencia no atraía automáticamente al concurso al patrimonio autónomo que se había constituido en ejercicio de sus negocios.

Además, consideró que el juez concursal no es el competente para intervenir en aspectos sustanciales del contrato de fiducia mercantil y, por lo tanto, no puede modular los efectos convenidos por las partes contractualmente. De esta manera, reconoció y respetó la autonomía de la voluntad privada y la identidad propia de la que gozan los vehículos fiduciarios.

⁴Artículo 2.2.2.12.1 d de 2015

En consecuencia, resolvió que, si un patrimonio autónomo actúa como deudor directo y principal y sirve de fuente de pago de sus propias obligaciones, no es posible atraerlo al concurso de su fideicomitente (por el solo hecho de que este último ingrese a insolvencia).

En ese mismo sentido, manifestó que el patrimonio autónomo es un sujeto de derechos y obligaciones independiente del fideicomitente. Por lo anterior, la fiduciaria, como vocera y administradora, debe cumplir lo dispuesto en el contrato en virtud de lo estipulado por las partes independientemente de la actividad de su fideicomitente.

La Superintendencia de Sociedades, siguiendo con la misma línea jurisprudencial de respetar las estipulaciones realizadas por las partes en el contrato de fiducia, en el proceso concursal de Central Papelera S.A.S. estableció que la finalidad del fideicomiso, como deudor directo y principal, era servir de garantía y pago de las obligaciones contraídas por el mismo patrimonio autónomo; por lo tanto, también en este caso se destacó y reconoció la independencia del vehículo fiduciario respecto de su fideicomitente.

De igual forma, en el caso de Axede S.A., la Superintendencia reiteró una vez más los criterios previamente desarrollados por su jurisprudencia acerca de: (i) la independencia patrimonial del vehículo fiduciario del fideicomitente, y (ii) la autonomía de la voluntad privada de las partes en atención a que el patrimonio autónomo suscribió el contrato de crédito como deudor directo y principal.

La decisión más reciente sobre este precedente se tomó en el 2019 en el proceso de reorganización de Organización Suma S.A.S. Allí la Superintendencia reiteró la autonomía que tienen los vehículos fiduciarios que actúan como deudores principales y directos en operaciones comerciales, sin aludir a que esta clase de vehículos fiduciarios tuvieran objeto empresarial.

Más aún, en este último proceso la Superintendencia resaltó que la intervención judicial en los proyectos de infraestructura -contratos construidos en virtud de la autonomía privada- podría afectar el financiamiento complejo que caracteriza este tipo de operaciones que son fundamentales para el desarrollo económico del país. Esto debido a que el juez del concurso no es el juez del contrato de fiducia mercantil y, por lo tanto, debe respetar las decisiones contractuales de las partes.

En este caso, determinó que esta clase de vehículos fiduciarios, por su naturaleza independiente, no estaban sujetos al efecto paralizador de pagos ni al principio de universalidad respecto del concurso de su fideicomitente. Con ese criterio, decidió que el patrimonio autónomo debía honrar las obligaciones adquiridas en desarrollo de su objeto, dado que los activos transferidos a la fiducia tampoco se consideran parte de la masa patrimonial del fideicomitente.

Por el contrario, en el año 2022, la Superintendencia de Sociedades, dentro del proceso de liquidación judicial de Promoespacios S.A.S., en virtud de una solicitud del liquidador de esta empresa y otros fideicomitentes, ordenó al liquidador inscribir el patrimonio autónomo con fines inmobiliarios en el registro mercantil del fideicomitente para cumplir con el requisito de procedibilidad -de finalidad empresarial- dispuesto en el artículo 2.2.2.12.4. del Decreto 1074 de 2015 y declarar, posteriormente, la liquidación judicial de este vehículo fiduciario.

Más adelante, en junio de 2023, la misma Superintendencia modificó su precedente establecido desde el año 2014 y admitió a proceso concursal a dos patrimonios autónomos surgidos de un proyecto de financiamiento estructurado. Para poner en contexto al lector, el fideicomitente de dichos patrimonios autónomos era Grupo Aeroportuario del Caribe S.A.S., concesionario del Aeropuerto de Barranquilla, que había sido admitido a proceso concursal en el año 2022.

Para sustentar esta decisión, la Superintendencia argumentó que se cumplía el requisito de procedibilidad porque los patrimonios autónomos estaban inscritos en el registro mercantil de Grupo Aeroportuario del Caribe S.A.S. y que, en su interpretación, no eran vehículos aislados de los negocios del fideicomitente, lo que los convertía en sujetos de insolvencia empresarial. De este modo, desconoció la voluntad de las partes en las etapas precontractual y contractual del contrato de fiducia, pues en ningún momento las partes acordaron que los patrimonios autónomos tendrían fines empresariales y que debían inscribirse en el registro mercantil como afectos a finalidad empresarial.

Es importante mencionar que en esta operación comercial los patrimonios autónomos se constituyeron en virtud de las necesidades propias del negocio. Uno de ellos como requisito legal del negocio de concesión con el Estado, y el otro, como requisito de los financiadores, cuya finalidad era la de servir como fuente de pago con fines de garantía. Es decir, ninguno de estos dos vehículos fiduciarios tenía finalidad empresarial.

Desde una perspectiva práctica, para los diferentes actores del mercado esta decisión judicial de admitir a concurso a dos vehículos fiduciarios sin finalidad empresarial generó alarma por los efectos negativos que puede producir en operaciones en que normalmente son utilizados, muchas de ellas de alta complejidad.

Corresponde entonces preguntarse si el juez del proceso concursal del fideicomitente tiene la facultad de ordenar ciertos actos sobre los patrimonios autónomos constituidos con ocasión de las operaciones contractuales del fideicomitente, por ejemplo, ordenar la inscripción en el registro mercantil del domicilio del fideicomitente, si esto no fue lo pactado por las partes.

En segundo lugar, por la inestabilidad jurídica que generan, urge analizar el impacto de estas decisiones judiciales en las operaciones comerciales y proyectos de infraestructura, esenciales para el crecimiento económico del país.

3. Conclusiones

En suma, el juez del concurso, al ser el director del proceso de insolvencia, tiene amplias facultades judiciales. No obstante, no puede desconocer la voluntad de las partes cuando estas deciden utilizar mecanismos fiduciarios para lograr el propósito del negocio como es el de utilizarlos como garantía, lo que beneficia la economía del país.

Entre otras cosas, el artículo 1227 del Código de Comercio estipula que los bienes objeto de la fiducia únicamente garantizan las obligaciones contraídas en el cumplimiento de la finalidad perseguida en el contrato.

Si las partes dentro de las cláusulas del contrato no estipularon ni regularon la finalidad empresarial del patrimonio autónomo que se constituye con ocasión del contrato de fiducia mercantil, no corresponde a la esfera judicial interpretar ni atribuirle finalidad empresarial porque al hacerlo desconoce el principio de autonomía privada de las partes que en esencia rige los contratos.

Actualmente existe un importante reto para las partes del negocio fiduciario y de las grandes estructuras, en el sentido de construir y regular cláusulas contractuales que se ajusten a la realidad comercial de las operaciones y que les permitan proteger las negociaciones en función de las necesidades de la economía.

En conclusión, este cambio de línea jurisprudencial es altamente relevante para los actores de las grandes estructuras y financiamientos en relación con los mecanismos jurídicos utilizados. Es un reto para el mundo jurídico establecer de forma clara límites a las cláusulas que instrumentan vehículos fiduciarios, y un reto también para el escenario judicial interpretar de forma acertada y honrar los límites establecidos por las partes en este tipo de estructuras, para no afectar operaciones que son fundamentales para el desarrollo del país.

BIBLIOGRAFÍA

Código de Comercio, artículos 1226 y ss.

Decreto 1074 de 2015, artículo 2.2.2.12.1.

Superintendencia Financiera. Circular Externa 029 de 2014.

Capítulo 4

Sobre la Regulación



REGULAR O NO REGULAR: TEORÍAS DE LA REGULACIÓN (EN MEMES)

Pablo Márquez Escobar¹

Resumen

Este artículo aborda, usando la literatura económica y memes, las complejidades propias de la regulación; los dilemas, desafíos y contradicciones que enfrentan los reguladores y las metodologías que contribuyen a evaluar la relación costo-beneficio de una determinada política. En sectores como el financiero y el de telecomunicaciones, intensivos en tecnología, los reguladores no solo se enfrentan a la tarea de examinar si es necesario proveer incentivos para ajustar el comportamiento de los agentes del mercado, sino también a la de prevenir riesgos sistémicos, proteger a los consumidores y fomentar la libre competencia. Los reguladores deben equilibrar la competencia, el crecimiento económico y la promoción de la innovación, todo ello en un contexto donde las leyes y regulaciones suelen estar desfasadas respecto a los avances tecnológicos y las nuevas prácticas de mercado. Los marcos regulatorios deben ser dinámicos y adaptativos, y esto significa que los reguladores deben moverse hacia una regulación basada en principios, que ofrezca flexibilidad para adaptarse a nuevos desarrollos tecnológicos y modelos de negocio.

Palabras clave:

Regulador. Regulación. Mercados financieros. Arbitrajes regulatorios. Telecomunicaciones. ACB.

¹Phd (Oxford), LLM (Harvard), MEcon (Javeriana) PhD Econ (candidato, IUOG). Socio, ECIJA Colombia, especializado en derecho de la competencia, tecnología, telecomunicaciones y regulatorio. ExSuperintendente Delegado para la Protección de la Competencia y ExDirector de la Comisión de Regulación de Comunicaciones (CRC).

1. Introducción

Imaginemos a un regulador benevolente enfrentando una paradoja insuperable: debe regular un mercado sin intervenir “mucho” en él. Si no regula, no sabe los efectos de dejar que los agentes actúen libremente. Pero si regula, pues, tampoco conoce con detalle los efectos de la regulación. Este dilema ilustra una de las complejidades de la teoría de la regulación económica, donde los reguladores, en el mejor escenario, buscan equilibrar intereses divergentes mientras intentan mejorar el bienestar social (de consumidores y productores)².

En el ámbito de los mercados intensivos en tecnología donde los reguladores van normalmente más lentos que la tecnología misma, como sucede en el sistema financiero o en los mercados de telecomunicaciones, los reguladores no solo se enfrentan a la tarea de examinar si es necesario proveer incentivos para ajustar el comportamiento de los agentes del mercado, sino también a la de prevenir riesgos sistémicos, proteger a los consumidores y fomentar la libre competencia³.



²Véase: Malyshev, Nick. "Regulatory policy: OECD experience and evidence." *Oxford Review of Economic Policy* 22.2 (2006): 274-299.

³Véase: Viscusi, W. Kip. "Regulating the regulators." *U. Chi. L. Rev.* 63 (1996): 1423, p. 1424.

Este es el problema de la teoría económica de la regulación, donde la literatura, merecedora de varios premios nobel, se ha desarrollado en dos grandes tradiciones: las teorías de la regulación en favor del interés público y las teorías de la regulación en favor del interés privado⁴. Las primeras asumen que la regulación (y los reguladores así lo consideran) está diseñada para corregir fallas del mercado y promover el bienestar, mientras que las segundas sostienen que la regulación responde a los intereses del regulador como persona, y a la presión de grupos de interés que buscan maximizar sus propios beneficios, a menudo a expensas del bienestar social.

En efecto, en la literatura económica tradicional, la regulación es una herramienta clave para manejar las externalidades negativas y asegurar que los mercados funcionen de manera eficiente o, según la perspectiva, de forma equitativa⁵. Sin embargo, las motivaciones detrás de la regulación y su implementación práctica usualmente generan controversia y dudas en el rol del regulador⁶. Las teorías del regulador que opera en favor del interés público se basan en la premisa de que el Gobierno interviene para corregir fallas de mercado que causan ineficiencias, como monopolios naturales o asimetrías de información.

Los mercados financieros y la industria de las tecnologías de la información y las telecomunicaciones han sido un campo fértil para la implementación y el análisis de estas teorías. Por ejemplo, en el sector financiero, las crisis bancarias han promovido regulaciones para evitar colapsos que podrían afectar a la economía global⁷. En las telecomunicaciones, la privatización y la apertura a la competencia han fomentado marcos regulatorios complejos para evitar monopolios naturales y garantizar el acceso universal⁸. Ninguna de estas reglas viene sin costos para los agentes⁹, pues a su vez hemos visto que estas reglas han promovido menor flexibilidad en el proceso competitivo en la industria financiera, ralentizando la profundización de los mercados financieros¹⁰ y un excesivo costo de acceso a recursos como el espectro.

⁴Para una revisión general ver: Hertog, Johan. (2010), "Review of Economic Theories of Regulation". Utrecht School of Economics Utrecht University December 2010. También ver: Franco, D. (2013). Publication Theories of Regulation. *Revista De La Maestría En Derecho Económico*, 2(2), 175–212. En: <https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/revmaescom/article/view/7230>.

⁵Ver: Arrow, Kenneth J. (1970), 'The Organization of Economic Activity: Issues Pertinent to the Choice of Market Versus Nonmarket Allocation', in Haveman, Robert H. and Margolis, Julius (eds.), *Public Expenditure and Policy Analysis*, Chicago, Rand MacNally College Publishing Company, 67-81, p. 60 y ss. En materia de protección al consumidor ver: Beales, J. Howard III, Craswell, Richard y Salop, Steven (1981), "The Efficient Regulation of Consumer Information". *The Journal of Law and Economics*. Volume 24, Number 3, Dec., 1981, p. 495.

⁶Ver: Posner, Richard A. (1974), 'Theories of Economic Regulation', 5 *Bell Journal of Economics and Management Science*, 335-358. También ver: Viscusi, W. Kip. "Regulating the regulators." *U. Chi. L. Rev.* 63 (1996): 1423.

⁷Deakin, Simon. *The Evolution of Theory and Method in Law and Finance*, The Oxford Handbook of Financial Regulation, Edited by Niamh Moloney, Elis Ferran, and Jennifer Payne, OUP, 2018.

⁸Ver: Feintuck, Mike. *Regulatory Rationales Beyond the Economic: In Search of the Public Interest*, Edits. Baldwin, R & Cave M. (2010) "The Oxford Handbook of Regulation", OUP, 2010.

⁹Ver: Bylen, Peter. *The Unseen Costs of Regulation*. Mises Institute
En: <https://mises.org/podcasts/mises-u-2024/unseen-cost-regulation>.

¹⁰Ver: J Armour, D. Awrey, P. Davies, L. Enriques, J.N. Gordon, C. Mayer, and J. Payne. *Principles of Financial Regulation*. OUP, 2016, p. 34 y ss.

En este artículo, de una forma alternativa, exploraremos una serie de desafíos (y contradicciones) que enfrentan los reguladores¹¹ y en general lo que ellos hacen, la regulación, particularmente en el ámbito del derecho financiero y las TIC. Cada sección abordará un aspecto específico de estos desafíos, comenzando por el costo de la regulación y avanzando hacia cuestiones más complejas como la captura del regulador por los consumidores y las distorsiones causadas por arbitrajes regulatorios. A través de ejemplos específicos, analizaremos cómo estos problemas se manifiestan en la práctica y qué soluciones se han propuesto o implementado.

Partiendo de memes¹², ilustraremos cada dilema, trilema o paradoja que enfrenta un regulador¹³. Así, el propósito de este trabajo es proporcionar una visión comprensiva y crítica de los dilemas que enfrentan los reguladores en un mundo cada vez más globalizado e interconectado, haciendo especial énfasis en la industria financiera y de telecomunicaciones. Analizaremos no solo las teorías económicas detrás de la regulación, sino también las realidades prácticas y las consecuencias inesperadas que pueden surgir de las intervenciones regulatorias. Con este enfoque, esperamos contribuir a un entendimiento más profundo de las dinámicas que moldean la regulación de mercados en la actualidad y dar un giro argumentativo, al utilizar la herramienta que Dawkins denominó meme¹⁴.

2. Regular cuesta: le cuesta al regulado, le cuesta al regulador, y le cuesta al consumidor.

Imaginemos un escenario en el cual los reguladores están atrapados en un dilema: intervenir para proteger a los consumidores y no tener certeza de asegurar la estabilidad del mercado, o mantenerse al margen y permitir que las fuerzas del mercado actúen libremente, pero sin saber del riesgo de causar daños significativos al consumidor en el corto plazo. Este dilema es especialmente pronunciado en sectores como el financiero y las telecomunicaciones, donde las decisiones de regulación pueden tener implicaciones profundas y de largo alcance.

Y por esto, se pregunta la literatura, si la regulación: ¿es la solución o el problema en sí mismo? Regular cualquier mercado es una tarea que conlleva costos significativos que afectan a diversos actores: regulados, reguladores y consumidores. Y por esto, el proceso regulatorio implica un proceso de regular al regulador¹⁵.

¹¹Ver: Malyshev, Nick. "Regulatory policy: OECD experience and evidence." *Oxford Review of Economic Policy* 22.2 (2006): 274-299.

¹²Para una revisión de literatura: Iloh, Constance. *Do It for the Culture: The Case for Memes in Qualitative Research*. *International Journal of Qualitative Methods*. 20. (2021).

¹³Sobre qué es un Meme ver: Solon, O. (2013, June 20). Richard Dawkins on the internet's hijacking of the word 'meme'. *Wired*.

¹⁴Dawkins, Richard. *The Selfish Gene*, (1978). "A unit of cultural transmission or imitation".

¹⁵Viscusi, W. Kip. "Regulating the regulators." *U. Chi. L. Rev.* 63 (1996): 1423.



En primer lugar, el proceso de regulación requiere de recursos financieros y humanos para su diseño, implementación y monitoreo¹⁶. Los reguladores deben invertir en estudios, consultas públicas y en el desarrollo de marcos legales adecuados, lo cual implica un gasto considerable de recursos escasos. Además, la vigilancia y el cumplimiento de las normas establecidas demandan recursos continuos para supervisar y asegurar que las entidades reguladas cumplan con los estándares requeridos.



¹⁶ Ver: VISCUSI, W. Kip. Regulating the regulators. U. Chi. L. Rev., 1996, vol. 63, p. 1423 y ss.

Para las entidades reguladas, el cumplimiento de la normativa puede traducirse en costos elevados¹⁷. Estos costos pueden incluir la adaptación de procesos, la inversión en nuevas tecnologías o la contratación de personal adicional para asegurar el cumplimiento de las regulaciones, y como efecto pueden tener una contracción en la innovación¹⁸. Por ejemplo, en el sector de telecomunicaciones, las empresas deben invertir en infraestructura para cumplir con las normas de acceso y calidad del servicio. En el sector financiero, las *fintechs* deben implementar sistemas robustos de seguridad y cumplimiento para prevenir el lavado de dinero y proteger los datos de los usuarios, lo que implica costos significativos¹⁹.

Los consumidores también enfrentan costos indirectos debido a la regulación²⁰. Estos costos pueden manifestarse en precios más altos de los productos o servicios, ya que las empresas suelen trasladar parte de los costos de cumplimiento a los consumidores finales. Por otro lado, la regulación, lejos de lograr mejoras, puede limitar la competencia en el mercado, restringiendo la entrada de nuevos competidores y reduciendo la variedad de opciones disponibles para los consumidores²¹.

Me dijiste que era el último requerimiento Pero de la semana



¹⁷Ver por ejemplo: Coffey, Bentley, Patrick A. McLaughlin, and Pietro Peretto. "The cumulative cost of regulations." *Review of Economic Dynamics* 38 (2020): 1-21. (Had regulation been held constant at levels observed in 1980, our model predicts that the economy would have been nearly 25 percent larger by 2012); Franks, J. R., Schaefer, S. M., & Staunton, M. D. The direct and compliance costs of financial regulation. *Journal of Banking & Finance*, 1997, Vol. 21(11-12), 1547-1572, p. 1548.

¹⁸Ver: Aghion, Philippe, Antonin Bergeaud, and John Van Reenen. 2023. "The Impact of Regulation on Innovation." *American Economic Review*, 113 (11): 2894-2936.

¹⁹Ver una descripción general en: BLIND, Knut. 15. The impact of regulation on innovation. *Handbook of innovation policy impact*, 2016, p. 450 y ss.

²⁰Según los autores: "... los hogares más pobres gastan una mayor proporción de sus ingresos en bienes y servicios fuertemente regulados propensos a aumentos bruscos de precios". CHAMBERS, Dustin; COLLINS, Courtney A.; KRAUSE, Alan. How do federal regulations affect consumer prices? An analysis of the regressive effects of regulation. *Public Choice*, 2019, vol. 180, p. 57-90.

²¹JACKSON, Howell E.; ROTHSTEIN, Paul. The Analysis of Benefits in Consumer Protection Regulations. *Harv. Bus. L. Rev.*, 2019, vol. 9, p. 197. Además ver: BREYER, Stephen. Analyzing regulatory failure: Mismatches, less restrictive alternatives, and reform. *Harvard Law Review*, 1979, p. 547-609.

La regulación del proceso regulatorio (que busca limitar las fallas del regulador) incrementan el costo de la regulación. Por ejemplo, un enfoque utilizado para evaluar la eficiencia de una regulación es el Análisis de Costo-Beneficio (ACB)²², el cual intenta estimar y comparar los beneficios y costos totales de una propuesta de política pública. En principio, el ACB mide los efectos sobre la eficiencia o la asignación de recursos de un cambio regulatorio, calculando el valor monetario de las ganancias y pérdidas para todas las personas afectadas. Si la suma es positiva, los beneficios superan los costos y la propuesta regulatoria aumentaría la eficiencia²³.

Ahora, sin buenos datos, no hay paraíso. Aunque el ACB es aparentemente útil porque proporciona a los tomadores de decisiones información cuantitativa y cualitativa sobre los efectos probables de una regulación, fomenta la consideración de todos los efectos positivos y negativos de la propuesta, y desalienta la toma de decisiones basada únicamente en los impactos sobre un grupo específico, ese análisis de impacto es solo positivo si tenemos suficiente información.



Ahora bien, con buenos datos, el ACB entrega al regulado y regulador certeza metodológica²⁴. Al evaluar las propuestas de manera estándar, promueve la comparabilidad, ayuda en la evaluación de prioridades relativas y fomenta decisiones consistentes. También captura los diversos vínculos entre la propuesta y otros sectores de la economía, ayudando a maximizar

²² Mishan, Edward J., and Euston Quah. Cost-benefit analysis. Routledge, 2020. P. 14 y ss. Ver el documento US: COPELAND, Curtis W. Economic analysis and independent regulatory agencies. En Report drafted for the Administrative Conference of the United States. 2013.

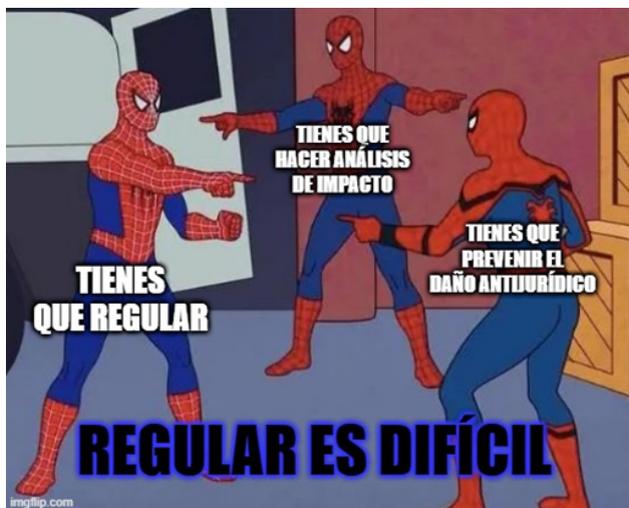
²³Ibid.

²⁴Por ejemplo: Departamento Nacional de Planeación, GRUPO DE MODERNIZACIÓN DEL ESTADO (GME). Guía Metodológica para la Elaboración de Análisis de Impacto Normativo (AIN), 2021.

los beneficios netos para la sociedad y a identificar soluciones rentables a los problemas.

Incluso cuando es difícil estimar algunos costos o beneficios con precisión, el ACB clarifica y transparenta las suposiciones y juicios realizados. Intentar cuantificar los costos y beneficios también anima a los analistas a examinar estos factores más detenidamente²⁵. La guía para realizar un ACB incluye pasos detallados, desde especificar el conjunto de opciones hasta alcanzar una conclusión basada en el análisis de sensibilidad. Por ejemplo, al evaluar la regulación en el sector *fintech*, se deben considerar opciones como la implementación de diferentes niveles de seguridad cibernética, calcular los costos de cumplimiento para las empresas y los beneficios en términos de reducción de fraudes y protección de datos para los consumidores, y aplicar una tasa de descuento social para obtener los valores presentes de los costos y beneficios futuros²⁶.

En conclusión, regular es difícil y cuesta, y mucho. Los reguladores deben por ello comprender que en su rol, los daños que introduce a un mercado la regulación se causan rápidamente, por lo que su rol debe ser prudente y mesurado. Por esto, la clave quizá está en diseñar marcos regulatorios mínimos (cuestan menos a ellos y al regulado), más que reglas precisas y detalladas, que maximicen los beneficios netos, minimicen los costos y promuevan siempre la promoción de la competencia y el crecimiento económico. **Y esto, en muchos casos, puede implicar simplemente no regular.**



²⁵Ver: Departamento Nacional de Planeación. (2014, octubre 2). Mejora Normativa: Análisis de (Documento CONPES 3816). Recuperado <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/3816.pdf>. También ver: Edge, Delaney. "The Role of Cost-Benefit Analysis in Public Policy Decision-Making." *Berkeley Public Policy Journal* 23 (2021): 17-31.

²⁶Yadav, Yesha. "Fintech and international financial regulation." *Vand. J. Transnat'l L.* 53 (2020): 1109.

3. La “captura del *like*”: cuando el qué dirán impone cargas a los reguladores.

Imaginemos un escenario donde los reguladores, en lugar de centrarse en políticas sólidas y basadas en evidencia, se vean influenciados por la necesidad de ganar *likes* en redes sociales²⁷. Este fenómeno, al que podríamos llamar la “captura del *like*”, plantea un nuevo desafío para la integridad y efectividad de la regulación, del regulador y de los consumidores, particularmente cuando la regulación misma tiene especial impacto político²⁸.

En una era donde la imagen pública y la percepción de los consumidores y votantes pueden influir drásticamente en las decisiones regulatorias, el enfoque puede desviarse de la protección del interés público hacia la búsqueda de aprobación popular²⁹.



En el proceso regulatorio es inevitable recordar el fenómeno de la captura regulatoria, pero, resulta extrañamente discutida en la literatura, la influencia del interés del consumidor como un instrumento de captura³⁰.

Y es que tradicionalmente, la captura regulatoria se asocia con industrias que utilizan sus recursos y poder de *lobby* para influir en los reguladores,

²⁷WILSON, James Q. The politics of regulation. En The political economy: Readings in the politics and economics of American public policy. Routledge, 2021. p. 82-103.

²⁸ZHURAVSKAYA, Ekaterina; PETROVA, Maria; ENIKOLOPOV, Ruben. Political effects of the internet and social media. Annual review of economics, 2020, 12.1: 415-438; Dal Bó, Ernesto. "Regulatory capture: A review." Oxford review of economic policy 22.2 (2006): 203-225.

²⁹Sobre Política y redes sociales: Bond RM, Fariss CJ, Jones JJ, Kramer ADI, Marlow C, et al. 2012. A 61-million-person experiment in social influence and political mobilization. Nature 489:295-98, p. 296. Ver también: Bessone P, Campante F, Ferraz C, Souza PC. 2019. Internet access, social media, and the behavior of politicians: evidence from Brazil. Work. Pap., ^{Mass.} Inst. Technol., Cambridge.

³⁰Holburn, Guy LF, and Richard G. Vanden Bergh. "Consumer capture of regulatory institutions: The creation of public utility consumer advocates in the United States." Public Choice 126.1 (2006): 45-73.

desviando la regulación para servir a sus propios intereses. Sin embargo, en el contexto actual de la hiperconectividad y las redes sociales, y el efecto de las redes sociales en la política, surge una pregunta inevitable: **¿puede la opinión en redes sociales capturar los intereses de los organismos reguladores?** Aunque es menos común que los consumidores ejerzan una influencia directa y sostenida como las grandes industrias, existen mecanismos emergentes que permiten a los consumidores participar en el proceso regulatorio, y las redes sociales se han transformado en validadores de políticas públicas, por encima de la evidencia cuantitativa y cualitativa del proceso de análisis de impacto regulatorio.

Un contraejemplo notable sobre el uso de redes para regular en favor de mejorar la información proveniente del público es el uso del *crowdsourcing* para la supervisión y la aplicación regulatoria³¹. Los reguladores han comenzado a utilizar plataformas digitales para recolectar reportes de los consumidores sobre comportamientos corporativos inapropiados, problemas ambientales y otras preocupaciones regulatorias. Este enfoque se dice, sin mayor evidencia, que no solo aumenta la transparencia y la confianza pública, sino que también mejora la efectividad regulatoria al permitir que una amplia base de consumidores participe en la vigilancia.

Ahora bien, en la era de las redes sociales, la percepción pública puede tener un impacto significativo en los reguladores y en el proceso político, máxime cuando estos no son independientes, pueden aspirar a ocupar cargos públicos o mantenerse en su rol por periodos determinados, o simplemente responden a intereses del gobierno de turno.³² La literatura ya afirmaba que los reguladores pueden sentirse presionados a actuar de manera que maximice la aprobación pública inmediata, en lugar de tomar decisiones que beneficien a largo plazo al público³³. Por ejemplo, en el sector *fintech*, decisiones como la regulación de las criptomonedas pueden verse influenciadas por la presión de una comunidad digital activa y vocal que aboga por una menor intervención gubernamental, sin que en el proceso medie el más mínimo ACB. En las telecomunicaciones, la regulación de la neutralidad de la red puede estar sujeta a intensos debates en línea, donde las decisiones pueden ser impulsadas tanto por la percepción pública como por argumentos técnicos.

³¹YADIN, Sharon. The crowdsourcing of regulatory monitoring and enforcement. *The Law & Ethics of Human Rights*, 2023, 17.1: 95-125.

³²Dal Bó, Ernesto. "Regulatory capture: A review." *Oxford review of economic policy* 22.2 (2006): 203-225, p. 205.

³³Becker, Gary S. - A Theory of Competition among Pressure Groups for Political Influence.



Regulador
tomando
decisiones solo
para
proteger su imagen

Regulador
tomando decisiones
para
proteger la
industria y al público

La “captura del *like*” también puede llevar a un tipo de superficialidad en la regulación, donde las decisiones se toman para apaciguar a la opinión pública inmediata, en lugar de basarse en análisis de costo-beneficio sólido y en la evidencia científica. Esto puede resultar en políticas populistas que, aunque populares, no necesariamente promuevan el bienestar social a largo plazo.

La “captura del *like*” representa un desafío moderno para los reguladores que deben navegar entre la presión de la opinión pública y la necesidad de tomar decisiones basadas en el interés público. Si bien la influencia de los consumidores y la transparencia pueden ser positivas, es crucial que los reguladores mantengan su independencia y eviten caer en la trampa de la popularidad momentánea. Equilibrar la participación pública con una regulación basada en la evidencia no resuelve nada si el regulador solo piensa en su imagen.

4. Los puntos ciegos de la regulación: la dinámica entre vigilados y no vigilados.

Imaginemos ahora a un regulador que, debido a una combinación de miopía y astigmatismo, solo puede ver claramente el comportamiento de un grupo limitado de agentes económicos, mientras que otros operan en la periferia de su visión, casi invisibles. Esta metáfora ilustra cómo la regulación, influenciada por leyes anticuadas o inadecuadas, puede centrarse excesivamente en ciertos actores, dejando a otros sin supervisión. Las limitaciones impuestas por la ley, o los intereses, gustos y querer personales, pueden hacer que los reguladores se enfoquen exclusivamente en las empresas con licencia, ignorando a nuevos competidores que emergen gracias a la tecnología y operan fuera del marco regulatorio tradicional.



SOLO VEO LOS VIGILADOS

**OH, AHÍ ESTÁN
LOS NO VIGILADOS**

Como se afirmó arriba: quizá el problema es de la regulación misma. Los agentes regulados, sujetos a normas estrictas, deben enfrentar costos de cumplimiento significativos, como gastos administrativos, tarifas de licencia o contratar personal especializado en cumplimiento normativo (los *compliance officers*). Estos costos reducen su competitividad en comparación con los agentes no regulados, que no están sujetos a las mismas restricciones. Por ejemplo, en la industria de las telecomunicaciones, las empresas tradicionales deben cumplir con una amplia gama de requisitos regulatorios, desde la calidad del servicio hasta la seguridad de la red, mientras que las nuevas plataformas de comunicación que operan en línea pueden hacerlo sin tales restricciones. Esta asimetría crea una ventaja competitiva significativa para los no regulados, quienes pueden operar con menores costos y mayor flexibilidad.

Este desequilibrio lleva a distorsiones de mercado significativas. Los agentes no regulados pueden tomar riesgos, seguros de que no están sujetos a las mismas sanciones o controles que los regulados. Esto puede resultar en una asignación ineficiente de recursos por parte de los regulados y, en casos extremos, en crisis. Según la literatura la crisis financiera de 2008 es un claro ejemplo de cómo los vacíos regulatorios en sectores clave, como los servicios financieros no bancarios, pueden desestabilizar todo el sistema económico³⁴.

El Problema de la visión limitada del regulador puede darse desde el diseño de la ley. La Ley, en su configuración actual, actúa como una barrera que limita la visión de los reguladores, concentrándolos en actores específicos mientras otros operan en un “área gris” fuera del alcance normativo. Esto no es solo un problema de implementación, sino una falla sistémica en la adaptación de los marcos regulatorios a las nuevas realidades del mercado. La tecnología avanza rápidamente, y con ella, la naturaleza de los mercados y los riesgos asociados.

Para abordar estos puntos ciegos, es esencial que los marcos legales sean lo suficientemente flexibles para adaptarse a las innovaciones tecnológicas (regular por mercados no por agentes o licencias) y los cambios en el mercado. Los reguladores deben estar capacitados para identificar y abordar las nuevas áreas de riesgo y, cuando sea necesario, expandir su enfoque para incluir a los nuevos jugadores que operan fuera del ámbito tradicional de la regulación. Lo anterior eliminando la regulación que limita la competencia.

5. Nivelar la cancha: No gracias.

Imaginemos una competencia en la que un atleta joven y robusto compite globalmente de forma libre mientras que otro, encadenado y encerrado en el ámbito nacional, intenta ponerse al nivel. Esta metáfora refleja la asimetría regulatoria que existe entre entidades reguladas y no reguladas en muchos mercados. Los reguladores, por diversas razones, parecen reticentes a aliviar las cargas regulatorias de las empresas establecidas, prefiriendo en cambio mantener un estricto control sobre estas, mientras que permiten que nuevos entrantes operen con menor supervisión³⁵. Esta situación puede parecer justificada en el corto plazo, pero en el largo plazo, puede socavar la competencia y la innovación.

³⁴White, Eric. “What does finance democracy look like?: thinking beyond fintech and regtech.” *Transnational Legal Theory* 14.3 (2023): 245-269.

³⁵Ver: LEMLEY, Mark A. The contradictions of platform regulation. *J. Free Speech L.*, 2021, 1: 303.

Es innecesario que me "vigilen"



No puedes
desregular al vigilado

Llevo 50 años "vigilado"



Solo quiero que me
trates como al no vigilado

Uno de los desafíos más significativos es la asimetría de información³⁶. En muchos sectores, las entidades no reguladas no están obligadas a divulgar tanta información como las reguladas, lo que puede resultar en una falta de transparencia para los consumidores e inversores. Esto no solo da una ventaja injusta a las entidades no reguladas, sino que también puede llevar a decisiones de mercado basadas en información incompleta o errónea. Por ejemplo, en el sector financiero, los bancos tradicionales deben seguir estrictas normativas de divulgación financiera, mientras que las nuevas plataformas de *fintech* pueden operar con mucho menos escrutinio.

Asegurar que todas las entidades cumplan con las regulaciones es otro desafío crucial. Las entidades reguladas suelen tener mecanismos de cumplimiento bien establecidos, pero las no reguladas pueden carecer de ellos. Esta discrepancia puede llevar a una ejecución desigual y dificultades para monitorear y garantizar una competencia justa. En sectores como los servicios digitales, esto puede ser especialmente problemático, ya que algunas plataformas pueden operar globalmente y estar fuera del alcance de la supervisión local. Por lo que la regulación termina es creando barreras, más no soluciones.

Finalmente, la rápida transformación digital presenta oportunidades y desafíos. Las entidades no reguladas, especialmente en los sectores digitales y *fintech*, pueden adaptarse e innovar rápidamente, superando potencialmente a las entidades reguladas. Los reguladores deben mantenerse al día con los avances tecnológicos para asegurar que las regulaciones sigan siendo relevantes.

Los reguladores deben encontrar un equilibrio entre fomentar la innovación, al asegurar mejores condiciones para la competencia basada en mérito y no en cumplimiento regulatorio. La regulación excesiva sofoca la innovación, y crea ventajas competitivas significativas a los no regulados.³⁷

³⁶ Ruffing, Eva. "Agencies between two worlds: information asymmetry in multilevel policy-making." *Journal of European Public Policy* 22.8 (2015): 1109-1126.

³⁷ Ver: Agion et al. Citado arriba.

6. Conclusiones

La revisión de la literatura sobre la regulación y los costos de la regulación nos lleva inevitablemente a preguntar: ¿Los reguladores y la regulación son la solución o el problema en sí mismo? Regular cualquier mercado es una tarea que conlleva costos significativos que afectan a diversos actores: regulados, reguladores y consumidores.

En el paradigma vigente, los reguladores deben equilibrar la competencia, el crecimiento económico y la promoción de la innovación, todo ello en un contexto donde las leyes y regulaciones suelen estar desfasadas respecto a los avances tecnológicos y las nuevas prácticas de mercado. Una tarea muy difícil.



El costo de la regulación administrativa es una realidad inevitable en nuestra legislación actual, tanto para los reguladores como para las entidades reguladas como para los consumidores. Por ello, es esencial realizar un análisis de costo-beneficio riguroso para evaluar las implicaciones de cualquier política regulatoria, asegurando que los beneficios de la regulación superen claramente sus costos y que las decisiones sean transparentes y fundamentadas en datos objetivos.

En la era de las redes sociales, los reguladores pueden verse influenciados por la opinión pública inmediata, lo que puede llevar a decisiones que buscan la aprobación popular en lugar de la efectividad a largo plazo. Además, la asimetría de información entre entidades reguladas y no reguladas puede

distorsionar el mercado, otorgando ventajas injustas a aquellos que operan fuera del marco regulatorio. Esto subraya la necesidad de ampliar el alcance de la regulación para incluir actores emergentes que hasta ahora han quedado fuera del radar regulatorio. Actualizar y cerrar brechas en las leyes es crucial para evitar ventajas injustas y proteger a los consumidores.

La asimetría regulatoria crea un campo de juego desigual, donde los incumbentes enfrentan cargas más estrictas que los nuevos entrantes. Esta situación puede desalentar la competencia y la innovación a largo plazo, y debe abordarse mediante un enfoque más equilibrado de la regulación.

Los marcos regulatorios deben ser dinámicos y adaptativos, pero mínimos. Esto significa que los reguladores deben moverse hacia una regulación basada en principios, que ofrezca flexibilidad para adaptarse a nuevos desarrollos tecnológicos y modelos de negocio. Los *“regulatory sandboxes”* representan una herramienta útil para probar y ajustar regulaciones en entornos controlados, permitiendo a los reguladores entender y abordar oportunidades de arbitraje regulatorio desde sus inicios.

BIBLIOGRAFÍA

1. Aghion, Philippe, Antonin Bergeaud, and John Van Reenen. 2023. "The Impact of Regulation on Innovation." *American Economic Review*, 113 (11): 2894–2936.
2. Arrow, Kenneth J. (1970), 'The Organization of Economic Activity: Issues Pertinent to the Choice of Market Versus Nonmarket Allocation', in Havesman, Robert H. and Margolis, Julius (eds.), *Public Expenditure and Policy Analysis*, Chicago, Rand MacNally College Publishing Company, 67-81, p. 60 y ss.
3. Beales, J. Howard III, Craswell, Richard y Salop, Steven (1981), "The Efficient Regulation of Consumer Information". *The Journal of Law and Economics*. Volume 24, Number 3, Dec., 1981, p. 495.
4. Becker, Gary S. - A Theory of Competition among Pressure Groups for Political Influence
5. BLIND, Knut. 15. The impact of regulation on innovation. *Handbook of innovation policy impact*, 2016, p, 450 y ss.
6. Bond RM, Fariss CJ, Jones JJ, Kramer ADI, Marlow C, et al. 2012. A 61-million-person experiment in social influence and political mobilization. *Nature* 489:295–98, p. 296.
7. BREYER, Stephen. Analyzing regulatory failure: Mismatches, less restrictive alternatives, and reform. *Harvard Law Review*, 1979, p. 547-609.
8. Coffey, Bentley, Patrick A. McLaughlin, and Pietro Peretto. "The cumulative cost of regulations." *Review of Economic Dynamics* 38 (2020): 1-21. (Had regulation been held constant at levels observed in 1980, our model predicts that the economy would have been nearly 25 percent larger by 2012);
9. CHAMBERS, Dustin; COLLINS, Courtney A.; KRAUSE, Alan. How do federal regulations affect consumer prices? An analysis of the regressive effects of regulation. *Public Choice*, 2019, vol. 180, p. 57-90.
10. Dal Bó, Ernesto. "Regulatory capture: A review." *Oxford review of economic policy* 22.2 (2006): 203-225, p. 205.
11. Dawkins, Richard. *The Selfish Gene*, (1978). "A unit of cultural transmission or imitation".

12. Deakin, Simon. The Evolution of Theory and Method in Law and Finance, The Oxford Handbook of Financial Regulation, Edited by Niamh Moloney, Ellis Ferran, and Jennifer Payne, OUP, 2018.
13. Departamento Nacional de Planeación. (2014, octubre 2). Mejora Normativa: Análisis de (Documento CONPES 3816). Recuperado <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/3816.pdf>. También ver: Edge, Delaney. "The Role of Cost-Benefit Analysis in Public Policy Decision-Making." Berkeley Public Policy Journal 23 (2021): 17-31.
14. Departamento Nacional de Planeación, GRUPO DE MODERNIZACIÓN DEL ESTADO (GME). Guía Metodológica para la Elaboración de Análisis de Impacto Normativo (AIN), 2021.
15. Edge, Delaney. "The Role of Cost-Benefit Analysis in Public Policy Decision-Making." Berkeley Public Policy Journal 23 (2021): 17-31.
16. Feintuck, Mike. Regulatory Rationales Beyond the Economic: In Search of the Public Interest, Edits. Baldwin, R & Cave M. (2010) "The Oxford Handbook of Regulation", OUP, 2010.
17. Franco, D. (2013). Publication Theories of Regulation. *Revista De La Maestría En Derecho Económico*, 2(2), 175–212. En: <https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/revmaescom/article/view/7230>.
18. Franks, J. R., Schaefer, S. M., & Staunton, M. D. The direct and compliance costs of financial regulation. *Journal of Banking & Finance*, 1997, Vol. 21(11-12), 1547-1572, p. 1548.
19. Holburn, Guy LF, and Richard G. Vanden Bergh. "Consumer capture of regulatory institutions: The creation of public utility consumer advocates in the United States." *Public Choice* 126.1 (2006): 45-73.
20. Hertog, Johan. (2010), "Review of Economic Theories of Regulation". Utrecht School of Economics Utrecht University December 2010.
21. Iloh, Constance. Do It for the Culture: The Case for Memes in Qualitative Research. *International Journal of Qualitative Methods*. 20. (2021).
22. J. Armour, D. Awrey, P. Davies, L. Enriques, J.N. Gordon, C. Mayer, and J. Payne. *Principles of Financial Regulation*. OUP, 2016, p. 34 y ss.
23. JACKSON, Howell E.; ROTHSTEIN, Paul. The Analysis of Benefits in Consumer Protection Regulations. *Harv. Bus. L. Rev.*, 2019, vol. 9, p. 197.

24. Malyshev, Nick. "Regulatory policy: OECD experience and evidence." *Oxford Review of Economic Policy* 22.2 (2006): 274-299.
25. Mishan, Edward J., and Euston Quah. *Cost-benefit analysis*. Routledge, 2020. P, 14 y ss. Ver el documento US: COPELAND, Curtis W. Economic analysis and independent regulatory agencies. En Report drafted for the Administrative Conference of the United States. 2013.
26. LEMLEY, Mark A. The contradictions of platform regulation. *J. Free Speech L.*, 2021, 1: 303.
27. Posner, Richard A. (1974), 'Theories of Economic Regulation', 5 *Bell Journal of Economics and Management Science*, 335-358.
28. Ruffing, Eva. "Agencies between two worlds: information asymmetry in multilevel policy-making." *Journal of European Public Policy* 22.8 (2015): 1109-1126.
29. Solon, O. (2013, June 20). Richard Dawkins on the internet's hijack-ing of the word 'meme. *Wired*.
30. YADIN, Sharon. The crowdsourcing of regulatory monitoring and enforcement. *The Law & Ethics of Human Rights*, 2023, 17.1: 95-125.
31. Viscusi, W. Kip. "Regulating the regulators." *U. Chi. L. Rev.* 63 (1996): 1423, p. 1424.
32. White, Eric. "What does finance democracy look like?: thinking beyond fintech and regtech." *Transnational Legal Theory* 14.3 (2023): 245-269.
33. WILSON, James Q. The politics of regulation. En *The political economy: Readings in the politics and economics of American public policy*. Routledge, 2021. p. 82-103.
34. ZHURAVSKAYA, Ekaterina; PETROVA, Maria; ENIKOLOPOV, Ruben. Political effects of the internet and social media. *Annual review of economics*, 2020, 12.1: 415-438.

CASTILLOS DE CAL Y DE ARENA: RESULTADOS DE LOS SANDBOXES EN EL MUNDO

Camilo Gantiva Hidalgo¹

Resumen

Los *sandboxes*, o areneras regulatorias, han permitido en el mundo que las entidades puedan probar temporalmente sus productos, servicios o modelos de negocio innovadores, bajo la supervisión y el acompañamiento de los reguladores. Aunque se ha visto un fomento a la innovación financiera, competencia, inclusión y protección a los consumidores, estas pruebas no han estado libres de limitaciones y retos a superar. Hay lecciones valiosas para tomar en cuenta en pruebas futuras, con el fin de buscar la sostenibilidad, viabilidad y compatibilidad de los nuevos proyectos con el marco regulatorio vigente o futuro. También es relevante la generación y la difusión de los conocimientos y las lecciones aprendidas de los *sandboxes*, tanto a nivel interno como externo, para fomentar la cultura de la innovación financiera y la mejora continua.

Palabras clave:

Sandbox. Arenera regulatoria. Castillos de cal y de arena.

¹Socio de la firma Holland & Knight. Abogado de la Pontificia Universidad Javeriana, con especialización en Regulación del Mercado de Capitales de la misma universidad. Master of Laws (LL.M) de la escuela de leyes de NYU. Profesor de las especializaciones de derecho financiero de la Universidad Javeriana y de la Universidad del Rosario.

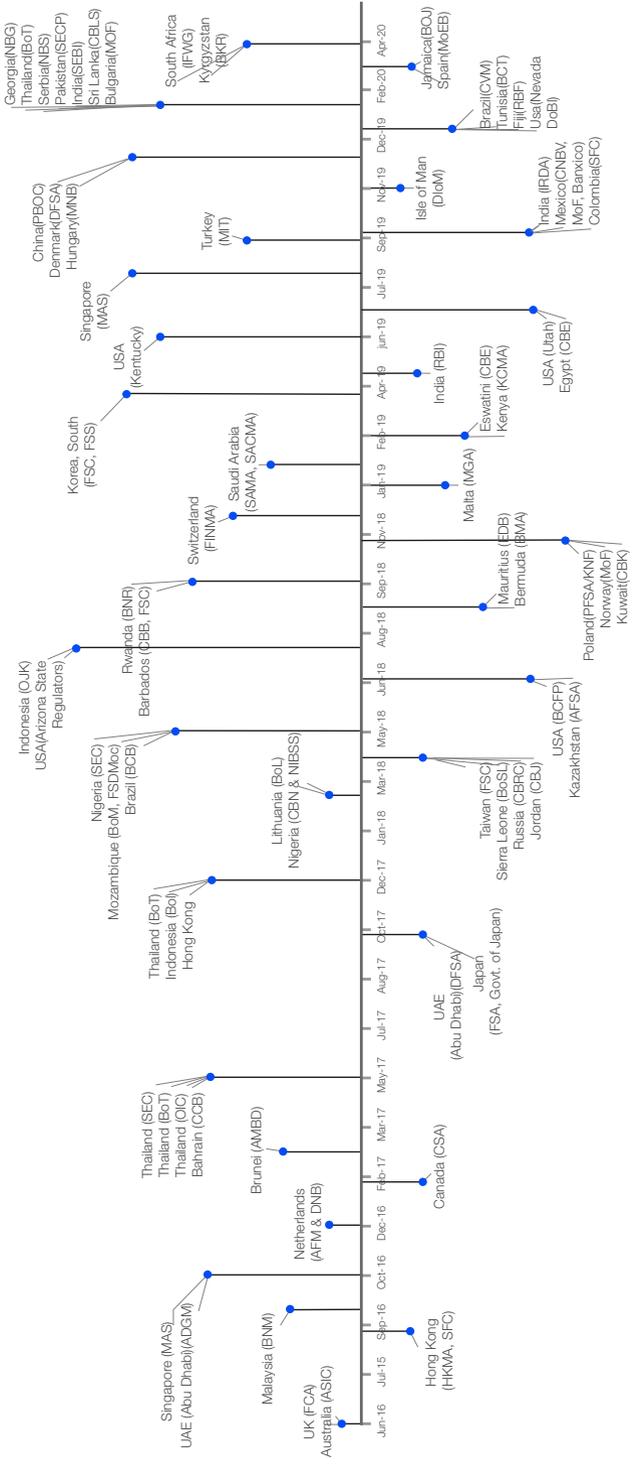
1. La cambiante industria financiera

Al mediodía del miércoles 31 de mayo de 1995, Carlos Espitia llegó sudando y casi sin aliento a la sucursal bancaria más cercana a su apartamento en Bogotá. Luego de correr cuatro cuadras en lo que estaba seguro que era un nuevo récord personal de velocidad, logró ser la última persona en entrar al banco antes de que cerraran la puerta de ingreso. El último día hábil del mes la atención al público era más corta, debido a los procesos contables y administrativos requeridos para el cierre de fin de mes y ese día Carlos debía consignar un cheque que recibió de un cliente, con el que iba a cubrir los gastos que estaban próximos a vencer. Dado que el canje del cheque era de tres días, no podía esperar al día siguiente para hacer la consignación. Mientras esperaba en la fila por más de una hora para ser atendido, Carlos no alcanzaba a imaginar que solo unos años después iba a consultar la recepción de pagos u ordenar giros instantáneos, todo desde un teléfono celular que cabría en el bolsillo lateral de su pantalón, sin tener que ir a la sucursal bancaria. Tampoco alcanzaba a anticipar que podría ordenar transferencias en cualquier momento del día o de la noche, sin importar si el día era hábil o no.

¿Somos capaces de anticipar hoy cómo podrá cambiar la prestación de servicios financieros en 5, 15 o 30 años? Las areneras regulatorias buscan fomentar la innovación y han tenido un acelerado crecimiento a nivel mundial, pero vale la pena preguntarnos si su resultado ha sido positivo, así como cuáles son los beneficios y retos asociados a las mismas.

Conscientes de las constantes innovaciones que se están presentando en el sector financiero, las autoridades financieras de diversos países han implementado los denominados *sandboxes*, areneras o espacios de prueba regulatorios, en donde la autoridad financiera permite que durante un espacio de tiempo determinado y con ciertas limitaciones, se adelante la prestación de servicios innovadores. En algunos casos, como parte de este proceso se exceptúa el cumplimiento de ciertas normas o se establecen regulaciones temporales que permiten llevar a cabo la prestación del servicio.

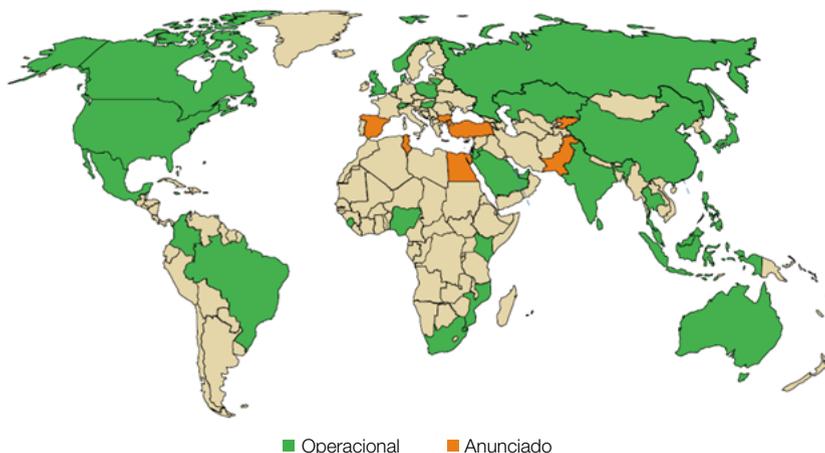
Los *sandboxes* financieros se probaron por primera vez en el Reino Unido en 2015. La Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido (FCA) fue pionera con este concepto, el cual generó un gran interés a nivel mundial, tanto de reguladores como de empresas *fintech*. En solo 3 años este modelo se expandió a más de 20 jurisdicciones en donde se había implementado o se analizaba la implementación de modelos similares.



La expansión de los *sandboxes* en otros países ha sido significativa. Por ejemplo, la Autoridad Monetaria de Singapur facilitó la experimentación en vivo de productos y servicios de inteligencia artificial (IA) a través de su *sandbox* regulatorio de *fintech*. La Comisión Europea incluyó un *sandbox* en su regulación de inteligencia artificial de 2021 para regular productos y servicios relacionados con la IA.

En América Latina y el Caribe, la transformación digital acelerada por la crisis de COVID-19 fue un catalizador sin precedentes para la innovación tecnológica, lo que llevó a una mayor adopción de modelos *fintech* y acercó a la región a cumplir con los objetivos de inclusión financiera, tal y como lo documenta un estudio realizado por el Banco Interamericano de Desarrollo, que analiza el impacto de los *sandboxes* en América Latina y el Caribe.

De acuerdo con el Grupo Banco Mundial, para 2020 ya se habían anunciado o implementado 73 areneras en 57 jurisdicciones diferentes. En algunos países donde existen múltiples autoridades financieras es posible evidenciar la existencia de areneras que trabajan en paralelo. De igual forma, se han presentado casos interesantes de areneras multijurisdiccionales, que permiten a ciertas autoridades analizar de forma conjunta innovaciones financieras.



Fuente: Grupo Banco Mundial

2. Las razones que motivan la creación de *sandboxes*

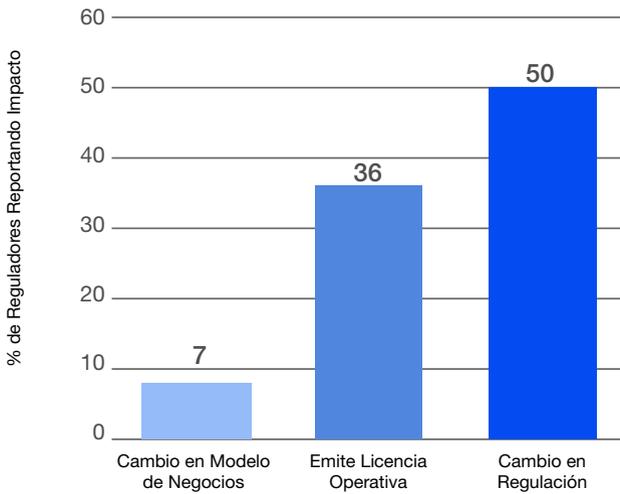
Para analizar si el resultado de los *sandboxes* a nivel mundial ha sido positivo, es necesario tener en cuenta las razones que motivan su creación. Dentro de estas se encuentran las siguientes:

- Aumenta el entendimiento del regulador sobre nuevas tecnologías. El *sandbox* ayuda a reducir las brechas de conocimiento entre el mercado y el regulador, facilitando que este último tenga mayor conciencia de los desarrollos y de las innovaciones.
- Aumenta la comunicación con el regulador. Dado el espacio cercano para comentar la implementación de nuevos modelos operativos, las compañías pueden discutir cercanamente sobre la aplicación de la regulación a sus modelos particulares de negocios innovadores.
- Facilita el desarrollo de la regulación. El regulador puede obtener información importante sobre las etapas tempranas del desarrollo de nuevos productos, con el fin de establecer políticas regulatorias para mitigar y administrar adecuadamente los riesgos de los mismos.
- Se fomenta la innovación financiera. Las compañías pueden probar las innovaciones financieras con el mercado y sus consumidores, para validar la viabilidad comercial del producto.
- Fortalecimiento de alianzas entre incumbentes y compañías que buscan entrar al mercado.
- Se reducen los tiempos de autorización. Al acompañar el proceso de innovación, se reduce el tiempo de autorización de nuevas compañías con esquemas novedosos.

3. Castillos de Cal: resultados positivos de las pruebas

El éxito de los *sandboxes* puede ser analizado desde diversos puntos de vista, teniendo en cuenta los objetivos mencionados. Dado que uno de los objetivos principales es analizar el impacto de innovaciones en potenciales cambios regulatorios y definir políticas regulatorias frente a la prestación de ciertos servicios, es posible considerar que en este frente los *sandboxes* han generado algunos de los resultados más positivos.

De acuerdo con el Grupo Banco Mundial, las autoridades que han implementado *sandboxes* han reportado que en el 50% de los casos estos procesos han dado lugar a cambios regulatorios. En segunda medida, en el 36% de los casos se han generado nuevas autorizaciones y licencias de operación.



Fuente: Grupo Banco Mundial

Casos particulares incluyen el de Kenia, en donde se dieron cambios en la regulación en torno al *crowdfunding* de deuda. En Tailandia se generaron cambios en materia de estandarización de pagos usando códigos QR, asesoría con *robo advisors* y préstamos P2P. En Malasia se modificó la regulación para llevar a cabo procesos de conocimiento del cliente a través de medios electrónicos y en Kazajistán se expidieron marcos regulatorios en materia de criptoactivos, *fintech* y *crowdfunding*.

En Colombia se han presentado dos iniciativas relevantes en el espacio denominado la Arenera, creado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). En un primer momento se creó el espacio del *sandbox* de supervisión para la realización de pruebas que requerían una dispensa normativa respecto de alguna instrucción emitida por la SFC.

Teniendo en cuenta que las modificaciones regulatorias involucran solamente a la SFC, los resultados de estos procesos en el *sandbox* del supervisor se evidencian de forma más clara, puesto que no se requiere de una coordinación institucional con otras autoridades. De esta forma, entre otras cosas, el supervisor pudo analizar la posibilidad de simplificar el trámite de vinculación para fondos de inversión colectiva y se expidió la Circular Externa 027 de 2020; también se expidió regulación enfocada a dinamizar los pagos digitales (C.E. 026 de 2019) y se emitió una norma relacionada con la administración de garantías en operaciones OTC utilizando la tecnología de registro distribuido (C.E. 31 de 2019).

La SFC desarrolló igualmente el espacio del *sandbox* regulatorio, el cual permite pruebas de desarrollos tecnológicos innovadores que requieran una dispensa normativa respecto de alguna instrucción emitida por la SFC o respecto de reglas expedidas por otras autoridades. Estas pruebas que implican dispensas normativas de regulación emitida por otras autoridades tienen un componente de complejidad adicional, pues requieren una mayor coordinación interinstitucional y la definición conjunta de políticas regulatorias. Este tipo de experimentos no han tenido el mismo nivel de desarrollo.

Un caso a tener en cuenta es el de las pruebas piloto que permitían *cash-out* y *cash-in* a través de productos financieros de depósito en pesos colombianos a nombre de plataformas de intercambio de criptoactivos. Este proceso inició en 2021 y finalizó en junio de 2024. En el comunicado de prensa donde se informa la terminación de estas pruebas se reconoce que no se observaron incidentes que pusieran en riesgo la continuidad del piloto, ni se materializaron riesgos que afectaran a los consumidores financieros o la estabilidad de las entidades financieras participantes. La SFC también mencionó que durante el piloto se recabó información esencial sobre los riesgos a los que se enfrentan tanto los consumidores como las entidades supervisadas, lo cual es en sí mismo un aspecto positivo a resaltar. Aunque múltiples participantes de la industria de activos digitales en Colombia esperaban que estos pilotos pudiesen terminar con la expedición de normas que facilitaran la adopción de la tecnología de registro de datos distribuida en el sector financiero, este cambio regulatorio a la fecha se observa aún distante. Sin embargo, se resalta lo valioso del aprendizaje que hayan podido tener las autoridades frente al funcionamiento de esta tecnología.

De acuerdo con estudios realizados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Grupo Banco Mundial, ninguna de las autoridades que han desarrollado un *sandbox* ha considerado que el impacto generado haya sido nulo y, por el contrario, la mayoría considera que el mismo ha sido muy positivo. En esta medida, desde el punto de vista del regulador el poder abrir espacios para la interacción con la industria y nuevos participantes ha sido provechoso.

Otro de los aspectos a analizar tiene que ver con el impacto generado para las compañías que participan en un *sandbox*. En este caso los resultados pueden ser diferentes según el tipo de proyecto analizado, pues es entendible que del universo de potenciales innovaciones que se presentan ante el regulador, no todos los proyectos resulten viables. Desde el punto de vista de los privados siempre habrá algunos proyectos ganadores y otros perdedores. A pesar de que un proyecto se identifique como no viable, es posible argumentar que gracias al espacio de prueba controlado fue posible evidenciar las falencias que tenía el proyecto y, por lo tanto, hay un beneficio colateral para todo el mercado, evitando así inversiones adicionales poco

viables, ahorrando tiempo de equipos de trabajo y disminuyendo el riesgo para los consumidores que podrían enfrentarse a la liquidación de la entidad prestataria del servicio.

Los resultados también podrán variar dependiendo de la jurisdicción y de los incentivos propios que se brinden al desarrollo de nuevas empresas. De acuerdo con algunos estudios desarrollados en el Reino Unido, así como por estudios adelantados por el BIS (Bank for International *Settlements*), se ha evidenciado que las empresas que han ingresado a un *sandbox* han tenido un incremento del 15% en el recaudo de capital. Los estudios también aseguran que las nuevas compañías que ingresan a un *sandbox* tienen una mayor probabilidad de continuar vigentes y desarrollando sus negocios, comparadas contra compañías similares que no ingresan a un *sandbox* (75% contra 60%).

Un efecto positivo identificado por el estudio adelantado por BIS concluye que las compañías que hacen parte de procesos en un *sandbox* tienden a registrar un mayor número de patentes, con lo cual se refuerza la idea que estos espacios incentivan la innovación.

Algunos estudios realizados por estudiantes de la Universidad de Oxford consideran que es importante tener en cuenta que los datos deben ser interpretados en contexto y, por lo tanto, es posible que se entienda que los reguladores aceptan en el *sandbox* a las compañías más fuertes, mejor organizadas y, en consecuencia, que su relativo éxito no depende tanto del hecho de haber pasado por el *sandbox* sino de que eran las mejores compañías.

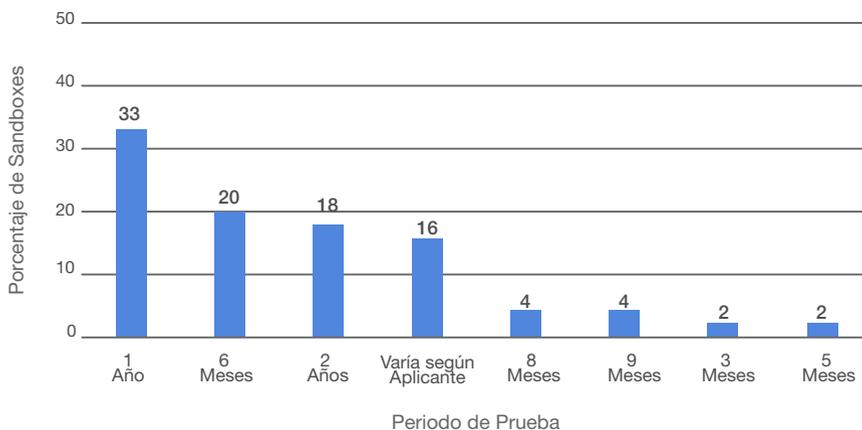
4. Castillos de Arena: desafíos para estructuras duraderas

No se puede considerar que cualquier *sandbox* es una panacea o que generará resultados positivos en todos los casos. Los espacios de prueba controlados no son sustitutos de una regulación permanente y duradera.

Ese tipo de proyectos demanda una gran cantidad de recursos. De acuerdo con estudios del Grupo Banco Mundial, los costos de mantener un *sandbox* pueden variar considerablemente entre \$25.000 a \$1.000.000 de dólares. Para el caso de mercados pequeños, el costo puede oscilar entre \$25.000 a \$100.000 dólares. Este consumo de recursos y el establecer un esquema destinado a atender los proyectos que ingresan a la arenera pueden desviar la atención del supervisor de otros proyectos potencialmente más relevantes para un mercado particular. Si el mercado no está muy desarrollado y no hay una política clara o expectativas definidas desde el inicio, el desarrollar un esquema *sandbox* puede desgastar recursos, personal y esfuerzos, sin lograr resultados con impacto suficiente en el mercado.

Otro de los aspectos a tener en cuenta es la expectativa que se genera en los participantes contra el resultado concreto producido. Si bien hemos mencionado que el aprendizaje que obtiene el supervisor siempre es positivo, esto no debe generar que se menosprecien otros objetivos, tales como generar expedición de normas o políticas regulatorias concretas. Crear estos laboratorios altamente demandantes de recursos debe tener un resultado concreto, más allá de servir como espacio de conocimiento para funcionarios del gobierno, sin que esto genere ningún cambio concreto en el país. No solamente el sector público debe efectuar inversiones, sino que igualmente los privados deben llevar a cabo altas inversiones de capital, horas de trabajo y de personal para adecuarse a los estándares de las entidades vigiladas, implementar sistemas más estrictos de administración de riesgos, llevar a cabo desarrollos tecnológicos y atender requisitos requeridos por el supervisor.

El hecho de tener procesos extensos sin que se generen resultados para los participantes o conclusiones concretas puede ser desmotivador para los participantes y para una industria en específico. De acuerdo con estudios, la mayoría de procesos en un *sandbox* toma como máximo un año.



Fuente: Grupo Banco Mundial

En Colombia se han presentado resultados positivos, pero hay casos, tales como los vinculados al análisis de procesos de *cash-out* y *cash-in* a nombre de plataformas de intercambio de criptoactivos con una duración de casi tres años, los cuales han sido percibidos como desgastantes para algunos participantes y que terminaron con aprendizajes pero sin impacto regulatorio concreto, desaprovechando el desarrollo que venía presentando Colombia en materia de activos digitales hasta ese momento. Es importante que se establezcan periodos de duración cortos para impedir que potenciales modelos operacionales que no son viables sigan operando indefinidamente, o

donde se generen expectativas infundadas sobre cambios regulatorios que políticamente no son prioridad para el regulador.

La falta de objetivos claros desde el inicio es percibido como un problema de estructura. En ese sentido, se sugiere tener una medición inicial y monitoreo permanente de las propuestas que se están llevando a cabo, así como una evaluación periódica y final del proceso con el fin de determinar el impacto que tuvo el proyecto y los objetivos alcanzados.

Un ejemplo a tomar en cuenta, de manera positiva, es el desarrollado por el gobierno de Corea del Sur, en donde en 2018 el gobierno definió como estratégico el poder desarrollar el sector *fintech*. Dentro del *sandbox* se establecieron objetivos y mediciones concretas para las empresas impactadas por el *sandbox* de dicho país. Al cabo de un año de funcionamiento del *sandbox* se evidenció que se habían creado 225 nuevos puestos de trabajo a través de 23 nuevas compañías. Adicionalmente, se recaudaron más de \$86 millones de dólares en nuevas inversiones de capital para once compañías.

Dentro de los procesos que se han adelantado, se recomienda que se dejen memorias organizadas que documenten las discusiones, restricciones regulatorias evidenciadas, riesgos detectados y lecciones aprendidas. Es usual que en los equipos de innovación se generen cambios, pero los mismos no pueden causar que se pierdan aspectos relevantes de las discusiones y aprendizajes de estos procesos. Es importante que existan procedimientos para documentar los avances de cada proyecto y los aprendizajes del regulador.

5. Lecciones Aprendidas

No existe una fórmula perfecta para el desarrollo de esquemas innovadores. La innovación en sí misma implica que se esté pensando permanentemente en mejoras en el proceso, se estén generando soluciones nuevas y se incorporen avances tecnológicos sobre la marcha.

En 1995 habría sido casi imposible anticipar todos los cambios que estamos evidenciando en el sector financiero, incluyendo el uso de tecnologías de registro descentralizado, no solo en aspectos operativos y administrativos, sino que se contempla que las entidades financieras tradicionales puedan verse impactadas por la prestación de servicios financieros de forma descentralizada, donde no se requiere necesariamente la existencia de una sociedad, sino que algunos servicios son prestados de forma automatizada a través de tecnología de finanzas descentralizadas (DeFi). No obstante, mecanismos como las areneras permiten que todas las nuevas implementaciones puedan ser asimiladas más rápidamente por el regulador y evaluadas adecuadamente para lograr su incorporación en el mercado.

Concluimos que los espacios creados por los *sandboxes* han generado resultados positivos en diferentes frentes, pese a que existan diversos aspectos que puedan mejorar. No obstante, el hecho de implementar una arenera no asegura una mejora en el sector financiero del respectivo país. Lo que realmente generará un cambio será la rigurosidad y objetivos concretos que se definan en cada caso para la admisión de los proyectos que ingresan a la arenera, con el fin de implementar cambios estratégicos en un determinado mercado.

En el océano de la innovación, el *sandbox* no debe ser una arenera inmóvil. El *sandbox* se constituye como un faro en la costa que ilumina el camino para aquellos valientes pioneros del sector *fintech* que buscan transformar desafíos en oportunidades y sueños en realidades. Estos espacios son muy valiosos para los reguladores, con el fin de conocer de primera mano sobre las innovaciones que afectan el mercado, pero su desarrollo debe estar guiado por objetivos concretos y evaluaciones periódicas que permitan tener una noción clara de su utilidad.

BIBLIOGRAFÍA

BIS Working Papers No 901. Regulatory sandboxes and fintech funding: evidence from the UK. 2020, revisado al 2023.

ESMA. Update on the functioning of innovation facilitators – innovation hubs and regulatory sandboxes. 2023.

IDB. Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs, and Other Regulatory Innovation Tools in Latin America and the Caribbean. 2021.

Ivo Jenik y Schan Duff. Cómo Construir Un espacio controlado De pruebas. Guía práctica para los encargados de formular las políticas. 2020.

OECD. The role of sandboxes in promoting flexibility and innovation in the digital age. 2020.

OECD Publishing. Regulatory Sandboxes In Artificial Intelligence. Julio 2023. Rosenberg and others. Regulatory Sandboxes and Innovation Testbeds. A look at International Experience and Lessons for Latin America and the Caribbean. Final Report. 2020.

Thomas Helmann y otros. The Impact of the Regulatory Sandbox on the FinTech Industry. 2022.

United Nations Secretary-General's Special Advocate for Inclusive Finance for Development. Briefing on Regulatory Sandboxes.

World Bank Group. Global Experiences from Regulatory Sandboxes. Finance, Competitiveness & Innovation Global Practice. Fintech Note No. 8. 2020.

REGLAMENTO MiCA: TRANSFORMACIÓN DE LA REGULACIÓN DE CRIPTOACTIVOS EN EUROPA

Roberto Borrás Polanía¹

Resumen

El presente artículo aborda los principales aspectos recientemente introducidos a la regulación europea en relación con los activos virtuales, enfocándose en el Reglamento de Mercados de Criptoactivos (“Reglamento MiCA”). Este marco normativo surge como respuesta a la necesidad de estandarizar prácticas y abordar riesgos en el mercado de criptoactivos, de cara a fortalecer la transparencia y la seguridad jurídica para los diferentes participantes del mercado, incluyendo a los consumidores.

Así, se explora cómo el Reglamento MiCA no solo remodela el panorama regulatorio europeo, abordando los desafíos y características únicas de los criptoactivos, sino que también sugiere cómo Colombia podría beneficiarse de adaptar algunos elementos del Reglamento MiCA de cara al establecimiento de un marco regulatorio sólido y eficiente, que respalde la innovación en materia de activos virtuales, pero sin perder de vista la seguridad e integridad del mercado, y especialmente la protección de los consumidores financieros².

Palabras clave:

Reglamento MiCA. Criptoactivos. EMT. ART.

¹Socio de Garrigues. Ha sido Superintendente Financiero de Colombia, presidente del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) y director general de regulación del Ministro de Hacienda.

²El autor agradece a Alejandra Muñoz, abogada de la Universidad Externado de Colombia y Asociada Senior de Garrigues, la colaboración brindada en la preparación de este artículo.

1. Introducción

El contexto jurídico de los criptoactivos en Europa ha experimentado una transformación significativa con la introducción del Reglamento de Mercados de Criptoactivos (“Reglamento MiCA”, por sus siglas en inglés). Dicho documento normativo surge como respuesta a la creciente necesidad de un marco regulatorio que no solo aborde los desafíos inherentes al mercado, sino que también estandarice las prácticas a lo largo del continente europeo. En este artículo exploraremos cómo MiCA establece una regulación para los criptoactivos en Europa y evaluaremos sus posibles implicaciones para Colombia, ofreciendo una perspectiva de la manera en la cual esta novedosa regulación puede ser beneficiosa para fortalecer el ecosistema de criptoactivos en el país, y promover un ambiente de inversión más seguro y transparente³.

2. Surgimiento de los criptoactivos y necesidad de regulación

En enero de 2009, mediante el uso de un software similar al utilizado en los pagos *peer-to-peer*, se conoció por primera vez del criptoactivo denominado *bitcoin*⁴, cuya creación se atribuye a quienes actúan bajo el pseudónimo de Satoshi Nakamoto⁵. Principalmente, se caracterizaron por el uso de la tecnología de registro distribuido, que contiene el registro de todas las transacciones realizadas con el criptoactivo, las cuales se realizan en un ambiente virtual y descentralizado⁶, sin que existan instituciones como la banca central que ofrezcan un respaldo al activo, u otras instituciones financieras que actúen como intermediarias.

En sus orígenes, los criptoactivos fueron concebidos como una alternativa al dinero tradicionalmente considerado y los debates académicos y regulatorios se centraron en si los criptoactivos pueden o no ser catalogados como moneda en términos económicos, teniendo en cuenta que, para que esto ocurra, la respectiva moneda debe contar con las características fundamentales de servir como unidad de cuenta, medio de pago y depósito de valor⁷.

Sin perjuicio de ello, y de que autoridades como el Banco de Inglaterra han considerado que los criptoactivos no pueden equipararse al dinero, por cuanto cumplirían únicamente algunas de sus funciones y respecto de un grupo poblacional reducido⁸, la necesidad de establecer medidas regulatorias que se ocupen de este fenómeno emergente y que cada vez tiene mayor alcance y relevancia, ha crecido sostenidamente desde tiempo atrás.

³Con el objetivo de contextualizar al lector acerca del surgimiento de los criptoactivos y la necesidad de regularlos, en el siguiente enlace [●] puede consultarse un apéndice al presente artículo, que contiene dicha aproximación.

⁴Cfr. Dodd, Nigel. “The Social Life of Bitcoin”. *Theory, Culture & Society*. Vol. 35(3), 2018, página 37.

⁵Cfr. *Ibidem*, página 41.

⁶Cfr. Bank of England. “The economics of digital currencies”. *Quarterly Bulletin* 3, 2014, página 2.

⁷Cfr. *Ibidem*.

⁸Cfr. *Ibidem*, página 4.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (“ESMA”, por sus siglas en inglés) definió a los criptoactivos como un *“tipo de activo privado que depende principalmente de criptografía y de Distributed Ledger Technology”*⁹. A la par, reconoció que este tipo de activos conlleva diferentes retos y riesgos tanto para los reguladores, como para los participantes del mercado. Particularmente, enfatizó que los reguladores deben considerar aspectos como la variedad de criptoactivos que se están emitiendo, la emisión, distribución, comercio y custodia del criptoactivo, esto es, todo su ciclo de vida, y aquellos riesgos asociados con la tecnología subyacente que lo soporta¹⁰.

En esta línea, en el año 2019 la Autoridad Bancaria Europea adelantó un estudio de recomendaciones para la Comisión Europea, relacionado con la regulación de los criptoactivos, reconociendo que si bien este tipo de activos no tienen la potencialidad de poner en riesgo la estabilidad financiera de manera directa, sí existen una serie de riesgos asociados principalmente con la protección al consumidor financiero, la resiliencia operacional y la integridad del mercado¹¹.

Tomando en consideración dichas recomendaciones, en septiembre de 2020 la Comisión Europea presentó el denominado Digital Finance Package, el cual tenía por objetivo establecer una estrategia de finanzas digitales, así como una serie de propuestas legislativas relacionadas con los criptoactivos, de cara a establecer un sector financiero competitivo en la Unión Europea, que le permitiera a los consumidores *“acceso a productos financieros innovadores, asegurando la protección al consumidor y la estabilidad financiera”*¹².

Así pues, dentro del mencionado grupo de medidas, se incluyó el proyecto de regulación que daría origen al Reglamento MiCA¹³, el cual fundamentalmente tiene por objetivo el establecimiento de normas para los emisores de criptoactivos que no contaban con regulación previa al interior de la Unión Europea y para los proveedores de servicios de criptoactivos¹⁴. Esta legislación fue aprobada el 31 de mayo de 2023 y parte de sus disposiciones entró en vigencia en junio de 2024 y las restantes a partir del 30 de diciembre del mismo año.

Esencialmente, el Reglamento MiCA dispone que la expedición de dicha regulación se fundamentó, entre otros, en que, ante la falta de normativa para la Unión Europea, *“existe el riesgo de que los usuarios desconfíen de esos activos, lo que podría obstaculizar considerablemente el desarrollo de*

⁹ESMA. “Initial Coin Offerings and Crypto-Assets”, 2019, página 4.

¹⁰Cfr. *Ibidem*, página 13.

¹¹Cfr. European Banking Authority. “Report with advice for the European Commission on crypto-assets”. 2019.

¹²European Commission. “Digital finance package”. 24 de septiembre de 2020. Disponible en: https://finance.ec.europa.eu/publications/digital-finance-package_en

¹³Reglamento (UE) 2023/1114 relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA).

¹⁴Cfr. MiCA.

*un mercado de criptoactivos y comportar la pérdida de oportunidades en lo que se refiere a servicios digitales innovadores, instrumentos de pago alternativos o nuevas fuentes de financiación para empresas*¹⁵.

Si bien se mantuvo la aproximación según la cual actualmente “los mercados de criptoactivos tienen todavía un tamaño modesto y actualmente no plantean ninguna amenaza para la estabilidad financiera”¹⁶, se reconoció que se requiere un marco normativo armonizado que favorezca “la innovación y la competencia leal, garantizando al mismo tiempo un elevado nivel de protección de los titulares minoristas y de integridad de los mercados de criptoactivos”¹⁷.

Así pues, en la sección siguiente de este documento, expondremos aquellos aspectos del Reglamento MiCA que, en nuestro juicio, resultan de mayor relevancia por la manera en la cual podrían nutrir una potencial regulación de criptoactivos en Colombia.

3. El Reglamento MiCA

3.1. Ámbito de aplicación: tipos de criptoactivos y actividades sujetas al Reglamento MiCA

Inicialmente conviene señalar que el Reglamento MiCA resulta aplicable a tres tipos de activos virtuales. Por una parte, define al criptoactivo como “una representación digital de un valor o de un derecho que puede transferirse y almacenarse electrónicamente, mediante la tecnología de registro distribuido o una tecnología similar”¹⁸.

De otro lado, se encuentra la ficha de dinero electrónico o *e-money token* (“EMT”), entendida como “un tipo de criptoactivo que, a fin de mantener un valor estable, se referencia al valor de una moneda oficial”¹⁹; y por otro, la ficha referenciada a activos o *asset-referenced token* (“ART”), definida como “un tipo de criptoactivo que no es una ficha de dinero electrónico y que pretende mantener un valor estable referenciado a otro valor o derecho, o a una combinación de ambos, incluidas una o varias monedas oficiales”²⁰. Estos también se encuentran cobijados bajo el Reglamento MiCA.

Ahora bien, de conformidad con el artículo 2º del Reglamento MiCA, este será aplicable a toda persona natural o jurídica que participe en “la emi-

¹⁵Cfr. MiCA, considerando 5.

¹⁶Ibidem.

¹⁷Ibidem, considerando 6.

¹⁸Ibidem, artículo 3º, numeral 5.

¹⁹Ibidem, artículo 3º, numeral 7.

²⁰Ibidem, artículo 3º, numeral 6.

sión, la oferta pública y la admisión a negociación de criptoactivos o que presten servicios relacionados con criptoactivos en la Unión”.

En esta línea, la normativa establece unos criterios de exclusión, de tal manera que no resulta aplicable a aquellos criptoactivos que se consideren instrumentos financieros²¹, depósitos²², fondos²³, inversiones en titularizaciones²⁴ y contratos de seguro de vida o productos o planes de pensiones y sistemas de seguridad social²⁵. De igual manera, se excluyen expresamente aquellos criptoactivos que sean únicos y no fungibles con otros criptoactivos, incluidas las colecciones y el arte digitales²⁶.

Además, se excluyen una serie de operaciones intragrupo y algunas realizadas con organizaciones internacionales (tales como el Fondo Monetario Internacional o el Banco de Pagos Internacionales), toda vez que estas *“no plantean riesgos para la protección de los inversores, la integridad del mercado, la estabilidad financiera, el buen funcionamiento de los sistemas de pago, la transmisión de la política monetaria o la soberanía monetaria”*²⁷.

Finalmente, se excluyen los activos digitales emitidos por bancos centrales y los emitidos por autoridades públicas, incluidas las administraciones centrales, regionales y locales.

3.2. Emisión de criptoactivos

En primera medida, los emisores se definen como aquellas entidades que controlan la creación de criptoactivos²⁸. Al respecto, el Reglamento MiCA diferencia la regulación aplicable según se trate de un criptoactivo, un EMT o un ART. Para el primer caso, se establecen una serie de requisitos que debe cumplir el emisor, tales como el tener la calidad de persona jurídica, haber elaborado el libro blanco de criptoactivos (al cual se hace referencia en la Sección 2.4 siguiente) y cumplir con todas las obligaciones que le impone el artículo 14 del Reglamento MiCA.

Ahora bien, cuando se trata de la emisión de ART, el emisor debe ser una persona jurídica previamente autorizada para el efecto de acuerdo con lo establecido en el Reglamento MiCA²⁹, o una entidad de crédito que cumpla con los requisitos allí estipulados³⁰.

²¹Definidos en la Directiva 2014/65/UE.

²²Definidos en la Directiva 2014/49/UE.

²³Definidos en la Directiva 2014/65/UE.

²⁴Definidos en la Directiva (UE) 2015/2366.

²⁵Definidos en el Reglamento (UE) 2017/2402.

²⁶Cfr. Reglamento MiCA, considerando 10.

²⁷Ibidem, considerando 12.

²⁸Ibidem, considerando 20.

²⁹Cfr. Ibidem, artículo 16.

³⁰Cfr. Ibidem, artículo 17.

Dentro de estos requisitos, se encuentra la elaboración de un libro blanco de criptoactivos, y la notificación a la autoridad competente al menos 90 días antes de emitir el ART, acompañada de un programa de actividades en el que se defina el modelo de negocio a seguir por parte de la entidad de crédito, un dictamen jurídico que concluya que no se trata de un criptoactivo excluido de la aplicación del Reglamento MiCA o de un EMT, una descripción pormenorizada de los sistemas de gobernanza del emisor y una descripción de los acuerdos contractuales que pueda llegar a tener con terceros, entre otros.

Finalmente, para el caso de los EMT, estos pueden ser emitidos por quienes tengan autorización como entidad de crédito o como entidad de dinero electrónico, y que a su vez hayan notificado la creación de un libro blanco de criptoactivos a la autoridad competente y lo hayan publicado³¹. En estos eventos, la normativa prevé el reconocimiento de un derecho de crédito en favor de los titulares de los EMT, a cargo de los emisores de los mismos³²; sin embargo, la normativa señala expresamente que estos no devengarán intereses³³.

3.3. Normas para proveedores de servicios

El Reglamento MiCA establece una lista de 10 servicios y actividades que considera como servicios de criptoactivos, dentro de los cuales se encuentran la custodia y administración de criptoactivos por cuenta de clientes, la gestión de una plataforma de negociación de criptoactivos, la ejecución de órdenes relacionadas con criptoactivos por cuenta de clientes, el asesoramiento en materia de criptoactivos o la prestación de servicios de transferencia de criptoactivos por cuenta de clientes³⁴.

Quienes deseen actuar como proveedores de servicios de criptoactivos (únicamente personas jurídicas) deben solicitar la autorización ante la respectiva autoridad competente del Estado miembro, enlistando para dichos efectos una amplia serie de requisitos contenidos en el artículo 62 del Reglamento MiCA.

Una vez radicada la respectiva solicitud, la autoridad competente podrá otorgar o denegar la autorización para que el solicitante opere como proveedor³⁵. Esta autorización puede ser revocada bajo alguno de los supuestos contenidos en el artículo 64 del Reglamento MiCA, por ejemplo, si la autorización se obtuvo por medios irregulares, o cuando no cuente con mecanismos adecuados para detectar y prevenir el riesgo de lavado de activos y financiación de terrorismo.

³¹Cfr. *Ibidem*, artículo 48, numeral 1.

³²Cfr. *Ibidem*, artículo 49, numeral 2.

³³Cfr. *Ibidem*, artículo 50, numeral 1.

³⁴Cfr. *Ibidem*, artículo 3º, numeral 16.

³⁵Cfr. Reglamento MiCA, artículo 63.

3.4. Protección del consumidor

En primera medida, se destaca que a la hora de ofertar criptoactivos, los oferentes o quienes soliciten la admisión a su negociación *“deben elaborar, notificar a su autoridad competente y publicar un documento que contenga la información de divulgación obligatoria”*³⁶ denominado libro blanco de criptoactivos. Dentro de esta información, se encuentra toda aquella de carácter general sobre el emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión a la negociación, el proyecto que se pretende llevar a cabo con el capital obtenido, los derechos y obligaciones asociados a los criptoactivos, la tecnología subyacente empleada y los riesgos correspondientes³⁷.

En aras de promover la protección del consumidor de criptoactivos, el Reglamento MiCA establece una serie de disposiciones conducentes a este objetivo. Por una parte, se establece que los proveedores de servicios de criptoactivos tienen la obligación legal de actuar con *“honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de los clientes”*³⁸, y en este sentido, deberán ejecutar acciones como:

- a) Facilitar a los clientes información imparcial, clara y no engañosa, sin inducir a error en relación con las ventajas reales o percibidas de los criptoactivos;
- b) Advertir a los clientes de los riesgos asociados a las operaciones con criptoactivos;
- c) Poner a disposición del público su política de precios, costos y comisiones en su sitio web, y
- d) Informar al público acerca de los principales efectos adversos sobre el clima y el medio ambiente de este tipo de activos.

En el evento en el cual los proveedores de servicios de criptoactivos ejecuten la actividad de asesoría, bien sea que lo hagan por iniciativa propia o a petición expresa de un cliente, deben evaluar si dichos activos son adecuados para el cliente en particular, tomando en consideración factores como la experiencia, sus objetivos de inversión y su capacidad para absorber pérdidas.

Por último, cabe agregar que el establecimiento de requisitos prudenciales para los proveedores de servicios de criptoactivos también encuentra su fundamento en la necesidad de protección del consumidor. Dichos requisitos se establecen como un *“importe fijo o en proporción a los gastos fijos generales del proveedor de servicios de criptoactivos durante el año anterior, en función de los tipos de servicios que presten”*³⁹.

³⁶ Ibidem, considerando 24.

³⁷ Ibidem.

³⁸ Ibidem, artículo 66.

³⁹ Ibidem, considerando 80.

3.5. Supervisión y cumplimiento

Al respecto, el Reglamento MiCA enfatiza en que, sin perjuicio de que los mercados de criptoactivos son por excelencia transfronterizos, y por ende, las autoridades competentes deben cooperar entre sí para detectar y prever infracciones a la regulación aplicable⁴⁰, con el fin de *“permitir una supervisión eficaz y eliminar la posibilidad de evitar o eludir la supervisión”*⁴¹, los servicios de criptoactivos solo podrán ser prestados por personas jurídicas con domicilio social en el Estado miembro que lo autoriza.

Se enfatiza en que se deben otorgar a las autoridades competentes las facultades suficientes para supervisar la emisión, oferta pública y admisión a la negociación de todo tipo de activo virtual sujeto al Reglamento MiCA, las cuales deben incluir *“el poder de suspender o prohibir una oferta pública o la admisión a negociación de criptoactivos o la prestación de un servicio de criptoactivos, y de investigar las infracciones de las normas relativas al abuso de mercado”*⁴².

Finalmente, respecto del cumplimiento de lo dispuesto en el Reglamento MiCA, su artículo 68 dispone que *“los proveedores de servicios de criptoactivos adoptarán políticas y procedimientos que sean suficientemente eficaces para garantizar el cumplimiento del presente Reglamento”*. En el evento en que este requisito no sea cumplido, la autoridad competente puede revocar la autorización para operar como proveedor de servicios de criptoactivos.

4. Relevancia para Colombia

4.1. Estado actual de la regulación de criptoactivos en Colombia

Actualmente, la jurisdicción colombiana no cuenta con un marco regulatorio específico para los criptoactivos. Es así como las transacciones con criptoactivos no están prohibidas para personas naturales o jurídicas; sin embargo, en el caso de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (“SFC”) esta situación cambia, puesto que no cuentan con autorización normativa expresa para operar con dichos instrumentos.

Inicialmente, por medio de la Carta Circular 29 de 2014, la SFC sentó la posición según la cual *“las entidades vigiladas no se encuentran autorizadas para custodiar, invertir, ni intermediar con estos instrumentos”*.

⁴⁰Ibidem, considerando 100.

⁴¹Ibidem, considerando 74.

⁴²Ibidem, considerando 98.

A su vez, la Carta Circular 78 de la SFC emitida el 16 de noviembre de 2016 reforzó lo señalado en 2014, agregando que las entidades supervisadas por la SFC, “(...) *no se encuentran autorizadas para custodiar, invertir, intermediar ni operar con estos instrumentos, así como tampoco permitir el uso de sus plataformas para que se realicen operaciones con MV*”⁴³.

Ahora bien, siguiendo lo establecido en la Ley 31 de 1992, el Banco de la República señala que las criptomonedas no son un medio de pago de curso legal en el país, es decir, no tienen facultad de extinguir obligaciones⁴⁴. Asimismo, indica que no son moneda extranjera, y no pueden ser utilizadas para el pago de operaciones bajo el régimen cambiario, y las empresas de intermediación del mercado cambiario tampoco pueden utilizarlas.

En el mismo sentido, la SFC ha manifestado que la única moneda de curso legal en Colombia es el peso colombiano emitido por el Banco de la República, que tiene la facultad de liberar obligaciones⁴⁵. Además, establece que los activos digitales no forman parte del sistema financiero y cambiario colombiano, dado que no están regulados por ley y no están sujetos al control, vigilancia o inspección de una autoridad financiera o cambiaria.

Por otra parte, el Banco de la República mediante Concepto C 20-87719 del 9 de junio de 2020 señaló que de las evaluaciones realizadas por múltiples autoridades locales se concluyó que los criptoactivos no son: (i) moneda; (ii) dinero; (iii) divisa; (iv) efectivo; (v) activos financieros o propiedades de inversión en términos contables; (vi) reconocidos como pago ni (vii) valores⁴⁶.

Adicionalmente, la SFC mediante Carta Circular 29 de 2014 también alertó a la ciudadanía sobre los riesgos a los que se exponen, tanto las entidades vigiladas como el público en general por el uso de criptoactivos, tales como la falta de protección al consumidor y la alta volatilidad, ya que no están regulados y tampoco se encuentran respaldados por activos físicos o bancos centrales.

Se agregó que las monedas virtuales “*no se encuentran respaldadas por activos físicos, por un banco central, ni los activos o reservas de dicha autoridad, por lo que el valor de intercambio de las mismas podría reducirse drásticamente e incluso llegar a cero. Por lo anterior, las personas se exponen a altas volatilidades en el precio del instrumento, dada la amplia especulación que se mantiene*”.

⁴³MV significa monedas virtuales.

⁴⁴Cfr. Banco de la República de Colombia. Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva JDS 20348 de 2016 y comunicado de prensa abril 1, de 2014.

⁴⁵Cfr. SFC. Carta Circular 29 de 2014, Carta Circular de 78 de 2016 y Carta Circular 52 de 2017.

⁴⁶Cfr. Banco de la República de Colombia. Concepto C 20-87719 de 9 de junio de 2020.

A su vez, a través de la Carta Circular No. 52 de 2017, la SFC reiteró los pronunciamientos oficiales anteriores y aclaró que los criptoactivos no forman parte del mercado de capitales local, al señalar que estos “*no constituyen un valor en los términos de la Ley 964 de 2005, por tanto, no hacen parte de la infraestructura del mercado de valores colombiano, no constituyen una inversión válida para las entidades vigiladas, y tampoco sus operadores se encuentran autorizados para asesorar y/o gestionar operaciones sobre las mismas*”.

En este contexto, Colombia ha adoptado un modelo de *SandBox* regulatorio en la SFC, el cual es un entorno diseñado para probar desarrollos tecnológicos innovadores para la prestación de actividades de las entidades supervisadas por la SFC⁴⁷. Recientemente la SFC presentó el balance del *piloto de criptoactivos*⁴⁸ en el cual autorizó siete alianzas, integradas por entidades vigiladas y plataformas de intercambio de criptoactivos constituidas en el país, para operaciones de *cash-in* (depósito de pesos colombianos) y *cash-out* (retiro de pesos colombianos) en productos de depósito financiero a nombre de plataformas de criptoactivos⁴⁹. Según la SFC, se espera que la información obtenida en ese ejercicio “contribuya a la definición de un marco regulatorio adecuado para este sector”.

Además de lo mencionado por la SFC y el Banco de la República, la autoridad tributaria y aduanera nacional de Colombia (“DIAN”) también ha manifestado su posición en relación con la naturaleza jurídica de las criptomonedas en el concepto N° 232 de fecha 19 de febrero 2021, indicando que las monedas virtuales se consideran activos intangibles que pueden valorarse y son parte del patrimonio legal, por lo que, a efectos fiscales, pueden ser conducentes a la generación de renta.

Por último, es importante mencionar que la SFC ha anunciado en presentaciones⁵⁰ que, junto con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Banco de la República, está trabajando en un proyecto normativo que responda a las necesidades del mercado en activos virtuales. Según lo anunciado, el proyecto normativo considerará recomendaciones internacionales sobre regulación y supervisión. Dicho proyecto tiene como principal objetivo crear un marco regulatorio robusto para la creación y oferta de activos virtuales y para los proveedores de servicios de activos virtuales en el marco de actividades de inversión y pago, entre otros.

⁴⁷El *SandBox* regulatorio, fue creado por el Decreto 1234 de 2020 y posteriormente regulado por la Circular Externa 16 de 2021 de la SFC. El 27 de junio la SFC presentó el balance de cierre del piloto, conclusiones plasmadas en Comunicado de Prensa.

⁴⁸Cfr. SFC. Comunicado de prensa, enero 29 de 2021.

⁴⁹Cfr. SFC. Información de la web.

⁵⁰Cfr. SFC. Desarrollo y regulación de los ecosistemas de activos virtuales en Colombia, septiembre 7 de 2023.

4.2. Elementos del Reglamento MiCA que beneficiarían una arquitectura regulatoria de los criptoactivos en Colombia

Tal como se expuso en la Sección 2 de este artículo, el Reglamento MiCA desarrolla una normativa extensa y detallada en relación con los mercados de criptoactivos en la Unión Europea, dejando espacio para que los Estados miembros determinen ciertos aspectos de acuerdo con su régimen jurídico particular.

Ahora bien, dicha regulación difiere ampliamente de la aproximación que actualmente existe en Colombia respecto de los activos virtuales, pues con independencia de que actualmente se tengan iniciativas regulatorias al respecto, únicamente se cuenta con pronunciamientos de las diferentes autoridades administrativas en ejercicio de sus respectivas competencias, y es con fundamento en ellos que se ha desarrollado el mercado de criptoactivos local.

La ausencia de una regulación específica reduce la seguridad jurídica para la actividad, limitando el desarrollo del mercado de criptoactivos, toda vez que un marco normativo favorece el conocimiento de roles y responsabilidades de los actores del ecosistema y el conocimiento de los derechos y deberes de los consumidores.

Así pues, una futura regulación en Colombia podría nutrirse de aspectos como el establecimiento de regímenes de autorización a cargo de las respectivas autoridades competentes, los cuales son aplicables tanto para los emisores como para los proveedores de servicios de criptoactivos. Esta aproximación es consecuente con el esquema de licenciamiento con el que actualmente se cuenta en Colombia y permitiría que únicamente aquellos operadores idóneos, expertos y que acrediten capacidad financiera actúen en este mercado. En este sentido, podría preverse que dichas entidades queden sujetas a un esquema de supervisión de la SFC.

Esta perspectiva resulta particularmente útil teniendo en cuenta que los mercados de criptoactivos tienen una exposición particular al riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo, lo cual, a su vez, tiene impactos reputacionales. Por lo tanto, establecer este tipo de requisitos dentro del proceso de licenciamiento no únicamente serviría como un mitigante de los referidos riesgos, sino que, además, promovería la confianza del público en el mercado, incentivando su desarrollo.

De igual manera, permitiría mitigar los riesgos operativos asociados al funcionamiento de estos mercados, pues tal como se mencionó, se encuentran fundamentalmente apalancados en tecnología distribuida, y por lo tanto, se requiere la fijación de estándares de seguridad, eficiencia

operativa y continuidad del negocio, que garanticen la integridad del mercado.

Ahora bien, teniendo en cuenta que Colombia cuenta con una tradición jurídica de protección a los intereses del consumidor financiero, que guarda correspondencia con los estándares internacionales, es importante que una futura regulación tome elementos del Reglamento MiCA como la obligación de revelación de información a los consumidores, la cual deberá contener aspectos relacionados no solo con los términos y condiciones aplicables, sino también respecto de los riesgos, costos y los derechos y obligaciones tanto del consumidor como de la entidad emisora o prestadora de servicios de criptoactivos.

Desde la perspectiva del consumidor financiero y buscando dar seguridad jurídica a los operadores considerando particularidades de la normativa financiera colombiana, será muy importante evaluar si la regulación debe abordar de manera diferenciada los casos en los que el interés de quien acude a las plataformas es adquirir un criptoactivo como inversión asumiendo las ventajas y riesgos propios de su naturaleza, de aquellos esquemas que, basados en activos digitales, prestan servicios sustancialmente similares a algunos financieros, como billeteras, transferencias locales e internacionales o algunas actividades de pagos.

Ahora, todo lo anterior va de la mano con la fijación de un esquema de supervisión efectivo, que le permita a las autoridades colombianas realizar un monitoreo cercano al desarrollo de las actividades ejecutadas por las entidades autorizadas, y emitir instrucciones o medidas cuando se considere necesario.

En esta línea, resulta de gran importancia, de cara al reto de construir el marco normativo de los criptoactivos más adecuado para Colombia, que las autoridades de regulación y supervisión que lideren dicho proceso continúen propiciando un diálogo técnico al que se convoque a los actores relevantes del ecosistema, que considere la evolución y perspectivas de ese mercado y que atienda las experiencias y mejores prácticas de otras jurisdicciones.

5. Conclusiones

La expedición del Reglamento MiCA materializa la necesidad de estandarizar y robustecer la regulación de criptoactivos, dadas las implicaciones que los mismos tienen para los consumidores y los mercados financieros. Este fortalecimiento normativo, a su vez, ofrece importantes lecciones y oportunidades que pueden ser tomadas en consideración por el regulador colombiano a la hora de delimitar una regulación aplicable a los criptoactivos en nuestra jurisdicción.

Así pues, a medida que Colombia explora y adopta su propio marco regulatorio, puede resultar de gran utilidad el nutrirse de aspectos ya considerados en el Reglamento MiCA, tales como el establecimiento de reglas claras aplicables a los emisores de criptoactivos y a quienes ejecuten actividades relacionadas con los mismos, la adopción de medidas que promuevan la transparencia en favor de los consumidores financieros, o el fortalecimiento del rol del supervisor de cara a asegurar la integridad del mercado y fomentar la innovación financiera.

De esta manera, al alinear su enfoque regulatorio con los estándares internacionales, no solo facilitaría la integración de Colombia en los mercados globales, sino que tendría la oportunidad de fomentar la confianza en el mercado local de criptoactivos y promover su profundización de manera segura y eficiente, mitigando los riesgos asociados a los mismos a la par que se contribuye al desarrollo del ecosistema, que cada vez adquiere un mayor tamaño y, por ende, requiere la atención de autoridades y actores.

BIBLIOGRAFÍA

Banco de la República de Colombia. Concepto C 20-87719 de 9 de junio de 2020.

Banco de la República de Colombia. Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva JDS 20348 de 2016 y comunicado de prensa abril 1, de 2014.

Bank of England. “*The economics of digital currencies*”. Quarterly Bulletin 3, 2014, página 2.

Directiva 2014/65/UE.

Directiva 2014/49/UE.

Directiva (UE) 2015/2366.

Dodd, Nigel. “*The Social Life of Bitcoin*”. Theory, Culture & Society. Vol. 35(3), 2018, página 37.

ESMA. “*Initial Coin Offerings and Crypto-Assets*”, 2019, página 4.

European Banking Authority. “*Report with advice for the European Commission on crypto-assets*”. 2019.

European Commission. “*Digital finance package*”. 24 de septiembre de 2020. Disponible en: https://finance.ec.europa.eu/publications/digital-finance-package_en

Reglamento (UE) 2023/1114 relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA).

Reglamento (UE) 2017/2402.

Reglamento MiCA, considerando 10.

Reglamento MiCA, artículo 63.

SFC. Carta Circular 29 de 2014, Carta Circular de 78 de 2016 y Carta Circular 52 de 2017.

EL CONSUMIDOR VULNERABLE

Luis Humberto Ustáriz González¹

Resumen

En este artículo se aborda el concepto de consumidor desde una perspectiva económica y jurídica, que ha despertado en la regulación local y en el derecho comparado múltiples interpretaciones, porque las relaciones de consumo actualmente gozan de un especial marco de protección que busca fomentar el equilibrio en las relaciones contractuales. En este contexto se presentan de manera sucinta las razones conceptuales para efectuar dicha protección.

Igualmente, se revisa la acepción de consumidor vulnerable, que se diferencia del consumidor medio y ha venido haciendo carrera en la Unión Europea y en el Reino Unido; asimismo, en la regulación local tenemos un nuevo concepto denominado “consumidor hipervulnerable”.

Palabras clave:

Asimetría de la información. Protección del consumidor. Consumidor vulnerable. Consumidor hipervulnerable.

“Consumidores, por definición, somos todos. Son el grupo mayoritario de la economía, afectando y siendo afectados por la práctica totalidad de las decisiones económicas públicas y privadas. Dos tercios del gasto total en la economía provienen de los consumidores. Pero son el único grupo importante en la economía que no está organizado eficazmente, cuya opinión es a menudo ignorada”².

¹Abogado de la Pontificia Universidad Javeriana y Magíster en Derecho Económico de la misma Universidad; Especialista en Legislación Financiera de la Universidad de los Andes; Máster en Leyes de la Universidad de California, Berkeley; Especialista en Derecho de Seguros de la Universidad de Salamanca y Doctor en Derecho Privado de la Universidad de Salamanca, con tesis doctoral sobre Resolución Anticipada en los Contratos Marco de Derivados (ISDA). Asimismo, cuenta con estudios en Blockchain Unlocked Academy, Fundamentals of Banking Law & FinTech; en arbitraje internacional en Virginia (EEUU) y París (Francia); y de ISDA en Nueva York y Londres.

²Discurso del Presidente John Fitzgerald Kennedy en el Congreso de los Estados Unidos el 15 de marzo de 1962.

1. Introducción

Las palabras expresadas por el presidente Kennedy en 1962 continúan siendo relevantes 62 años después en tanto en cuanto todos somos consumidores y constituimos uno de los grupos más importantes de la economía.

Más aún, dentro de las actuales políticas de capitalismo sostenible³ se destaca a los consumidores como los líderes activistas, con su capacidad de compra, que debido a la pérdida de fe en el Gobierno y los medios de comunicación conducen al individuo promedio a exigir más a las empresas, particularmente en aspectos que guardan relevancia con la preservación del medio ambiente, temas sociales y estructuras regulatorias⁴.

Sin embargo, contrario a lo que se señaló en el citado discurso, la opinión de los consumidores es escuchada al punto que algunas empresas han encontrado soluciones innovadoras, formas de capturar ganancias, generar lealtad a la marca y promover sus propios valores corporativos mediante el aprovechamiento del poder del consumidor. Aunado a lo anterior, en los últimos 50 años hemos dado un paso regulatorio importante en materia de legislación *pro consumidor*, en la que, abandonando el liberalismo económico plasmado en los códigos decimonónicos de hace dos siglos, encontramos una nueva arquitectura que pretende equilibrar la defectuosa génesis contractual de las partes, para compensar la posición preponderante del empresario sobre el consumidor.

Es en este escenario donde la contratación moderna ha irrumpido para procurar el efectivo cumplimiento contractual y el vertiginoso tráfico mercantil que soporta las economías actuales. De suerte tal que, cuando un consumidor entra en una relación contractual sobre las bases de información incorrecta o incompleta, no podrá contar con los elementos necesarios para adoptar una decisión informada, lo que genera vicios en el consentimiento, la aceptación de cláusulas abusivas, así como profundización de la asimetría de información que afectan jurídica y económicamente al consumidor y, en general, al crecimiento económico.

Entonces cabe preguntarse cuál es el soporte conceptual de esta protección. Deviene, como señala Hesselink (2021), de un factor que hace mejor la sociedad porque se pueden hacer cumplir los contratos acorde con una

³El contexto de este término proviene de la marcada evolución que ha venido teniendo el Gobierno Corporativo, la Responsabilidad Social Corporativa (conocida por su acrónimo en inglés CSR), posteriormente los temas conocidos como Ambiental, Social o de Gobernanza (ASG en español y con su acrónimo en inglés ESG).

⁴El apetito de los consumidores por alternativas respetuosas con el medio ambiente y socialmente responsables estimula la innovación y el desarrollo de nuevos productos y servicios. 2021 The Rise of Sustainable Media Report.

economía de bienestar en donde la libertad contractual predomina en ausencia de las restricciones y mecanismos excesivos de protección pero que aporta al desarrollo de la economía dentro de una sociedad, porque cuando los consumidores se involucran en relaciones que no corresponden a sus preferencias se reduce el bienestar y se genera una problemática utilitaria dentro del funcionamiento de la economía.⁵

Otro enfoque es considerar que la justificación está en el concepto de injusticia epistémica que se refiere a las injusticias cometidas contra las personas cuando su comprensión se observa inhibida por las formas dominantes de ver el mundo⁶ y entonces el interrogante de cómo entiendo mi interacción con otros cuando me han puesto la etiqueta de débil hace parte de las inequidades en la sociedad y el impacto que esto genera dentro del marco de contratación.

También podemos acudir a Rawls en las seis ideas de la justicia como equidad, al desarrollar el concepto de los bienes primarios y expresar que las *“necesidades de los ciudadanos (a diferencia de las preferencias, deseos y fines últimos) de acuerdo con la percepción política de su estatus como personas libres e iguales”* y la idea de las concepciones permisibles en donde solo son *“permisibles aquellas concepciones del bien que pueden ser promovidas de forma compatible con los principios de la justicia como equidad”*⁷.

De lo expuesto se puede extraer un nuevo humanismo contractual que toma como base una igualdad equitativa de oportunidad, pero no con la idea aristotélica de una justicia conmutativa sino más bien buscando un intercambio de igualdad de oportunidades para ambas partes.

Habida consideración de lo anterior, desde el punto de vista económico, jurídico e incluso político podemos encontrar innumerables razones para proteger al consumidor, pero la piedra angular se soporta en el equilibrio de la relación contractual entre un fuerte y un débil. Lo anterior porque, como lo anotó Hesselink (2021)⁸, la inequidad contractual comprende aspectos relacionales, debilidades sociales y de negociación. Es decir, la igualdad contractual es una entelequia si no existe una igualdad de oportunidades para entender el marco de contratación⁹; de allí se desprende que la sencillez de la información y la comprensibilidad de esta por parte del consumidor sean los factores determinantes para limitar la indefensión de la parte débil y para equilibrar la relación de aquella con el profesional.

⁵RAWLS, John. La justicia como equidad. Paidós Barcelona. Página 192.

⁶HESSELINK, Martijn W. Justifying Contract in Europe. Editorial Oxford University Press. First Edition, Página 273.

⁹VEIGA, Copo Abel B. Consumidor Vulnerable. Editorial Civitas Thomson Reuters 2021. Página 45.

En Colombia, es claro que el consumidor debe ser objeto de protección, aspecto determinado por las Naciones Unidas¹⁰, la Constitución Política¹¹ y las leyes de protección de los consumidores en el país¹², con el enfoque del equilibrio contractual desde el mismo momento en que dicha relación comienza a gestarse. En otras palabras, desde que el potencial consumidor y el profesional comienzan su relación, existen ya una serie de deberes para ambas partes en aras de la transparencia del contrato. Sobre este particular, en desarrollo de este debate jurídico se acotó frente al concepto de consumidor financiero:

*“...las medidas especiales que dicha ley dispuso en materia de protección de los clientes y usuarios de las entidades financieras, entendiendo que la mayoría de los usuarios del sistema financiero se encuentran en una **situación de asimetría o desequilibrio y por ende están sometidos a la aceptación de cláusulas y reglamentos, sin que sea posible entablar una negociación sobre las mismas**” (negrillas fuera de texto)¹³.
“... al punto que implicaría una injustificada desprotección de la mayoría de los consumidores financieros que en efecto se encuentran **en una situación de asimetría frente a la entidad vigilada**” (negrillas fuera de texto).*

La Corte Constitucional también ha señalado que los consumidores terminan adoptando decisiones de adquisición de bienes y servicios con base en una relación de confianza, a pesar del marco de información asimétrica¹⁴, lo que nos conduce a la necesidad de evaluar la buena fe objetiva derivada del deber de información, con el propósito de encontrar un equilibrio en la relación precontractual o contractual que surja de la decisión adoptada por el consumidor.

Es claro que, desde la fase precontractual, se activan otra serie de deberes como los de cooperación, colaboración, veracidad, franqueza y reserva que permiten hacer una selección objetiva del riesgo asumido por parte del profesional, y de un mejor conocimiento de las necesidades y expectativas del consumidor.

¹⁰Como prolegómeno del artículo 78 de la Constitución Política, encontramos que en la Asamblea Nacional Constituyente se presentaron varios proyectos (2, 9 y 126) para abordar la protección de los consumidores en donde se destaca la justificación del actual artículo indicando que *“Tradicionalmente los consumidores y usuarios han tenido una condición de inferioridad manifiesta ante los productores y comerciantes. Intervención del poder público en favor de los consumidores y usuarios para hacer efectivos los derechos y para protegerlos también contra todo indebido aprovechamiento de sus condiciones de indefensión o subordinación”*. *“Al elevar la protección de los consumidores y usuarios a nivel constitucional se pretende dotar al legislador de un sólido fundamento para crear nuevos instrumentos que amplíen el universo propio de su defensa en el ordenamiento nacional”*.

¹²Hacemos clara referencia a la Ley 1480 de 2011 que comprende el Estatuto del Consumidor y la Ley 1328 de 2009 que establece la Protección del Consumidor Financiero.

¹³La defensa del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en un proceso ante la Corte Constitucional, en el que se cuestionaron algunos artículos de la Ley 1328 de 2009, referenció el concepto de consumidor financiero como quedó consagrado en la sentencia de la Corte Constitucional, Sala Plena, Magistrado Ponente: Nilson Pinilla Pinilla, 7 de noviembre de 2012. Expediente D-9075.

¹⁴Corte Constitucional, Sala Plena, Magistrado Ponente: Luis Ernesto Vargas Silva, 21 de octubre de 2009. Expediente C-749.

Los anteriores presupuestos nos llevan a revisar el estudio de Ben-Shahar & Schneider (2011)¹⁵, en el que se abordó el uso recurrente de revelaciones obligatorias, en muchas formas y circunstancias, en las áreas de protección del consumidor y prestatario, consentimiento informado del paciente, formación de contratos y derechos constitucionales, así como una encuesta de la literatura que documenta el fracaso del régimen de divulgación obligatorio en cuanto a informar a las personas y mejorar sus decisiones, con el fin, entre otros, de evaluar las razones por las que las divulgaciones obligatorias fracasan. Precisamente, este estudio resulta aplicable a la exacerbada¹⁶ cantidad de reglamentación propia del sistema financiero en nuestro país, que conduce a preguntarnos si la misma es efectiva de cara al consumidor o si, por el contrario, encarece los mercados financieros, de seguros y valores, y si los hace más engorrosos en su actuación y al final no alcanza el resultado previsto de que el consumidor esté debidamente informado.

En suma, los productos y servicios financieros son administrados y ofrecidos por empresarios profesionales, expertos en intermediación, cuya actuación diligente, prudente y responsable tiene la capacidad de impactar de manera general a los consumidores. Entonces, es necesario acudir nuevamente a los filósofos modernos, como Hesselink (2021), que han señalado la necesidad, desde el punto de vista contractual, de contar con una protección en aquellas relaciones en las que se presenten desigualdades e inequidades relacionadas con la riqueza, poder, educación, habilidades o experiencia, de suerte tal que la parte débil en un contrato goce entonces de dos protecciones: una de orden categórico, que brinda el Estado, como lo expresado a espacios previos, y la otra, de orden contextual, que se observa en la relación entre los particulares¹⁷.

El objeto del presente ensayo abordará sólo el orden categórico, es decir, lo relacionado con el marco regulatorio del concepto del consumidor vulnerable tanto en el derecho colombiano como en el comparado, con el propósito de responder si el derecho contractual actual brinda una eficaz protección y si el consumidor resulta responsable frente a las decisiones que adopta en la contratación con el sistema financiero.

¹⁵BEN-SHAHAR, Omri y SCHNEIDER, Carl E. The Failure Of Mandated Disclosure, artículo publicado en el 2011, en la revista University of Pennsylvania Law Review Vol. 159: 647.

¹⁶A título de ejemplo un establecimiento bancario tiene que cumplir con las normas propias de su actividad como las siguientes: Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, Decreto Único 2555 del 2010, la Circular Básica Jurídica de la SFC, la Circular Básica Contable de la SFC, las normas de la Junta Directiva del Banco de la República y los diversos códigos de nuestra regulación. Lo anterior, supone un conjunto de más de 10 obligaciones de carácter legal para una entidad de tal naturaleza.

¹⁷HESSELINK, Martijn W. Justifying Contract in Europe. Editorial Oxford University Press. First Edition, Página 273 y siguientes.

2. Consumidor financiero

El concepto puede ser tratado desde la perspectiva económica, de un lado, la tesis ortodoxa que presupone que los individuos toman decisiones de una manera que promueven racionalmente su propio interés, realizando sus propias evaluaciones individuales para definir sus preferencias, y de otro, la que arroja el conjunto de investigaciones que resalta la limitada capacidad de los consumidores para adoptar decisiones que estén de acuerdo con sus intereses financieros¹⁸. Es decir, una primera aproximación se enmarca en la libertad económica de perseguir el interés propio y la otra está situada en la capacidad real del consumidor para entender la decisión que está tomando.

Desde el punto de vista regulatorio, se ponen de presente diferentes acepciones del mismo concepto. Se hace relación a los inversionistas, clientes, usuarios y consumidores en el mismo plano; se podría considerar que es una cuestión de carácter semántico. Lo cierto es que la regulación tanto para el sector financiero y de valores de los años 80 y 90, inclusive, hacía mención del cliente y ocasionalmente del inversionista. Es a partir del siglo XXI cuando se introduce con fuerza la concepción del consumidor que terminó abarcando las demás expresiones al establecer en el literal d) del artículo segundo: “Consumidor financiero: Es todo cliente, usuario o cliente potencial de las entidades vigiladas”¹⁹, con lo cual cualquier discusión al respecto resulta bizantina.

En todo caso, el anterior concepto comprende tanto a personas naturales como jurídicas; empresas profesionales que requieren analizar cada caso particular, revisar el alcance de sus obligaciones, entender las características de la operación financiera, adoptar las medidas orientadas a gestionar el riesgo y tomar una decisión.

En la regulación europea, que es el paradigma seguido por nuestro regulador, opera de la misma manera desde que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) interpretó al consumidor en la categoría de inversionista minorista, que es el equivalente a nuestro cliente inversionista, tal como se puede observar en la siguiente sentencia:

“... una persona física que, en virtud de un contrato como un CFD (Contrato por Diferencias) celebrado con una sociedad financiera, efectúa operaciones financieras a través de dicha sociedad puede ser calificada de consumidor”²⁰.

¹⁸ARMOUR, John y otros. Principles of Financial Regulation. Oxford University Press. 2016. Página 219 y siguientes.

¹⁹De acuerdo con el artículo 2 de la Ley 1328 de 2009:

(i) Cliente es la persona natural o jurídica con quien las entidades vigiladas establecen relaciones de origen legal o contractual, para el suministro de productos o servicios, en desarrollo de su objeto social.

(ii) Usuario es la persona que usa los servicios de la entidad, pero no tiene calidad de cliente.

(iii) Cliente Potencial son las personas naturales o jurídicas que están en la etapa preliminar para adquirir un producto o servicio con la entidad vigilada.

²⁰STJUE: 2-4-2020 (C-500/18; ECLI:EU:C:2020:264).

Las Directivas de la Unión Europea 1999/44 (artículo 1.2) y 2019/771 (artículo 2.2) definen al consumidor como toda persona física que actúa con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión. Es decir, se parte de un concepto restringido tanto en el aspecto subjetivo, la persona física, como en el objetivo, la actividad. Son los considerandos 21 y 22 de la Directiva 2019/771 los que permiten que los Estados miembros puedan incluir a personas jurídicas y otra clase de contratos; como ejemplo de lo anterior, España en el artículo 3.1. del TRDCU²¹.

De otro lado, en el mercado de valores, de acuerdo con los atributos cualitativos y cuantitativos que tienen los consumidores, se clasifican como cliente inversionista o inversionista profesional. En efecto, una de las tres clasificaciones del mercado de valores²² donde encontramos esta particularidad es la que se apoya en la perspectiva de su ofrecimiento, negociación y adquisición, es decir, en los inversionistas a los que se dirigen y quienes están facultados para adquirirlos²³.

Así las cosas, el cliente inversionista es aquel que no tenga la calidad de inversionista profesional, y el inversionista profesional es definido en el Decreto 2555 de 2010 como “todo cliente que cuente con la experiencia y conocimientos necesarios para comprender, evaluar y gestionar adecuadamente los riesgos inherentes a cualquier decisión de inversión”²⁵.

En Europa, la MiFID²⁶ estableció tres clases de clientes: (i) el inversor minorista; (ii) el inversor profesional, y (iii) las contrapartes elegibles. El inversor minorista corresponde a las personas físicas y a las empresas que cumplan al menos dos requisitos de carácter económico; también ingresan en esta categoría los organismos municipales y locales²⁷, y por defecto todos los demás inversores que no sean profesionales serán tratados dentro de esta clasificación.

²¹El Real Decreto-ley 1/2021, de 19 de enero, de protección de los consumidores y usuarios frente a situaciones de vulnerabilidad social y económica, introduce numerosos cambios en el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.

²²Las otras dos corresponden a según el escenario de negociación (mercado OTC y estandarizado) y según el momento en que se adquiere el valor (mercado primario y secundario).

²³Esta clasificación corresponde al Mercado Principal y al Segundo Mercado.

²⁴Artículo 7.2.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010.

²⁵El inversionista profesional deberá acreditar al intermediario para la clasificación dos elementos. El primero, un patrimonio igual o superior a ciento cincuenta y siete mil ochocientos setenta y ocho coma doce (157.878,12) Unidades de Valor Tributario - UVT y al menos una de las siguientes condiciones: (i) ser titular de un portafolio de inversión de valores igual o superior a setenta y ocho mil novecientos treinta y nueve coma cero seis (78.939,06) Unidades de Valor Tributario - UVT; (ii) haber realizado directa o indirectamente quince (15) o más operaciones de enajenación o de adquisición, durante un período de sesenta (60) días calendario, en un tiempo que no supere los dos años anteriores al momento en que se vaya a realizar la clasificación del cliente. El valor agregado de estas operaciones debe ser igual o superior al equivalente a quinientos cincuenta y dos mil quinientos setenta y tres coma cuarenta y un (552.573,41) Unidades de Valor Tributario (UVT).

Aparte de lo expuesto, podrán tener categoría de inversionistas profesionales las siguientes personas: (i) Las personas que tengan vigente la certificación de profesional del mercado como operador otorgada por un organismo autorregulador del mercado de valores; (ii) Los organismos financieros extranjeros y multilaterales; (iii) Las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia; y (iv) Aquellos inversionistas clasificados como inversionista profesional, o su equivalente, en las jurisdicciones que hacen parte de la Alianza del Pacífico.

²⁶Markets in Financial Instruments Directive, es una directiva europea que regula la prestación de servicios de inversión.

²⁷El artículo 4.12 del MiFID señaló que las condiciones económicas de las personas físicas y empresas son a saber: que el total del balance sea inferior a 20 000 000 €; que el volumen de negocios neto sea inferior a 40 000 000 €, o que sus fondos propios no asciendan a 2 000 000 €.

El inversor profesional es todo cliente que se encuentre dentro de los criterios establecidos en el Anexo II de MiFID, los cuales son entidades vigiladas, Gobiernos y empresas que cumplan con requisitos de carácter cuantitativo, e inversores institucionales que estén orientados a actividades de titularización, entre otros²⁸.

Finalmente, se entiende por contrapartes elegibles las que señala el artículo 24.2 del MiFID, entre las cuales tenemos contrapartes elegibles, un subtipo de inversor profesional sobre el que se presupone el mayor nivel de conocimiento y experiencia inversora²⁹.

Podemos concluir, sin lugar a dudas, que Colombia siguió con estricto rigor los criterios de clasificación de los clientes e inversionistas establecidos en la MiFID.

En virtud de lo expuesto, es claro que el regulador optó por criterios de conocimiento específico en el mercado de valores y de condiciones patrimoniales afines al mismo mercado. Cabe anotar que los criterios de consumidor promedio y vulnerable no fueron acogidos para establecer la distinción que acabamos de anotar y que trae como consecuencia que el cliente inversionista reciba información previa sobre las características y riesgo de las operaciones que va a celebrar y un marco tuitivo frente a los contratos que celebre con los intermediarios de valores.

Finalmente, el concepto de consumidor financiero fue abordado por la Corte Constitucional que indicó³⁰ que la definición dispuesta en el literal d) del artículo 2° de la Ley 1328 de 2009 permite inferir que para la Corte existe un consumidor financiero en tanto en cuanto guarda relación con las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. En su análisis señaló:

²⁸El artículo 4.11 MiFID estableció dentro del criterio de inversores profesionales a las entidades que deban ser autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros: a) entidades de crédito; empresas de servicios de inversión; otras entidades financieras autorizadas o reguladas; compañías aseguradoras; instituciones de inversión colectiva y sus sociedades de gestión; fondos de pensiones y sus sociedades de gestión; operadores en materias primas y en derivados de materias primas; operadores que contraten en nombre propio; y otros inversores institucionales; b) Gobiernos nacionales y regionales, incluidos los organismos públicos que gestionen la deuda pública [el Anexo II de MiFID II restringe esta consideración profesional a organismos públicos que gestionen la deuda pública a escala nacional y regional, excluyendo a organismos municipales y locales], bancos centrales, organismos internacionales y supranacionales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones y otras organizaciones internacionales similares. c) Las empresas que, a escala individual, cumplan dos de los siguientes requisitos relativos al tamaño de la empresa: i) que el total del balance sea de al menos 20 000 000 €; ii) que el volumen de negocios neto sea de al menos 40 000 000 €; iii) O que sus fondos propios asciendan a 2 000 000 €. d) Otros inversores institucionales cuya actividad como empresa sea invertir en instrumentos financieros, incluidas las entidades dedicadas a la titularización de activos u otras transacciones de financiación.

²⁹Los Estados miembros reconocerán como contrapartes elegibles a las empresas de servicios de inversión, entidades de crédito, compañías de seguros, OICVM y sus sociedades de gestión, fondos de pensiones y sus sociedades de gestión, otras entidades financieras autorizadas o reguladas con arreglo al Derecho de la Unión Europea o al Derecho nacional de un Estado miembro, Gobiernos nacionales y sus servicios correspondientes, incluidos los organismos públicos que negocien deuda pública a escala nacional, bancos centrales y organizaciones supranacionales.

³⁰Corte Constitucional, Magistrado Ponente: Nilson Pinilla Pinilla, 7 de noviembre de 2012. Expediente C-909 de 2012.

“También ha de precisar esta Corte que la expresión ‘todo’ converge en quien entrañe una relación de consumo ante las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, de manera que, como consumidor financiero, (i) refiere a un determinado sector de la economía, (ii) frente a la adquisición de un bien o servicio, para satisfacer una necesidad propia, no ligada intrínsecamente a su actividad económica, componentes que coetáneamente permiten establecer que, (iii) aunque no sea habitual consumidor financiero, ello no enerva ni impide que llegue a serlo, manteniéndose como potencial consumidor, que se materializará al mostrar interés por un bien o servicio, y (iv) lo será todo aquel vinculado de una u otra forma, directa o indirectamente, con las entidades vigiladas por razón del producto o servicio ofrecido y adquirido o por adquirir, propio de tal actividad económica.

“Las situaciones descritas en torno a ‘consumidor financiero’, abarcan a toda persona natural o jurídica, sin que concierna sobre esa calidad la existencia o no de desigualdades y asimetrías, o de circunstancias de necesidad o conveniencia, dado que las profundas desigualdades ‘inmanentes’ al mercado y al consumo, explicadas por esta corporación a partir de los postulados del artículo 78 superior, son suficientes y superan cualquier incertidumbre, duda o especulación, una vez elevado a categoría constitucional el amparo de los derechos del consumidor”.

Como colofón de esta sentencia podemos anotar que la Corte Constitucional enmarcó el concepto de consumidor en los sujetos eventuales o potenciales de los productos y servicios ofrecidos por el sistema financiero, sector asegurador y mercado de valores en tanto en cuanto correspondan a entidades bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

3. Consumidor financiero vulnerable

Este planteamiento de parte fuerte vs parte débil, consumidor medio vs vulnerable, consumidor vulnerable vs hipervulnerable, nos obliga a revisar una nueva arquitectura de las relaciones mercantiles no solo en el mercado financiero, sino en todo segmento de la economía.

Ciertamente, hacer mención de una parte fuerte trae un sesgo de protección frente a la contraparte contractual. Como lo hemos expresado, la legislación del consumo por mandato constitucional impone un manto de protección al consumidor, en algunos casos extremos como lo observamos en la Directiva 2002/22/EC del 7 de marzo del 2002³¹ relativa al servicio universal

³¹La directiva de servicio universal es una norma mediante la cual la Unión Europea busca garantizar los servicios relativos a las comunicaciones electrónicas de buena calidad para todos los usuarios y con precios que puedan ser asequibles a ellos. Por consiguiente, regula: (i) las obligaciones de los países en el servicio universal y (ii) los intereses y derechos de los usuarios. Esta norma empezó a regir desde el 24 de febrero de 2002.

y los derechos de los usuarios en relación con las redes y los servicios de comunicaciones electrónicas (Directiva servicio universal), que consagró una protección especial para los consumidores de bajos ingresos o con especiales necesidades sociales.

Tal como lo afirma Josserand en su obra³², no existen derechos absolutos en el marco contractual. De allí que la protección del consumidor surge como un contrapeso en la balanza frente al principio de la libertad contractual, y por eso Barceló (2019)³³ trae a colación un nuevo humanismo contractual que *“concibe el contrato como un instrumento de promoción de valores tales como la solidaridad o la equidad y que toma en consideración una necesaria conciliación entre la autonomía de la voluntad de las partes y la necesaria protección de los contratantes más débiles”*.

Esta percepción contemporánea rompe como anotamos los códigos decimonónicos que promulgan una autonomía de la voluntad absoluta que se enfrenta a un nuevo paradigma de justicia conmutativa. Sin embargo, se presenta una paradoja porque es precisamente en el derecho romano, bajo el emperador Dioclesiano, que se estableció la lesión enorme para balancear el precio y el valor de un bien con el fin de proteger a los granjeros de los nuevos ricos patricios que andaban ansiosos de comprar tierras más allá de las murallas de la ciudad. Pues bien, bajo este mecanismo de protección de una ventaja injusta es que se cimenta hoy en día el principio de justicia que no permite a una persona beneficiarse de su propia conducta cuando es ilegal, deshonesto o irrazonable, y por eso el deber de asesoría coadyuva, desde el punto de vista del derecho, a una justicia social al proteger al más débil del contrato.

El análisis del consumidor medio está definido en la legislación europea así:

*“Atendiendo al principio de proporcionalidad, la presente Directiva, con objeto de permitir la aplicación efectiva de las disposiciones de protección que contiene, toma como referencia al consumidor medio, que, según la interpretación que ha hecho de este concepto el Tribunal de Justicia, **está normalmente informado y es razonablemente atento y perspicaz, teniendo en cuenta los factores sociales, culturales y lingüísticos**, pero incluye además disposiciones encaminadas a impedir la explotación de consumidores cuyas características los hacen especialmente vulnerables a las prácticas comerciales desleales. Cuando una práctica comercial se dirija específicamente a un grupo concreto de consumidores, como los niños, es conveniente que el efecto de la práctica comercial se evalúe desde la perspectiva del miembro medio de ese grupo. [...] **La referencia del consumidor medio no es una referencia estadística.***

³²JOSSERAND, L. El Espíritu de los Derechos y su Relatividad. Traducción de Eligio Sánchez Larios y otro. Editorial José M. Cajica Jr de Puebla. 1946. Página 103 y siguientes.

³³BARCELÓ, Compte Rosa. Ventaja Injusta y Protección de la Parte Débil del Contrato. Marcial Pons. 2019. Página 23 y siguientes.

Los tribunales y autoridades nacionales deben aplicar su propio criterio, teniendo en cuenta la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, para determinar la reacción típica del consumidor medio en un caso concreto³⁴.

De aquí que cuando no se cumple con los presupuestos señalados llegamos al concepto del consumidor vulnerable y allí tenemos a Veiga (2021)³⁵, que señala que dicha vulnerabilidad dentro de las relaciones de consumo puede estar marcada por factores sociales (la pobreza), educativos, culturales, lingüísticos (idioma), económicos, discapacidad, género, brecha digital, dependencia, migración, entre otros, dado que pueden ser factores que erosionan la libertad de información, el conocimiento, la capacidad y el entendimiento para contratar.

Es decir, no son los factores citados los que implican la vulnerabilidad, sino los efectos de los mismos que conducen a la limitación de la autonomía de la voluntad en su capacidad contractual de negociación, en otras palabras, en una libertad de equilibrio entre las partes. Esto conlleva la necesidad de analizar la relación contractual bajo los cuatro ejes angulares: el acuerdo de las partes, la causa, el objeto y la forma. Si bien es cierto que el primero implica que un contrato se perfecciona cuando se alcance plena coincidencia entre las declaraciones de voluntad provenientes de las partes, no resulta menos importante para nuestro análisis la causa³⁶, dado que, como lo enseñó Galgano (1992)³⁷, es “la función económico social del acto de voluntad”. Es decir que, para perfeccionar un contrato, no basta la voluntad de las partes, sino que se requiere una justificación económico social del acto de la autonomía de la voluntad, que es lo que realmente resalta la vulnerabilidad.

De otro lado, encontramos un concepto novedoso en el marco legal colombiano, que corresponde al “consumidor hipervulnerable”. Fue la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) el órgano que expidió la Cartilla sobre productos defectuosos dirigida a emprendedores³⁸ para enmarcar al consumidor que, por sus características económicas, sociales y físicas, entre otras, tiene una condición de desventaja en el consumo de un bien o un servicio y, por lo tanto, hay unas consideraciones especiales para su protección desde el ordenamiento jurídico y las políticas públicas a nivel nacional.

³⁴La guía sobre la interpretación y la aplicación de la Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior, señaló en el considerando 18 el concepto de consumidor medio.

³⁵VEIGA, Copo Abel B. Consumidor Vulnerable. Editorial Civitas Thomson Reuters 2021. Página 40 y siguientes.

³⁶Uniuscuiusque contractus initium spectandum est, et causam. De cualquier contrato hay que mirar el principio y la causa. Ulpiano: 1.8, D., mandati, 17, l.

³⁷GALGANO, Francesco. El negocio jurídico. Traducción realizada por Francisco de P. Blasco Gascó y otro. Editorial Tirant lo Blanch. Valencia 1992. Página 106 y siguientes.

³⁸En la página 15 de esta Cartilla, la SIC explica el concepto de consumidor hipervulnerable. Al respecto, precisa que se trata de un consumidor que tiene “una condición de desventaja” frente a un bien o producto, en razón a las condiciones sociales, económicas y/o físicas. De allí, señala que este tipo de hipervulnerabilidad tiene distintas facetas a saber: (i) vulnerabilidad técnica, (ii) vulnerabilidad jurídica y (iii) vulnerabilidad informativa. Por consiguiente, advierte a las entidades del sector real que el trato al consumidor debe ser visto desde distintas aristas y ser tratado de acuerdo con las particularidades de cada uno.

En virtud de lo anterior, la SIC mencionó a título de ejemplo lo siguiente: si existe una serie de productos dirigidos a niños, niñas, adolescentes, adultos mayores o personas en situación de discapacidad, estos se consideran consumidores hipervulnerables. Por lo tanto, un producto que normalmente es seguro para un adulto promedio puede no serlo para un consumidor hipervulnerable, debido a que no cuenta con la misma facilidad de reconocer y afrontar una situación de riesgo. A raíz de lo anterior, introdujo una clasificación de vulnerabilidad en los siguientes términos:

- (i) **Vulnerabilidad técnica:** cuando el consumidor no tiene los suficientes conocimientos y puede ser susceptible de errores o engaños en la descripción de las características del bien o producto; así mismo, en las especificaciones de uso o condiciones de comercialización, en comparación con un experto del mercado.
- (ii) **Vulnerabilidad jurídica:** cuando el consumidor desconoce sus derechos o tiene dificultades para ejercerlos. Por ejemplo, las empresas que aprovechan la falta de conocimiento de los consumidores o su superioridad para imponer sus términos y condiciones.
- (iii) **Vulnerabilidad informativa:** cuando el consumidor no tiene acceso a información clara, completa y veraz sobre los productos o servicios que desea adquirir, lo que le impide tomar una decisión informada. Por ejemplo, la falta de etiquetado adecuado en alimentos que oculten ingredientes alérgenos.

Esta nueva clasificación del consumidor en Colombia no es aplicable a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia por cuanto la SIC carece de competencia en materia de protección del consumidor frente a este tipo de entidades y porque el concepto de consumidor financiero tiene una especial connotación en los términos de la Ley 1328 de 2009.

En efecto, en la exposición de motivos de dicha ley se comentó:

“Desde los desarrollos iniciales de la regulación financiera se ha considerado que es justificable una protección especial a este tipo de consumidor, dado el hecho de que la actividad financiera es una actividad de interés público, en la que existe un criterio evidente de necesidad por cuanto, por regla general, la población requiere acceder a un producto o servicio financiero con el ánimo de alcanzar un bienestar económico y que existe una relación contractual generalmente asimétrica.

La relación que se crea entre las dos partes en la instrumentación de un servicio financiero es, por principio, asimétrica por cuanto una de las partes, la institución financiera, conoce en mejor forma el mercado, los

riesgos y el régimen jurídico de la operación. Adicionalmente, en su condición de proveedor de servicios en forma masiva, la institución financiera establece sus relaciones jurídicas a través de esquemas contractuales previamente elaborados, no sujetos a discusión o modificación. Generalmente el cliente sólo puede aceptar el producto o servicio en los términos o condiciones en que es ofrecido o rechazarlo.

En adición a lo anterior, debe considerarse que tratándose de las relaciones de consumo, en la actividad financiera no se está frente a un esquema tradicional de suministro de información, publicidad, defectos o garantías, razón que fortalece la necesidad de adoptar un régimen particular de protección. Por lo tanto, la especialidad de las operaciones y los riesgos implícitos en ellas ha(sic) promovido la adopción de un régimen particular dirigido a la protección del consumidor de tales servicios que procure el equilibrio contractual entre las partes intervinientes y que propenda, entre otras cosas, por: Evitar la asimetría en la información, Radicar obligaciones especiales en las entidades, Diseñar figuras especiales de protección. Establecer procedimientos de atención de solicitudes³⁹.

Finalmente, el hecho de que este concepto de hipervulnerabilidad no sea aplicable no significa que la parte débil del contrato no goce de las protecciones que hemos señalado a espacios previos.

4. Conclusiones

En el derecho de consumo contamos con una serie de normas tuitivas con el propósito de mitigar la posición dominante de las entidades financieras y la asimetría de información. Por ello, encontramos que una de las grandes frustraciones del mercado financiero es la de cumplir con un sinnúmero de normas orientadas a entregar información precontractual, contractual y poscontractual al consumidor, como justificación para proteger al consumidor.

No obstante, es probable que este no las lea, es decir que opte por mantenerse voluntariamente desinformado o, peor aún, no las comprenda, de allí que bajo el principio de autoprotección el consumidor financiero debe leer la información que se somete a su consideración con lo cual el legislador busca que el consumidor alcance un nivel mínimo de ilustración para que pueda adoptar decisiones racionales.

En suma, en la contratación masiva y bajo las actuales herramientas de comercio electrónico si bien es cierto que es fundamental proporcionar

³⁹Exposición de motivos, Proyecto de Ley 282 de 2008. Gaceta del Congreso 138 11/04/2008. Citado en Concepto 22009074985-004 del 26 de noviembre de 2009. Citada también en el Concepto 2012006058-001 del 6 de marzo de 2012 de la Superintendencia Financiera.

información al consumidor, no resulta menos importante que el regulador debe evaluar que ofrecer una mayor o menor cantidad de información puede no generar el efecto de que el consumidor cumpla con la carga de leer la misma, para evitar lo que algunos doctrinantes denominan “el consentimiento ciego” y por el contrario se encarecen los costos transaccionales del mercado y se afecta al mismo consumidor.

De otro lado, la industria sigue invirtiendo en dar pleno cumplimiento a los mecanismos efectivos de protección del consumidor. Lo anterior se puede subsanar con una educación financiera a todo nivel y un despliegue coordinado de los distintos sectores económicos para orientar de la mejor manera al consumidor. Máxime en los tiempos actuales, en los que encontramos en las redes sociales y YouTube una gran cantidad de “influyentes” entregando información infinita y, en algunos casos, equivoca sobre productos y servicios financieros a los consumidores.

Lo anterior implica un entendimiento endógeno inicialmente, para que las entidades canalicen a través de sus empleados los objetivos en la prestación de sus servicios, de modo que la actitud, el comportamiento, la competencia, el liderazgo y el cumplimiento normativo sean algo inercial y no impuesto. Cuando esto se logra, los objetivos de gobierno corporativo, controles y comunicación con el consumidor se convierten en más amables porque hacen parte de la cultura corporativa.

Resulta necesario entender las experiencias de servicio en el trato a los consumidores, el acceso a una pronta respuesta no bajo el amparo de un derecho de petición, sino en el marco de una vocación de servicio y satisfacción. Contar con indicadores de comunicación y solución de problemas oportunos en un negocio cada vez más masivo e impersonal resulta ser el reto del siglo XXI. Este reto lo tienen las áreas de servicio al cliente, los defensores del consumidor financiero, la Superintendencia Financiera de Colombia y todos aquellos que hacen parte del ecosistema, lo que incluye a los gremios y a las universidades.

Finalmente, le corresponde al Gobierno Nacional seguir trabajando en mecanismos efectivos de inclusión financiera, evaluar por qué los consumidores vulnerables se sienten excluidos o con dificultades para acceder al sistema, comprender cuál es la brecha en el entendimiento de los productos o servicios y afrontar con rigurosidad los casos de fraude. En otras palabras, si bien la industria tiene que evaluar el compromiso con la comunidad, el esfuerzo tiene que ser conjunto con el Estado para entender que no es solo a través de normas que saturan al consumidor de información, sino que se persiga un trato justo acorde con las habilidades y capacidades de los consumidores.

BIBLIOGRAFÍA

ARMOUR, John y otros. Principles of Financial Regulation. Oxford University Press. 2016.

BARCELÓ, Compte Rosa. Ventaja Injusta y Protección de la Parte Débil del Contrato. Marcial Pons. 2019.

BEN-SHAHAR, Omri y **SCHNEIDER**, Carl E. The Failure Of Mandated Disclosure, artículo publicado en la revista University of Pennsylvania Law Review Vol. 159: 647.

Corte Constitucional, Sala Plena, Magistrado Ponente: Luis Ernesto Vargas Silva, 21 de octubre de 2009. Expediente C-749.

Corte Constitucional, Magistrado Ponente: Nilson Pinilla Pinilla, 7 de noviembre de 2012. Expediente C-909.

FRICKER, Miranda. Epistemic injustice: power and the ethics of knowing. Edición 2007.

GALGANO, Francesco. El negocio jurídico. Traducción realizada por Francisco de P. Blasco Gascó y otro. Editorial Tirant lo Blanch. Valencia 1992.

HESELINK, Martijn W. Justifying Contract in Europe. Editorial Oxford University Press. First Edition.

JOSSERAND, L. El Espíritu de los Derechos y su Relatividad. Traducción de Eligio Sánchez Larios y otro. Editorial José M. Cajica Jr de Puebla. 1946.

RAWLS, John. La justicia como equidad. Paidós Barcelona.

VEIGA, Copo Abel B. Consumidor Vulnerable. Editorial Civitas Thomson Reuters 2021.

APROXIMACIÓN A LA NUEVA NORMATIVA EUROPEA DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL: UNA LEY CENTRADA EN EL SER HUMANO

Olga Lucía Calzada Estupiñán¹

Resumen

El pasado 1º de agosto entró en vigencia la Ley de Inteligencia Artificial en la Unión Europea (UE), que contiene definiciones y criterios que pueden llegar a orientar las iniciativas normativas en otras geografías, incluida la nuestra. Se evidencia el cuidado puesto por el legislador en establecer medidas de salvaguarda y dejar en claro que hay aspectos de la vida humana que no pueden ser administrados de manera integral por la inteligencia artificial, y que el sano juicio y criterio de las personas naturales no podrá ser suplido por dichos sistemas a riesgo de generar efectos indeseados como la profundización de la discriminación, la mayor afectación a poblaciones históricamente vulnerables y excluidas o la puesta en peligro de valores como la libertad. La Ley contiene un sinnúmero de sistemas que, por tener como finalidad la realización, apoyo, seguimiento o evaluación de actividades “sensibles”, son clasificados como Sistemas de Inteligencia Artificial de Alto Riesgo, a los cuales se les imponen deberes de máxima protección y respeto frente a los derechos fundamentales.

Palabras clave:

Ley de Inteligencia Artificial Unión Europea. Sistemas de Inteligencia Artificial de Alto Riesgo.

¹Vicepresidente Ejecutiva de Servicios Jurídicos y Secretaria General de BBVA Colombia. Se desempeñó como Secretaria General y Vicepresidente Jurídica y de Cumplimiento de Bancamía S.A., Responsable del área de Asesoría Jurídica Especial de BBVA Colombia, Vicepresidente Jurídica y Secretaria General del Banco Granahorrar S.A., Secretaria General (e) del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN y Directora Jurídica de la misma entidad. Abogada de la Universidad Nacional de Colombia y Especialista en Legislación Financiera de la Universidad de Los Andes.

1. Introducción

El 21 de mayo de 2024 fue aprobada la Ley de Inteligencia Artificial (IA) de la Unión Europea (UE) y entró en vigencia el 1º. de agosto de 2024². Dentro de sus objetivos declara el de promover la adopción de una IA centrada en el ser humano, garantizando un elevado nivel de protección de la salud, de la seguridad y de los derechos fundamentales, definición alineada con los principios dados hace décadas en un documento sobre la protección de los humanos en la investigación biomédica (EEUU 1979), y más recientemente por organizaciones como la UNESCO (Recomendaciones sobre la Ética de la Inteligencia Artificial 2021) y la OECD (Informe sobre el uso estratégico y responsable de la IA en el sector público de América Latina y el Caribe 2022), que propenden por el respeto de la dignidad humana y la protección de los derechos humanos en el desarrollo y uso de la IA.

En los dos últimos documentos se hacen menciones concretas, de una parte, de la forma en que los sistemas de IA deben ser transparentes y claros para garantizar la comprensión de su funcionamiento y de sus resultados por parte de los seres humanos, y de otra, de la recomendación de orientar el uso de la IA para abordar problemas sociales y medioambientales, y así mejorar la calidad de vida de las personas sin comprometer sus derechos y libertades.

La Ley de IA de la UE tiene la categoría de Reglamento. Por ende, su contenido es vinculante y aplicable a todos los sectores y actividades de todos los Estados miembros de la UE (personas afectadas ubicadas en la UE, participantes de la cadena de suministro de los sistemas de IA -importadores, comercializadores, fabricantes, representantes-, y en general, todas las anteriores personas que tengan relación con sistemas cuyos resultados de salida tengan la vocación de ser usados en la UE).

Por el contrario, la Ley no será aplicable a las autoridades de países fuera de la UE ni a organizaciones internacionales, cuando actúen en el marco de acuerdos internacionales u otros convenios con fines de cooperación policial y judicial con la UE o sus Estados miembros, siempre que se garantice la protección de los derechos y libertades fundamentales de las personas. Tampoco será aplicable a los sistemas y modelos de IA destinados únicamente a fines de investigación y desarrollo científico, o a asuntos relacionados con la seguridad y defensa de los Estados miembros, o a los Sistemas que estén en etapas anteriores a la de pruebas, ni a Sistemas de código abierto y licencias libres, salvo que se cataloguen como de alto riesgo.

²Texto completo de la Ley en este enlace: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401689

Dada la preocupación por los temas éticos que surgen en el desarrollo y ejecución de la IA, la Ley hace un llamado a considerar, en el diseño de los sistemas de IA y en la elaboración de los códigos de conducta, los 7 Principios Éticos para la IA dados por el denominado Grupo de Expertos de Alto Nivel conformado por la Comisión Europea. Dichos principios son: acción y supervisión humanas; solidez técnica y seguridad; gestión de la privacidad y de los datos; transparencia; diversidad, no discriminación y equidad; bienestar social y ambiental, y rendición de cuentas.

Al referirse a la IA, la Ley indica más sus fines y bondades que su descripción. La define como “un conjunto de tecnologías en rápida evolución que contribuyen a generar beneficios económicos, medioambientales y sociales muy diversos en todos los sectores económicos y las actividades sociales, [...] mejorar la predicción, optimizar las operaciones y la asignación de los recursos, y personalizar las soluciones digitales que se encuentran a disposición de la población y las organizaciones” y sentencia que “debe ser una herramienta para las personas y tener por objetivo último aumentar el bienestar humano”.

Sobre los posibles efectos adversos de la IA, la Ley se refiere a la posibilidad de que genere riesgos, menoscabe los intereses públicos y los derechos fundamentales. Es precisamente dicho reconocimiento lo que hace que la Ley se ocupe de regular los denominados Sistemas de Inteligencia Artificial de Alto Riesgo, caracterizados como aquellos que generen efectos nocivos para la salud, la seguridad y/o los derechos humanos (dignidad, respeto vida privada, datos personales, libertades de expresión, de información, de asociación, no discriminación, educación, de los consumidores, de los trabajadores, igualdad, discapacitados, propiedad intelectual, defensa, presunción de inocencia y medio ambiente).

También serán clasificados de alto riesgo aquellos sistemas que: i) se destinen a la identificación biométrica, salvo algunas excepciones (los sistemas empleados para prestación de servicios de seguridad, salud, educación, actuaciones judiciales, procesos electorales, temas migratorios y de asilo), y ii) los que elaboren perfiles de personas, salvo que se pruebe que no representan “riesgo importante de causar perjuicio a la salud, a la seguridad o a los derechos fundamentales de las personas, ni de influir sustancialmente en el resultado de la toma de decisiones”.

De otro lado, se indica que no se consideran sistemas de IA de alto riesgo los que tengan como finalidad prevenir el fraude, monitorear indicadores de fortaleza patrimonial de las entidades financieras, o los que se refieran a actividades operativas de la administración de justicia.

Así mismo, el regulador determinó que dentro de los 18 meses siguientes al inicio de vigencia de la Ley se deberán dar directrices que faciliten el enten-

diminuto de lo que son los sistemas de IA de alto riesgo, con la entrega de ejemplos prácticos de casos de uso.

Una vez delineado el campo de lo que son los Sistemas de IA de Alto Riesgo, abordemos la forma en que esta reglamentación europea impone los deberes de protección y respeto frente a los derechos de las personas y propende por hacer realidad el postulado de que la IA se centre en el ser humano, tomando como guía precisamente los 7 principios ya mencionados.

2. Gestión de la privacidad y de los datos

En primera instancia es importante destacar que la aplicación de esta Ley debe hacerse de forma armónica con las regulaciones sobre protección a los consumidores, a los datos y a los derechos fundamentales.

Prácticas prohibidas

La Ley sigue desarrollando la línea de protección mediante la identificación de varias conductas como prácticas prohibidas. Para garantizar la debida protección de la privacidad, proscribe el uso de la identificación biométrica remota en tiempo real de las personas en espacios públicos con la finalidad de aplicar medidas o procesos penales, salvo aquellos casos en que resulte necesario para la búsqueda de víctimas de un delito, la atención de amenazas terroristas contra la vida o la seguridad de las personas, o la localización e identificación de autores o sospechosos de delitos graves.

Obligaciones de intervinientes en cadena de suministro de los sistemas de IA

Otra manifestación de la Ley en cuanto al enfoque de una IA centrada en el ser humano consiste en regular las obligaciones de los proveedores y de los responsables del despliegue de los sistemas de IA de alto riesgo.

Dentro de dichas obligaciones se destacan las destinadas a garantizar el adecuado tratamiento de la información y en especial de los datos personales, a través de la revisión de la calidad y pertinencia de los datos usados, así como el deber de garantizar el derecho a la intimidad y protección de datos durante todo el ciclo de los sistemas, incluyendo medidas, como, por ejemplo, la anonimización y el cifrado de los datos.

3. Acción y supervisión humanas

Dentro de las medidas para garantizar la participación humana en los sistemas de IA, encontramos el deber de los responsables del despliegue de los sistemas de alto riesgo de contar con un control editorial y designar un responsable de la publicación de los contenidos cuando estos se refieran a temas de interés público.

La Ley también indica los requisitos que deben reunir las personas que supervisen los sistemas de IA de alto riesgo, en cuanto a que deberán tener la competencia, la formación y la autoridad suficientes y acreditar su cumplimiento de forma previa a la salida a producción y al uso del respectivo sistema de IA.

La referencia a la necesaria y trascendental intervención humana para la elaboración, uso, validación, comprensión y ajuste de los Sistemas de IA parte de la generación de conciencia sobre la existencia de los denominados “sesgos de automatización”, dada la tendencia a considerar que los datos de salida de los sistemas de IA son infalibles. Por eso el llamado a hacerles frente, reconociendo que, antes de actuar o tomar una decisión, siempre será necesario contrastar los datos de salida que arroje cualquier sistema de IA con el resultado de la verificación de al menos dos personas físicas que cuenten con la referida competencia, formación y autoridad suficientes.

4. Transparencia

Obligaciones de intervinientes en cadena de suministro de los sistemas de IA

En cuanto a medidas destinadas a garantizar la transparencia de la IA, la Ley establece, dentro de las otras obligaciones a cargo de los intervinientes en la cadena de suministro de los sistemas de IA, las de conservar la trazabilidad sobre el origen de la información; indicar si la generación de la información ha usado IA; estar en capacidad de demostrar la autenticidad del contenido de los resultados, y adelantar la evaluación del impacto frente a los deberes de protección de datos.

5. Diversidad, no discriminación y equidad

Prácticas prohibidas

Para hacer realidad el respeto a la diversidad, la no discriminación y la equidad, la Ley prevé como prácticas prohibidas, de una parte, la alteración de manera sustancial del comportamiento humano. Si bien reconoce que el uso

de la IA conlleva en sí misma la alteración de la forma en que nos comportamos, ya sea en nuestras actividades cotidianas como receptores de información procesada con fines de comercialización de productos o servicios, o bien en los hábitos o actuaciones en los ámbitos sociales, académicos y/o profesionales, no puede despojarse a la persona de su derecho de tomar la decisión final sobre los distintos aspectos de su vida, aún en los que haya mediado intervención de la IA.

Otras conductas prohibidas consisten en la elaboración, puesta en ejecución y uso de sistemas de IA que tengan como finalidad el uso de los resultados de salida para la calificación o clasificación de las personas de forma que se genere su exclusión, discriminación, o la afectación a su dignidad o a cualquiera de sus derechos, o que generen manipulación en cualquier forma, explotación o control social.

6. Rendición de cuentas

Frente al principio de rendición de cuentas, la Ley señala que los intervinientes en la cadena de suministro de los sistemas de IA deben adelantar: i) evaluaciones de impacto de dichos sistemas, y ii) presentar informes anuales a la autoridad de vigilancia del mercado y a cada autoridad nacional de protección de datos sobre el uso de los sistemas de identificación biométrica remota en diferido. En las primeras, las evaluaciones de impacto deben considerar posibles afectaciones a los derechos fundamentales de las personas, como la privacidad, la no discriminación y la libertad de expresión, así como eventuales implicaciones sociales o éticas (sesgos). Por su parte, los informes anuales deberán abordar la forma en que se han desempeñado los sistemas, los resultados de la gestión de sus riesgos, el nivel de conformidad con la regulación y el impacto del sistema en los ámbitos social y ético.

7. Bienestar social y ambiental

El mecanismo más destacado para la medición del cumplimiento de este principio es el de la elaboración obligatoria de los informes anuales por parte de los proveedores de los sistemas de IA de alto riesgo, el cual debe contener la descripción de los impactos sociales.

8. Solidez técnica y seguridad

Respecto de este principio, se destaca la regulación del contenido, etapas y finalidad de los sistemas de gestión de riesgos durante todo el ciclo de vida del respectivo sistema, que también contiene referencias al enfoque de la IA centrada en el ser humano. Solo por enunciar algunos, se encuentra

el deber de los proveedores de identificar y evaluar de manera continua los riesgos asociados a los sistemas, incluidos los riesgos sociales y otros con impactos negativos en los derechos humanos, y la obligatoriedad de implementar medidas de mitigación de tales riesgos, como la capacitación en ética y seguridad. Así mismo, se prevé la monitorización continua de los sistemas de IA y se recalca el deber de que los sistemas sean transparentes y tengan trazabilidad.

De esta forma se dejan enunciados algunos de los modos en que la Ley aborda y busca atender cada uno de los principios éticos de la IA, con el fin de fijar en el lector esa primera aproximación y ojala el interés por profundizar en la forma como en nuestro país y en nuestro entorno podemos generar un marco integral que se desarrolle a partir de dichos principios. Este esfuerzo encuentra ya un grado de desarrollo en documentos tales como el CONPES 3975, contenido de la Política Nacional para la Transformación Digital e Inteligencia Artificial, el Marco Ético para la Inteligencia Artificial en Colombia, la hoja de ruta para la adopción ética y sostenible de la Inteligencia Artificial en Colombia, en algunas iniciativas legislativas y en el comprometido esfuerzo del sector privado para poner a tono a los sectores de la economía con los avances de esta tecnología con sujeción a los postulados, principios, recomendaciones o regulaciones como la europea que pone en un lugar destacado la protección de los derechos de las personas y al ser humano en el centro de la IA.

9. Gobernanza de la Ley de IA

Como se anotó al inicio de esta reseña, hay otros aspectos que estimamos deberán ser considerados en la construcción del marco legal de la IA, tales como el establecimiento de instancias u órganos que se encarguen de la debida gobernanza de la reglamentación que se vaya a hacer de ella.

Es así como en la Ley europea introduce un esquema de seguimiento, asesoramiento, actualización, que en ocasiones parece asignar simultáneamente competencias a diferentes instancias y que intentaremos resumir a continuación.

En primer lugar, se encuentra la Comisión, a la que se atribuyen diversas y variadas funciones. Entre ellas, la de disponer una plataforma única con información de fácil uso sobre la Ley; organizar campañas de comunicación y sensibilización sobre las obligaciones derivadas de la misma; evaluar y fomentar la adopción de mejores prácticas en procesos de contratación pública de Sistemas de IA; evaluar periódicamente los costos de la certificación y del cumplimiento de la Ley por parte de las pymes y proponer fórmulas para reducirlos; elaborar directrices sobre los elementos que deben contener los sistemas simplificados de gestión de calidad a cargo de las microempresas;

elevar consultas a expertos encaminadas a mejorar la regulación; efectuar validaciones sobre la necesidad de actualizar la Ley (la primera a los cinco años contados a partir del inicio de su vigencia y luego cada cuatro años); presentar informes al Parlamento y al Consejo sobre la adhesión y cumplimiento de los códigos de conducta que adopten quienes no poseen sistemas de IA de alto riesgo; recibir información de los Estados miembros sobre sanciones y multas, y adoptar decisiones en desarrollo de la Ley.

Dicho órgano goza de la facultad de cambiar las condiciones para calificar un Sistema como de Alto Riesgo y de formular iniciativas de carácter sectorial para derribar barreras al intercambio de datos y a la interoperabilidad de los sistemas.

Luego se menciona la creación del Comité conformado por representantes de los Estados miembros, que debe facilitar la aplicación “fluida, efectiva y armonizada” de la Ley; reflejar los diversos intereses del ecosistema de la IA; recibir los informes con los resultados de la supervisión ejercida por las autoridades de vigilancia de mercado de cada Estado y la Oficina de IA; emitir dictámenes, recomendaciones, informes, orientaciones sobre la aplicación de la Ley, y asesorar a la Comisión y a los Estados miembros incluidas sus respectivas autoridades.

La Ley crea la Oficina de IA como un organismo especializado de apoyo y colaboración para las autoridades de cada país en cuanto a su aplicación. Esto lo hace con fines preventivos y pedagógicos al prever, por ejemplo, que la Oficina de IA debe fomentar y facilitar la elaboración de códigos de buenas prácticas, estableciendo taxonomías de riesgos y evaluación y mitigación de los mismos, pero también con funciones de revisión de la conducta desplegada por los participantes de la cadena de suministro de sistemas de IA al señalar que debe adelantar investigaciones de oficio o por solicitud de terceros, presentar reclamaciones, adoptar medidas ante incumplimientos, requerir información a proveedores, solicitar implementación de medidas y planes de mitigación de riesgos, e imponer limitaciones a la distribución o comercialización de sistemas de IA.

Los Estados miembros de la UE, a través de sus autoridades, pueden requerir información sobre los sistemas de IA, y deben designar una autoridad de vigilancia del mercado para adoptar medidas frente a dichos sistemas cuando evidencien potenciales riesgos, así como adelantar junto con la Comisión investigaciones sobre posibles incumplimientos a la regulación. En todo caso, la Ley reconoce las facultades de organismos especializados en la supervisión de entidades como las financieras y aseguradoras, y les asigna a dichos organismos la función de actuar como ente de vigilancia del mercado y el deber de entrega al Banco Central Europeo de la información que resulte necesaria.

Existen otros actores previstos por la Ley como parte de la gobernanza de la misma, entre los que se menciona al Grupo de Expertos Científicos, que contribuye a las actividades de supervisión, y al Foro Consultivo Asesor del Comité para elevar consultas en temas técnicos y que debe contar con la participación de diversos actores (academia, pymes, otros comités establecidos en la UE especializados, sociedad, etc.).

En conclusión, la regulación contiene diversas medidas de salvaguarda para enfatizar que hay aspectos de la vida humana que no pueden ser administrados de manera integral por la Inteligencia Artificial, y que el sano juicio y criterio de las personas naturales no podrá ser suplido por dichos sistemas a riesgo de generar efectos indeseados como la profundización de la discriminación, la mayor afectación a poblaciones históricamente vulnerables y excluidas, o la puesta en peligro de derechos fundamentales, como la libertad.

Así mismo, se comprueba que la expedición de la Ley implicó un esfuerzo importante durante tres años, tiempo que parece excesivo si se contrasta con el plazo máximo que exige la ley colombiana para lograr la aprobación de un proyecto de ley de naturaleza estatutaria con el alcance integral de la Ley comentada. Por ello, proyectos de regulación sobre aspectos específicos sin pretensiones de abordar de manera integral la materia parecen ser el camino más recomendado.

En todo caso, si en nuestro país se siguiera optando por un esquema de *soft law* para algunos aspectos que no comprometan el respeto por los derechos y libertades individuales, sería recomendable también optar por un esquema similar de comprobación y revelación de información, a modo del que existe en las prácticas de buen gobierno corporativo de las entidades financieras (en el ámbito de su implementación real), y naturalmente sin perjuicio de la obligada regulación que proteja efectivamente a los individuos frente a los sistemas de IA y frente a quienes pretendan obtener beneficios de tales sistemas sin atender los límites que impone la protección de las libertades y los derechos humanos.

BIBLIOGRAFÍA

Texto completo de la Ley en este enlace:

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401689

STABLECOIN: EL FUTURO DE LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN

Ana María Hoyos Burgos¹

Resumen

Desde el año 2020 el Consejo de Estabilidad Financiera (Financial Stability Board - FSB) ha publicado una serie de recomendaciones para establecer un marco regulatorio, de supervisión y control para las criptomonedas estables (conocidas como *stablecoins*), en las cuales ha señalado cuál debería ser el papel de los supervisores y los agentes que participan en las diferentes actividades relacionadas con las *stablecoins*.

En este artículo se analizan las recomendaciones definitivas publicadas por el Consejo de Estabilidad Financiera en el año 2023 para las *stablecoins*, en especial aquellas denominadas por FSB como *global stablecoins* (GSC), donde se establece la hoja de ruta para la adopción o no de las *stablecoins* como medio de pago y como instrumento de inversión, y exponiendo qué son las *stablecoins*, sus categorías y condiciones para que una *stablecoin* sea considerada como *global stablecoin*.

Palabras clave:

Criptoactivos. *Stablecoin*. *Global stablecoin*. Medio de Pago. FSB. Estabilidad Financiera.

¹Directora Legal de BTG Pactual Colombia. Abogada de la Institución Universitaria de Envigado - IUE con especialización en Derecho Financiero y Mercado de Valores de la Universidad Pontificia Bolivariana y en Derecho de las Fintech de la Universidad Externado de Colombia.

1. Introducción

La crisis de los bonos *subprime* en el año 2008 puso en jaque la estabilidad del sistema financiero de Estados Unidos y del mundo. Sin embargo, gracias al uso de las tecnologías, surgieron nuevos actores y activos que tenían como finalidad sustituir el rol de los bancos y de los activos financieros tradicionales, a raíz de lo cual aparecieron los activos digitales como las “monedas digitales” o “criptomonedas”, que son desarrolladas con fundamento en la tecnología de registro distribuido o DLT (Distributed Ledger Technology) a través de bloques en cadena o *blockchain*², contruidos mediante algoritmos y llaves encriptadas que permiten garantizar: i) su trazabilidad, y ii) su anonimato, y se desarrollan en un esquema descentralizado: de ahí el concepto de finanzas descentralizadas o DeFi.

El surgimiento de los activos digitales se remonta al año 2009 con la aparición de bitcoin, una moneda digital criptográfica soportada en la tecnología P2P (*peer-to-peer*³) para operar sin necesidad de una autoridad central o de los bancos, y fue creada por Satoshi Nakamoto. Los activos digitales han estado en constante desarrollo, donde han surgido otras tipologías tales como las acciones tokenizadas, los tokens no fungibles (conocidos como NTFs por su denominación en inglés), los tokens de utilidad y las *stablecoins*.

Las *stablecoins*, si bien entran en la categoría de criptomonedas, se caracterizan por ser monedas estables que tienen una paridad fija con otros activos, tales como el dinero *fiat*⁴, los commodities u otras criptomonedas. En su artículo “Análisis sobre la naturaleza jurídica de las criptomonedas y la regulación europea de los proveedores de servicios de cambio y de custodia de monederos electrónicos”, el profesor Pablo Sanz Bayón señala que la introducción de las *stablecoins* marca una mejora significativa en su funcionamiento y superan el modelo de bitcoin y otras criptomonedas minoritarias similares, que operan sin intermediarios. Las *stablecoins* buscan estabilidad a través de emisores restringidos, vinculando su valor al de monedas fiduciarias legales, respaldadas por reservas.

Ante la proliferación del uso de los diferentes criptoactivos, ya sea con fines de inversión o como medios de pago, el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) desde el año 2020 empezó a trabajar en las

²*Blockchain*: Es una tecnología basada en una cadena de bloques de operaciones descentralizada y pública. Esta tecnología genera una base de datos compartida a la que tienen acceso sus participantes, los cuales pueden rastrear cada transacción que hayan realizado. Es como un gran libro de contabilidad inmodificable y compartido que van escribiendo en una gran cantidad de ordenadores de forma simultánea.

³Una red *peer-to-peer* permite el intercambio directo de archivos entre diversos ordenadores conectados entre sí. Técnicamente, consiste en una red de ordenadores que funcionan como nodos (puntos de intersección o de unión) con un mismo comportamiento. Esto es, se actúa simultáneamente como cliente y servidor respecto al resto de nodos que conforman la red y, de esta forma, se produce el intercambio directo de información sin necesidad de un intermediario.

⁴Dinero *fiat*: corresponde al dinero que no tiene valor por sí mismo y que tampoco está respaldado por reservas de metales preciosos de su emisor, su valor existe porque la ley dice que tiene ese valor.

recomendaciones de alto nivel para promover una regulación, supervisión y vigilancia coherentes y eficaces de las *stablecoins*, atendiendo el mandato otorgado por el G20⁵.

Este artículo tiene como objetivo definir qué son las *stablecoins*, detallar sus tipos y características distintivas, y diferenciar entre *stablecoins* y *global stablecoins*, explicando las condiciones necesarias para su clasificación. Además, presenta las recomendaciones del FSB sobre las *stablecoins* para los años 2020 y 2023, incluyendo la revisión de 2022, junto con los fundamentos que tuvo en cuenta FSB para emitir tales recomendaciones.

2. ¿Qué son las *stablecoins*?

Las *stablecoins*⁶ surgieron como respuesta a un panorama donde los criptoactivos se caracterizaban por ser altamente volátiles, lo que ha dificultado su adopción generalizada y su conversión en moneda de uso cotidiano.

En términos jurídicos, no existe una definición universal de *stablecoins* y tampoco corresponde a una clasificación legal o regulatoria; sin embargo, las *stablecoins* son criptoactivos que buscan contar con un mecanismo de estabilización con el objetivo de tener una adopción en múltiples jurisdicciones como medio de pago o instrumento de inversión. Ahora bien, desde el punto de vista tecnológico, al igual que los demás criptoactivos, las *stablecoins* son desarrolladas mediante el uso de la tecnología de registro distribuido o DLT, por lo que su tecnología tiene como subyacente el *blockchain*^{7,8}, avance tecnológico catalogado por varios expertos como uno de los más importantes del siglo XXI.

2.1. Tipología de las *stablecoins*

Las *stablecoins* se pueden clasificar en cuatro categorías, según su mecanismo de estabilización⁹:

- ***Stablecoins garantizadas por monedas fiduciarias:*** son aquellas totalmente respaldadas en una moneda de curso legal, como el dólar, o en un activo con un valor facial equivalente (depósitos bancarios, títulos de deuda pública o títulos de deuda privada o *commodities*). Estos criptoactivos son emitidos por intermediarios que a su vez actúan como los

⁵Financial Stability Board. Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin” Arrangements Final Report and High-Level Recommendations. October, 2020.

⁶FSB definió las *stablecoins* como “un criptoactivo que tiene como objetivo mantener un valor estable en relación con un activo específico, o un conjunto o cesta de activos. A su vez, el valor de estos activos típicamente determina o afecta el valor de mercado de las *stablecoins*”. Así mismo, FSB considera que las *stablecoins* surgieron como proyectos con la ambición de facilitar los pagos, especialmente los pagos transfronterizos, los cuales son relativamente lentos y costosos. Financial Stability Board. Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by “global stablecoin” arrangements. April 2020.

⁷SÁNCHEZ ALARCÓN, José; REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LAS STABLECOINS EN EL DERECHO EUROPEO: DESAFÍOS Y POSIBLES SOLUCIONES. COMILLAS UNIVERSIDAD PONTIFICIA. Madrid - 2023.

⁸El concepto de *blockchain* surgió de la publicación del Whitepaper titulado: “Bitcoin, a Peer-to-Peer Electronic Cash System” por Satoshi Nakamoto. Una *blockchain* es una base de datos que contiene una lista enlazada y ordenada de bloques de transacciones.

⁹CUADROS-SOLAS, Pedro J.; VILLAFÁÑEZ SAGARDOY, Diego. La Irrupción de las *Stablecoins*: Evolución, riesgos y marco regulatorio. ICE. El Futuro del dinero y la transición digital del sector financiero No. 926. Mayo – Junio 2022, páginas 22-24.

custodios del dinero de respaldo o de reserva, y así consiguen mantener el valor estable del criptoactivo o la paridad 1:1 para el proceso de canje de la *stablecoin* por el dinero *fiat* de respaldo.

Las *stablecoins* garantizadas por monedas fiduciarias se dividen en dos categorías¹⁰:

Off-Chain	On Chain
Los activos de respaldo se encuentran custodiados por fuera del esquema <i>blockchain</i> , a través de un tercero.	Los activos de respaldo se encuentran custodiados en el mismo esquema <i>blockchain</i> .

- **Stablecoins garantizadas por activos:** son *stablecoins* garantizadas por otro tipo de activos intercambiables, como el oro, aunque también existen *stablecoins* respaldadas en petróleo, metales preciosos, trigo o cualquier otro *commoditie*. Estas *stablecoins* se garantizan porque no eliminan del todo su volatilidad, ya que el criptoactivo queda expuesto al riesgo de mercado del activo de respaldo; no obstante, su volatilidad es mucho menor que la de cualquier otro criptoactivo sin activo de respaldo.
- **Stablecoins garantizadas por criptoactivos:** son *stablecoins* que están garantizadas con reservas de otro criptoactivo y cuyo valor se consigue mantener estable a través de un *smart contract* que permite a los tenedores modificar el activo de respaldo depositado, variando de manera automática el *ratio de colateralización*.
- **Stablecoins algorítmicos:** este tipo de *stablecoin* no cuenta con un activo de respaldo, sino que su mecanismo de estabilidad está asociado a un *smart contract* o un algoritmo que amplía o contrae la demanda del criptoactivo, Así por ejemplo, ante un aumento de la demanda de la moneda, y para evitar que el valor de la moneda suba, el algoritmo crea nuevas unidades de la *stablecoin*, lo que hace que el precio se reduzca y viceversa¹¹.

2.2. Características de las *stablecoins*

Preliminarmente, se puede indicar que las *stablecoins* tienen como finalidad proporcionar estabilidad y confianza a los criptoactivos como instrumento de pago o de inversión en el mundo digital y, en consecuencia, impulsar aún más el desarrollo de las DeFis. Dos características importantes de las *stablecoins* son:

¹⁰SÁNCHEZ ALARCÓN, José; REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LAS STABLECOINS EN EL DERECHO EUROPEO: DESAFÍOS Y POSIBLES SOLUCIONES. COMILLAS UNIVERSIDAD PONTIFICIA. Madrid – 2023, páginas 27 -28.

¹¹Ibidem.

i. Interoperabilidad: Las *stablecoins*, al ser desarrolladas a través de la *blockchain* de Ethereum, gozan de un estándar tecnológico denominado ERC-20¹². Este estándar ha permitido que las *stablecoins* sean interoperables, es decir, que puedan ser intercambiadas entre sí sin necesidad de modificar o ajustar el código del *smart contract*, permitiendo con esto que sean reconocibles por las billeteras digitales sin necesidad de la participación de un intermediario, lo que ha contribuido a aumentar la confianza de los partícipes de los esquemas digitales que conforman las DeFis y su amplia adopción.

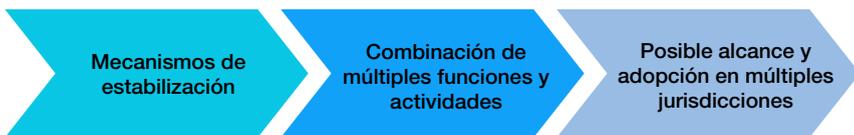
ii. Unidad de cuenta, medio de pago y depósito de valor.

En la medida que las *stablecoins* surgieron para mantener la estabilidad y la confianza en el criptoactivo, producto de su mecanismo de respaldo, las *stablecoins* podrían cumplir con las tres funciones propias del dinero, que son: unidad de cuenta, medio de pago y depósito de valor.

3. Global stablecoins

El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) reconoce que, si bien las *stablecoins* tienen un potencial de mejorar la eficiencia de la prestación de servicios financieros, también pueden generar riesgos para la estabilidad financiera, particularmente si se adoptan a una escala significativa. No obstante, las *stablecoins* podrían adquirir una importancia sistémica en varias jurisdicciones, especialmente como medio de pago. Este fenómeno es el que podría originar las *global stablecoins* (GSC).

FSB definió los GSB en el 2020 como una *stablecoin* con un potencial para ser adoptada en múltiples jurisdicciones y volúmenes sustanciales. Para ello resaltó tres características *sine qua non* para que una *stablecoin* pueda ser clasificada como GSC^{13 14}:



¹²El estándar ERC-2019 es un protocolo creado para la *blockchain* de Ethereum y es el utilizado para crear tokens fungibles, donde un token es y siempre será igual a los demás tokens. El estándar ERC-2019 se ha convertido en el *smart-contract* o protocolo más utilizado para emitir criptomonedas, incluyendo las *stablecoins*.

¹³FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by “global stablecoin” arrangements. April 2020. Páginas 8 - 11.

¹⁴FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin” Arrangements Final Report and High-Level Recommendations. October 2020. Páginas 9-12.

Adicional a las 3 características, el FSB sostiene que frente a la combinación de múltiples funciones y actividades, se necesita un acuerdo o protocolo que englobe las funciones y actividades vinculadas a las *stablecoins* (en adelante “Acuerdo GSC”). A continuación, se exponen las funciones y actividades relacionadas con las *stablecoins*^{15 16}:

Funciones	Actividades	Elementos operativos
Gobierno del acuerdo	Establecer las reglas para el gobierno del Acuerdo GSC.	<ul style="list-style-type: none"> • Tipos de entidades que podrían estar involucradas en el acuerdo. • Protocolo para validar las transacciones. • Mecanismo de estabilización del valor de la <i>stablecoin</i>. • Acuerdos para la gestión de los activos de reserva.
Emisión, redención y estabilización del valor de la <i>stablecoin</i>	Emisión, creación y destrucción de las <i>stablecoins</i> administración de los activos de respaldo.	Mecanismo para la emisión, creación o destrucción de las <i>stablecoins</i> . Administración de los activos que respaldan el valor total o parcial de las <i>stablecoins</i> o protocolos (<i>smart contracts</i> o algoritmos de decisión) para ajustar la composición de los activos de respaldo.
	Servicio de custodia de los activos de respaldo.	La actividad de custodia de los activos que respaldan el valor de las <i>stablecoins</i> podría incluso ser desempeñada por el emisor del criptoactivo.
Transferir las <i>stablecoins</i>	Operar la infraestructura.	Definición de roles de acceso a través del protocolo DLT.
	Validar las transacciones.	Nodos de validación para la autorización y validación de una transacción.
Interacción con los tenedores	Billeteras - Llaves de acceso a las <i>stablecoins</i> .	Las billeteras utilizan sistemas criptográficos de llaves públicas y privadas que son usadas para firmar digitalmente las transacciones realizadas bajo el Acuerdo GSC.
	Intercambio, negociación y desarrollo de los mercados de <i>stablecoins</i> .	Corresponde a la actividad de compra/intercambio con dinero <i>fiat</i> o con otra <i>stablecoin</i> u otro criptoactivo.

¹⁵FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by “global stablecoin” arrangements. April 2020. Página 10.

¹⁶FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin” Arrangements Final Report and High-Level Recommendations. October 2020. Páginas 11-12.

Esas tres condiciones que deben acreditar las *stablecoins* para ser consideradas como GSC son las que podrían impactar los sistemas financieros a nivel global, toda vez que introducirían riesgos relacionados con: i) la estabilidad financiera; ii) la protección de los consumidores y los inversionistas; iii) la protección de datos personales; iv) la integridad de los sistemas financieros, incluidas las normas sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo y de las armas de destrucción masiva; v) la evasión de impuestos; vi) las prácticas de competencia y antimonopolio; vii) la integridad de los mercados; viii) la gobernanza sólida y eficiente; ix) la ciberseguridad y otros riesgos operacionales; x) la seguridad, eficiencia e integridad de la infraestructura de los mercados financieros, y xi) las condiciones de recuperación de los sistemas financieros.

Adicional a estos riesgos, FBS ha identificado tres principales vulnerabilidades a las que podrían estar expuestas las funciones y actividades relacionadas con las GSC y que incrementarían sus riesgos¹⁷:

- **Riesgos de mercado, liquidez y crédito por la exposición de los mercados a GSC.** El valor de la GSC dependerá de la duración, calidad, liquidez y concentración de los activos que la respaldan, incluida la transparencia en cuanto a la naturaleza, suficiencia y liquidez de dichos activos.
- **Riesgos operacionales (incluidos los cibernéticos) y riesgos de pérdida de datos producto de las vulnerabilidades en la infraestructura del GSC.** Dificultades en la validación de la propiedad y en el proceso de transferencia de las GSC por defectos en el diseño de la *blockchain*, incidentes cibernéticos o fallas en los nodos, y tener como resultado retrasos en las transacciones, generación de pérdidas y, finalmente, destrucción de la confianza de los tenedores de la GSC, pudiendo desencadenar un riesgo de liquidez por retiros masivos.
- **Riesgos operativos y de fraude producto de vulnerabilidades en los mecanismos de almacenamientos de las llaves privadas de acceso y de las GSC.** Los incidentes operativos en las billeteras podrían afectar la confianza de los tenedores de las GSC y, por lo tanto, que los tenedores puedan almacenar, vender e intercambiar sus criptoactivos de manera segura.

¹⁷FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements Final Report and High-Level Recommendations. October 2020. Página 13.

4. Recomendaciones del Consejo de Estabilidad Financiera

FSB, durante 2019 y 2020, realizó un diagnóstico a 51 jurisdicciones (jurisdicciones miembros y no miembros de FSB) para determinar el enfoque regulatorio, de supervisión y vigilancia que podría existir sobre *stablecoins*. Dicho diagnóstico arrojó los siguientes resultados:

a. Cobertura regulatoria, de supervisión y vigilancia existente. Las funciones y actividades relacionadas con las GSC no serían reguladas de manera particular, y donde los reguladores y supervisores han afrontado diferentes perspectivas, se podrían resumir en: i) aplicación de las normas existentes a los criptoactivos y *stablecoins*; ii) definición de directrices específicas para los criptoactivos en la regulación existente; iii) adopción de nuevas legislaciones o regulaciones para los criptoactivos, incluidas las *stablecoins*, y iv). emisión de advertencias al público en general sobre los criptoactivos.

b. Posible clasificación regulatoria. Las jurisdicciones carecían de una clasificación regulatoria unificada y consistente que definiera la naturaleza, funcionalidad, estructura y derechos vinculados a las *stablecoins*.

c. Potenciales brechas en los enfoques existentes. El diagnóstico de FSB arrojó posibles brechas, tales como:

- No implementación o implementación incompleta de los estándares de GAFI sobre criptoactivos y la falta de inclusión de todas las actividades de un acuerdo GSC.
- Incapacidad de supervisar y controlar eficazmente un acuerdo GSC.
- Cobertura regulatoria incompleta de las funciones y actividades definidas en un acuerdo GSC.
- Herramientas de mitigación de riesgos insuficientes.
- La falta de políticas que otorguen derechos y salvaguardias a los consumidores y empresas para unirse a un acuerdo GSC.

Posterior a ese diagnóstico, FSB publicó en el año 2020¹⁸ sus primeras recomendaciones tendientes a reducir los riesgos de los arbitrajes regulatorios en torno a las GSC y promover una guía de estándares elevados de carácter internacional, así como un conjunto de herramientas para atender las crecientes vulnerabilidades que se desprenden de las actividades asociadas con las GSC, teniendo como referencia el principio de “igual negocio, igual riesgo, iguales reglas”. El Reporte Final y Recomendaciones de Alto Nivel

¹⁸FSB publicó las 10 recomendaciones en FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin” Arrangements Final Report and High-Level Recommendations. October 2020.

para la regulación, supervisión y vigilancia de los Acuerdos GSC incluía diez recomendaciones¹⁹, que fueron revisadas por FSB en el 2022.

En la revisión de 2022, FSB identificó que varias jurisdicciones habían evolucionado en sus políticas, trabajando en la actualización o desarrollo de nuevas regulaciones para administrar los riesgos derivados de estos criptoactivos. No obstante, persistían diferencias en la categorización de las *stablecoins*, toda vez que en los distintos marcos regulatorios son tratadas como actividades bancarias, valores, sistemas de pago o como ninguna de estas categorías, lo que genera mayores retos en la vigilancia y efectiva coordinación y cooperación transfronteriza. Al mismo tiempo, organizaciones internacionales como Comité de Basilea, IOSCO, CPMI (Committee on Payments and Market Infrastructures), GAFI, Banco Mundial, entre otras, habían emitido guías para gestionar los riesgos derivados de las *stablecoins* y clarificar la aplicación de los estándares existentes en el marco regulatorio internacional²⁰.

Finalmente, en julio de 2023²¹ FSB publicó su Reporte Final con las recomendaciones de Alto Nivel para la regulación, supervisión y vigilancia de los Acuerdos GSC con las diez recomendaciones, teniendo en cuenta la publicación realizada en el año 2020 y la revisión efectuada en 2022.

- 1. Las autoridades deberán tener las facultades, herramientas necesarias y recursos adecuados para regular, supervisar y controlar integralmente las GSC y las funciones y actividades asociadas a estos y buscar el cumplimiento efectivo de las leyes y regulaciones existentes.** En el Reporte Final, FSB incorpora la recomendación 1 con los ajustes realizados en la recomendación publicada en el año 2022, la cual incluyó fortalecer la disposición de las autoridades para regular y supervisar los Acuerdos GSC con atribuciones y facultades proporcionales al tamaño, complejidad, riesgos y/o grado de uso como medio de pago y/o depósito de valor de las GSC, considerando a su vez el potencial crecimiento que tienen las *stablecoins* para convertirse en GSC.
- 2. Las autoridades deberán aplicar requerimientos integrales de regulación, supervisión y control y estándares internacionales relevantes en torno a las funciones básicas de las GSC y sus riesgos.** Partiendo del principio de neutralidad tecnológica que

¹⁹FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements Final Report and High-Level Recommendations. October 2020. Páginas 29 – 36.

²⁰FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Review of the FSB High-level Recommendations of the Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements. Octubre de 2022. Página 7.

²¹FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). Final Report FSB High-level Recommendations of the Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements. Julio de 2023. Páginas 3-11.

dio origen a esta recomendación, en el Reporte Final FSB reitera la recomendación 2 pero con los ajustes realizados en la revisión publicada en octubre de 2022, es decir, ampliando su enfoque a todas las entidades que proveen servicios relacionados con las GSC y no limitándose a las billeteras y plataformas de *trading*, lo que evitaría posibles arbitrajes regulatorios y permitiría contar con esquemas de supervisión y vigilancia integrales.

- 3. Las autoridades deben cooperar y coordinar entre ellas, tanto en el ámbito doméstico como en el internacional, así como promover una comunicación y consultoría eficiente y efectiva, en orden a apoyarse mutuamente para dar cumplimiento a sus mandatos y así poder garantizar una regulación, supervisión y vigilancia integral de las GSC de manera transfronteriza y para todos los sectores.** Al igual que con la recomendación 2, en el Reporte Final FSB reitera esta recomendación con los ajustes realizados en la revisión publicada en octubre de 2022, pero indicando de forma expresa que para fomentar una cooperación y coordinación transfronterizas efectivas, FSB y los organismos internacionales seguirán promoviendo la coherencia y una comprensión común de los elementos clave de los marcos regulatorios, de supervisión y de vigilancia para las GSC.
- 4. Las autoridades deberán garantizar que las GSC cuenten con un marco regulatorio integral, que incluya de manera clara las responsabilidades para cada una de las funciones y actividades asociadas a las GSC.** El Reporte Final reitera la recomendación 4 con las modificaciones incorporadas en el informe de revisión publicado en el 2022, que buscaba darle mayor claridad a la estructura operativa de las GSC, de manera que no se impida la aplicación efectiva de la regulación, la supervisión y la vigilancia.
- 5. Las autoridades deberán garantizar que las GSC cuenten con un marco regulatorio efectivo para administrar sus riesgos, con especial énfasis en resiliencia operacional, ciberseguridad, medidas para la prevención del lavado de activos y la financiación del terrorismo y la proliferación de las armas de destrucción masiva, así como los requisitos de idoneidad y adecuación, entre otros.** El Reporte Final reitera también la recomendación 5 con las modificaciones realizadas en el informe de revisión de 2022, pero no solo desde la óptica del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo, sino de una manera más integral en la gestión de activos, teniendo en consideración los riesgos relacionados con la gestión del riesgo de liquidez en el mecanismo de estabilización y el impacto que podría tener en la estabilidad financiera la materialización de estos riesgos.

- 6. Las autoridades deberán garantizar que las GSC cuenten con un sistema robusto para la recolección y almacenamiento de manera segura de los datos.** El Reporte Final reitera la recomendación 6 con las modificaciones realizadas en el informe de revisión de 2022.
- 7. Las autoridades deberán garantizar que las GSC cuenten con planes de recuperación y resolución adecuados.** El Reporte Final reitera lo expuesto en la publicación de FSB de 2020, según la cual, para garantizar esos planes de recuperación y resolución adecuados para atender escenarios de insolvencia, las autoridades deberán garantizar que los Acuerdos GSC cuenten con obligaciones contractuales entre los partícipes del acuerdo, incluso con la participación de las autoridades de las diferentes jurisdicciones en las que operan.
- 8. Las autoridades deberán garantizar que las GSC provean a los usuarios y a sus tenedores información integral, transparente y necesaria para entender su funcionamiento, incluido su mecanismo de estabilidad.** El Reporte Final reitera igualmente la recomendación 7 con las modificaciones realizadas en el informe de revisión de 2022.
- 9. Las autoridades deberán garantizar que las GSC proporcionen a los usuarios claridad jurídica sobre la naturaleza y exigibilidad de cualquier derecho de reembolso y cómo puede ser ejercido, cuando proceda.** El Reporte Final modifica la recomendación 9, modificada previamente en el informe de revisión del año 2022, para indicar que las autoridades deberán exigir *stablecoins* garantizadas en reservas custodiadas, seguras y que cuenten con un manejo adecuado de los registros de los activos de reserva, lo que derivaría en que los derechos de propiedad de los activos de reserva estarían protegidos en todo momento, incluso ante escenarios de insolvencia del emisor de la GSC o de cualquiera de los partícipes del Acuerdo GSC, ya que los activos en reserva no harían parte de la prenda general de los acreedores de estos.

Así mismo, indicó que los emisores de GSC también deben considerar los riesgos operativos, crediticios y de liquidez asociados con el uso de proveedores de servicios de custodia para minimizar el riesgo de pérdida, uso indebido o retraso en el acceso a los activos de reserva.

Por otro lado, manifestó de forma expresa que los denominados *stablecoins* algorítmicos no cumplen la recomendación 9, toda vez que no cuentan con un método de estabilización efectivo.

10. Las autoridades deberán garantizar que las GSC cumplan todos los requerimientos regulatorios, de supervisión y vigilancia que sean aplicables en una jurisdicción particular de forma previa al inicio de su operación en cualquier jurisdicción y que adopten las nuevas regulaciones cuando sea necesario.

El Reporte Final reitera la recomendación 10, la cual no tuvo modificaciones en el informe de revisión de 2022.

5. Conclusiones

1. Las *stablecoins* son criptoactivos que buscan estabilidad a través de activos de respaldo tales como dinero *fiat*, *commodities* u otros criptoactivos, o incluso mediante el uso de algoritmos.
2. El esquema de estabilización de las *stablecoins* tiene como finalidad controlar el valor del criptoactivo, lo que elimina la volatilidad, condición que ha caracterizado otros criptoactivos que no cuentan con activos de respaldo.
3. El activo de respaldo de las *stablecoins* puede estar dentro de la *blockchain* (*on chain*) o fuera de esta (*off-chain*).
4. Las *stablecoins* son interoperables, cuentan con unidad de cuenta, son un medio de pago y funcionan como depósito valor, condiciones que contribuyen con la eficiencia de los pagos e inclusión financiera.
5. Existen funciones y actividades que son esenciales para el funcionamiento de las *stablecoins*, que comprenden la emisión, redención y transferencia de estos criptoactivos.
6. Las *stablecoins* podrían clasificarse como *global stablecoins* (GSC). Para ello deberán: i) tener un mecanismo de estabilización efectivo; ii) combinar múltiples funciones y actividades (emisión, redención y transferencia), y iii) ser adoptadas en múltiples jurisdicciones.
7. La incorporación de las GSC en los sistemas financieros a nivel global introduciría riesgos relacionados con: i) estabilidad financiera; ii) protección de los consumidores y los inversionistas; iii) protección de datos personales; iv) integridad de los sistemas financieros, incluidas las normas sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo y de las armas de destrucción masiva; v) evasión de impuestos; vi) prácticas de competencia y antimonopolio; vii) integridad de los mercados; viii) gobernanza sólida y eficiente; ix) ciberseguridad y otros riesgos operacionales; x) seguridad, eficiencia e integridad de la infraestructura

de los mercados financieros, y xi) condiciones de recuperación de los sistemas financieros.

8. Los riesgos que introducirían las GSC a los sistemas financieros constituyeron el insumo esencial de FSB para formular las recomendaciones publicadas desde 2020 sobre regulación, supervisión y vigilancia de dichos instrumentos, y que llevaron en el año 2023 a la publicación del Reporte Final con sus recomendaciones.
9. Para la construcción de las recomendaciones de FSC sobre regulación, supervisión y vigilancia de las GSC, FSB hizo un diagnóstico de la regulación existente en diferentes jurisdicciones y las facultades y atribuciones de las autoridades.
10. Los riesgos relacionados con las GSC se vieron evidenciados a gran escala en el invierno de los criptoactivos durante el año 2022, lo cual contribuyó con el proceso de revisión de las recomendaciones que venía realizando FSB, lo que confirmó o robusteció las recomendaciones.
11. El Reporte Final de FSB consolida el diagnóstico sobre regulación, supervisión y vigilancia de las GSC, pasando de una tendencia prohibitiva a una de regulación prudencial, con el fin de darle viabilidad a este tipo de activos, pero siempre velando por la estabilidad financiera y los derechos de los usuarios y tenedores de GSC.
12. Las recomendaciones de FSB exponen claramente los retos de los reguladores y supervisores a nivel mundial, ya que el uso de las GSC no solo compromete a la jurisdicción donde las mismas son negociadas, sino que, por hacer parte de un sistema interoperable a través de una *blockchain*, constituyen un ecosistema digital para la negociación, transferencia e intercambio de las GSC en cualquier lugar del mundo.
13. Los reguladores y supervisores deberán atender las recomendaciones formuladas por FSB, incluidas las guías publicadas o que lleguen a publicar organismos internacionales como Comité de Basilea, IOSCO, el Banco Mundial y GAFI, entre otros.
14. En el año 2025, FSB revisará nuevamente las recomendaciones publicadas en el Reporte Final sobre la regulación, supervisión y vigilancia de las GSC.

Nota: esta es una versión resumida. En el siguiente enlace se puede leer la versión completa del artículo:

https://docs.google.com/document/d/1GPSREqZvuFvSC4w3C5has-qh_uxeiVaMJ/edit?usp=sharing&oid=106557907053870592558&rtpof=true&sd=true

BIBLIOGRAFÍA

BCBS. MINIMUM STANDARDS FOR THE SUPERVISION OF INTERNATIONAL BANKING GROUPS AND THEIR CROSS-BORDER ESTABLISHMENTS. 1992. Recuperado el 10 de junio de 2024 de [Minimum Standards for the supervision of international banking groups and their cross-border establishments \(July 1992\) \(bis.org\)](#)

CHALOPIN, Jean; SCOTT, Conor. Historia de las stablecoins. Recuperado el 25 de mayo de 2024, de <https://www.deltecbank.com/news-and-insights/the-history-of-stablecoins/>

CUADROS-SOLAS, Pedro J; VILLAFÁÑEZ SAGARDOY, Diego. La Irrupción de las Stablecoins: Evolución, riesgos y marco regulatorio. ICE. El Futuro del dinero y la transición digital del sector financiero No. 926. Mayo – Junio 2022. Recuperado el 8 de junio de 2024 de <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/587709/retrieve>

ESIC. Business & Marketin School. Stablecoins: las criptomonedas que sí terminarás utilizando. Recuperado el 8 de junio de 2024 de <https://www.esic.edu/rethink/tecnologia/stablecoins-las-criptomonedas-que-si-terminaras-utilizando>

Ethereum.org, “Introduction to smart contracts”. Recuperado el 8 de junio de 2024 en [https://ethereum.org/en/developers/docs/standards/tokens/erc-20/#:%7E:text=The%20ERC%2D20%20\(Ethereum%20Request,-for%20tokens%20within%20Smart%20Contracts](https://ethereum.org/en/developers/docs/standards/tokens/erc-20/#:%7E:text=The%20ERC%2D20%20(Ethereum%20Request,-for%20tokens%20within%20Smart%20Contracts)

Financial Stability Board. Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by “global stablecoin” arrangements – Consultative document - 2020. Recuperado el 8 de junio de 2024 de <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140420-1.pdf>

Financial Stability Board (FSB). FSB Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements – Final Report and High-Level Recommendations. 2020. Recuperado el 10 de junio de 2024 de <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P131020-3.pdf>

Financial Stability Board (FSB). FSB Review of the FSB High-level Recommendations of the Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin” Arrangements. 2022. Recuperado el 10 de junio de 2024 de <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P111022-4.pdf>

Financial Stability Board (FSB). FSB High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements – Final Report. 2023. Recuperado el 10 de junio de 2024 de <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P170723-3.pdf>

LIAO, Gordon Y; CARAMICHAEL, John. Stablecoins: Growth Potential and Impact on Banking. Board of Governors of the Federal Reserve System. 2022. Recuperado el 8 de junio de 2024. <https://www.federalreserve.gov/econres/ifdp/files/ifdp1334.pdf>

Los criptoactivos. Recuperado el 1 de junio de 2024, de <https://www.cnmv.es/Cursos/Educacion-Financiera/Criptoactivos/index.html#/slide/BkXVm-G86x>

LYONS, Richard K.; VISWANATH-NATRAJ, Ganesh. WHAT KEEPS STABLECOINS STABLE? NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH. 2020. Recuperado el 8 de junio de 2024 de https://www.nber.org/system/files/working_papers/w27136/w27136.pdf

On par: A Money View of stablecoins. Recuperado el 2 de junio de 2024 de <https://www.bis.org/publ/work1146.pdf>

SÁNCHEZ ALARCÓN, José; REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LAS STABLECOINS EN EL DERECHO EUROPEO: DESAFÍOS Y POSIBLES SOLUCIONES. COMILLAS UNIVERSIDAD PONTIFICIA. Madrid – 2023. Recuperado el 8 de junio de 2024 de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/69463/TFG%20-%20Sanchez%20Alarcon%2c%20Jose.pdf?sequence=-1&isAllowed=y>

SANZ BAYÓN, Pablo; EL NUEVO MUNDO DE LAS CRIPTOMONEDAS. El desafío de las monedas virtuales. Recuperado el 8 de junio de 2024 de <https://www.elmundofinanciero.com/noticia/89185/analisis-y-opinion/el-desafio-de-las-monedas-virtuales.html>

SANZ BAYÓN, Pablo. El Salvador paga con bitcoin. Revista Cambio 14. 2021. Recuperado el 8 de junio de 2024 de <https://www.cambio16.com/el-salvador-paga-con-bitcoin/>

Stablecoins 101: ¿Qué son las stablecoins y cómo funcionan? Recuperado el 8 de junio de 2024. <https://es.cointelegraph.com/stablecoins-101-what-are-crypto-stablecoins-and-how-do-they-work>

Superintendencia Financiera de Colombia. Carta Circular 029 de 2014.

Superintendencia Financiera de Colombia. Carta Circular 078 de 2016.

Superintendencia Financiera de Colombia. Carta Circular 052 de 2017.

USDC. Recuperado el 2 de junio de 2024 de <https://messari.io/project/usd-coin/profile>

USD Coin. Recuperado el 2 de junio de 2024. https://en.wikipedia.org/wiki/USD_Coin
<https://www.circle.com/en/usdc>

LEY 2300 DE 2023: UNA MIRADA BAJO EL RÉGIMEN DE PROTECCIÓN DE DATOS Y OTROS ASPECTOS.

Juan Camilo Maldonado Quiroga¹

Resumen

Se analiza la Ley 2300 de 2023, específicamente su finalidad, objeto y ámbito de aplicación, así como su naturaleza jurídica de ley ordinaria, para sustentar por qué su alcance no cubre las autorizaciones concedidas por los titulares de los datos personales antes de su expedición, así como para delimitar los tipos de contacto que deben cumplir con las condiciones impuestas por esta ley. Menciona a qué tipo de contactos se aplica, los conceptos que se incluyeron pero se mantuvieron indeterminados, y la justificación de por qué las autorizaciones para el tratamiento de datos personales concedidas con anterioridad a su expedición no fueron revocadas por la Ley. Finalmente, se evidencia cómo lo definido por esta ley ya estaba incluido en el régimen jurídico vigente y hacía parte de las buenas prácticas en el sector, y cómo, al tener un enfoque operativo, correspondía más a un objeto de norma reglamentaria que de ley.

Palabras clave:

Ley dejen de fregar. Ley 2300. Tratamiento de datos personales. Autorizaciones de titulares de información personal. Irretroactividad de la Ley 2300. Condiciones de contacto.

¹Vicepresidente Jurídico del Banco de Bogotá. Abogado de la Universidad del Rosario, especialista en Derecho Financiero y Derecho Procesal de esta misma Universidad. Con más de 19 años de experiencia en el sector financiero.

1. Objeto y finalidad de la Ley

El 10 de julio de 2023 fue expedida la Ley 2300 (la Ley), bautizada por los autores del proyecto legislativo como la “Ley dejen de fregar”. Esta ley establece medidas que protegen el derecho a la intimidad de los consumidores y define “*los canales, el horario y la periodicidad en la que estos pueden ser contactados por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera y todas las personas naturales y jurídicas que adelanten gestiones de cobranzas de forma directa, por medio de terceros o por cesión de la obligación*”². Tales restricciones en cuanto a los canales, el horario y la periodicidad para el contacto de los consumidores son igualmente aplicables a “*las relaciones comerciales entre los productores y proveedores de bienes y servicios privados o públicos y el consumidor comercial frente al envío de mensajes publicitarios a través de Mensajes Cortos de Texto (SMS), mensajería por aplicaciones o web, correos electrónicos y llamadas telefónicas de carácter comercial o publicitario*”³.

2. Innecesariedad de la expedición de la Ley

A pesar del contexto normativo, jurisprudencial y de autorregulación existente, la Ley fue expedida. Adicionalmente, la Ley precisa aspectos operativos del contacto que corresponden a temas propios de la reglamentación de las normas, no de una ley. A continuación evidencio estos contextos mencionados:

2.1. Previsiones legales

Desde la ley 1328 de 2009 existían previsiones legales que obligaban a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera a realizar las gestiones de cobranza en forma respetuosa y en horarios adecuados:

Artículo 7o. Obligaciones Especiales de las Entidades Vigiladas. Las entidades vigiladas tendrán las siguientes obligaciones especiales:

(...)

*h) Abstenerse de realizar cobro alguno por concepto de gastos de cobranza prejudicial sin haberse desplegado una actividad real encaminada efectivamente a dicha gestión, y sin haber informado previamente al consumidor financiero el valor de los mismos. Las gestiones de cobro deben efectuarse de manera respetuosa y en horarios adecuados*⁴.

²Ley 2300 de 2023. Artículo 1.

³Ley 2300 de 2023. Artículo 5.

⁴Ley 1328 de 2009.

Esto además de las instrucciones que al respecto había emitido el supervisor, contenidas en la Parte I, Título III, Capítulo I, numeral 5 de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera.

2.2. Precedentes constitucionales

Desde 1992 la Corte Constitucional ha venido trazando una línea jurisprudencial sobre los límites a los mecanismos extraprocesales de cobro derivados de las normas constitucionales, cuyos criterios se sintetizan así:

(i) los mecanismos extraprocesales de cobro son una herramienta legítima protegida en el marco de la libertad económica que reconoce la Constitución. Sin embargo, (ii) no pueden implicar actuaciones arbitrarias, intimidatorias, amenazantes, difamadoras o descalificantes; (iii) no pueden afectar derechos fundamentales, como el buen nombre, la honra, la intimidad y el habeas data de los deudores; (iv) no pueden involucrar la divulgación de la información crediticia a un grupo ilimitado e indiscriminado de personas, sino solamente a quienes tengan un interés legítimo y cierto en ella. En consecuencia, la divulgación por canales en los que haya un acceso masivo o indiscriminado, como las redes sociales y plataformas digitales, no está permitida; (v) los medios usados por los acreedores para cobrar deben darle (sic) a los deudores la posibilidad de controvertir la exigibilidad de las obligaciones que se persiguen; (vi) no pueden conllevar a intromisiones indebidas en la vida privada de los deudores para obtener el pago de sumas de dinero; y (vii) deben asegurar el cumplimiento de los principios que rigen las funciones y actividades que conlleva la administración de datos personales. Por lo tanto, (viii) los mecanismos extraprocesales de cobro no son una alternativa de la que el acreedor pueda valerse a discreción y de manera ilimitada, como sucedáneo de las vías judiciales dispuestas para obtener el cumplimiento de las obligaciones⁵.

2.3. Buenas prácticas del sector financiero

En la misma línea del numeral anterior, bajo un esquema de autorregulación, las entidades vigiladas a través de Asobancaria y junto con la Asociación Colombiana de la Industria de la Cobranza -COLCOB- elaboraron, en el 2022, una Guía de Mejores Prácticas en materia de Cobranzas⁶, dentro de las que se reconocía la necesidad de utilizar únicamente los canales de contacto designados por los clientes, en horarios adecuados y con una periodicidad restringida.

⁵Corte Constitucional. Sentencia T-584 de 2023. En este fallo, la Corte Constitucional analiza los precedentes contenidos en las sentencias T-412 de 1992, T-340 de 1993, T-411 de 1995, T-494 de 2002, T-814 de 2003, T-798 de 2007 y T-304 de 2023, y los sintetiza en los siete criterios anotados.

2.4. La ley como medio para incluir disposiciones reglamentarias

La Ley prevé una serie de especificidades propias de la actividad reglamentaria. Por eso la Superintendencia Financiera, al referirse al proyecto, opinó:

(L)as disposiciones propuestas en el proyecto de Ley, pueden ser abordadas a modo de reglamentación, dada la específica particularidad de las cuestiones planteadas, tales como horarios y oportunidad de contacto, frecuencia del mismo, visitas etc. que pueden ser objeto de cambios de acuerdo al desarrollo de nuevos productos y/o tecnologías, lo anterior permitiría tener capacidad de adaptación regulatoria a los diferentes modelos de gestión que se van desarrollando conforme las tecnologías y los modelos de prestación de servicios van cambiando⁷.

A pesar del contexto anterior, la Ley fue expedida bajo el anuncio de que con la misma se acabarían las llamadas de cobranza los días domingos y festivos, así como las visitas de cobranza al domicilio y al lugar de trabajo, prácticas estas que de por sí estaban proscritas con anterioridad.

A continuación analizo las definiciones y obligaciones que trae la Ley.

3. Alcance de la Ley

Esta ley fue aprobada con algunos cambios frente al proyecto inicial, especialmente la aplicación extensiva de sus medidas a las relaciones comerciales entre productores y comercializadores de productos o servicios privados o públicos y el consumidor, respecto de mensajes de carácter publicitario.

Para efectos de este documento, destaco que la Ley obligó a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera y a las personas naturales o jurídicas que ejerzan actividades de cobranza a: (i) contactar a los consumidores solamente a través de los canales que estos autoricen, previa información de dichos canales para permitir la elección por parte del consumidor; (ii) abstenerse de contactar al consumidor, por más de un canal, durante una misma semana, una vez se ha establecido un contacto directo con este; (iii) abstenerse de contactar al consumidor en más de una ocasión durante un mismo día; (iv) realizar el contacto, a los consumidores, dentro del horario de lunes a viernes de 7:00 a. m. a 7:00 p. m., y sábados de 8:00 a. m. a 3:00 p. m., excluyendo cualquier tipo de contacto con el consumidor los domingos y días festivos. Valga precisar que tales restricciones se circunscriben a los contactos que hagan las entidades vigiladas y las personas que ejerzan acti-

⁶<https://publicaciones.asobancaria.com/wp-content/uploads/Libros/web/Gu%C3%ADa%20de%20mejores%20practicas%20en%20materia%20de%20cobranza%202022.pdf>

⁷https://www.camara.gov.co/sites/default/files/2022-04/13__6_REMISION_DE_INFORMACION_EN_BLANCO.pdf

vidades de cobranza, con la finalidad de gestionar la cobranza, sin perjuicio de lo anotado en relación con el artículo 5 de la Ley.

En relación con estas obligaciones, se han suscitado varias inquietudes sobre la interpretación de algunos conceptos que se mantuvieron indeterminados en la Ley, así como respecto de su aplicación en el tiempo. En cuanto a los conceptos no definidos por la Ley, se encuentran el *contacto directo*, *mensajes publicitarios* y *llamadas de carácter comercial y publicitario*.

3.1. Contacto directo

Se entiende que hay Contacto Directo cuando hay una interacción en doble vía a partir del momento en que sea posible la comunicación con el consumidor a través de uno de los canales autorizados por él.

La Superintendencia Financiera afirmó que *“la expresión ‘una vez establecido un contacto directo’ implica que, a partir del momento en que sea posible la comunicación con el consumidor, debido al envío del mensaje o realización de la llamada a uno de los canales autorizados por él para efectos del cobro o publicidad, este no podrá ser contactado por medio de otros en la misma semana ni en más de una ocasión durante el mismo día”*⁸.

Luego, respecto de si se configuraba contacto directo al enviar un correo electrónico, un sms, un WhatsApp o una carta al cliente a pesar de no generar una interacción con él, la Superintendencia agregó que *“la expresión ‘una vez establecido un contacto directo’ implica que, a partir del momento en que sea posible la comunicación con el consumidor, debido al envío del mensaje o realización de la llamada a uno de los canales autorizados por él para efectos del cobro o publicidad, este no podrá ser contactado por medio de otros en la misma semana ni en más de una ocasión durante el mismo día, sin que el legislador haya previsto como condición para la configuración de dicho contacto ‘una interacción con el cliente’⁹, es decir, sin perjuicio del resultado obtenido con la realización de las llamadas o el envío de mensajes al consumidor a través de los canales por él autorizados”*¹⁰ (La subraya no es del texto).

Posterior a la emisión de dichos conceptos, en atención a los múltiples interrogantes suscitados respecto del entendimiento que debía dársele al concepto de “contacto directo” contenido en la Ley, la Superintendencia Financiera concluyó que *en el contexto de las actividades de cobranza a través de los diferentes medios, la expresión ‘contacto directo’ debería entenderse como una ‘interacción de doble vía’ entre la entidad que las realiza y el consumidor financiero receptor de las mismas”* (La subraya no es del texto)¹¹.

⁸Superintendencia Financiera. Concepto 2023093237-003 del 27 de noviembre de 2023.

⁹Superintendencia Financiera. Concepto 2023111476-001 del 30 de noviembre de 2023.

¹⁰Ibidem.

¹¹<https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10115033/anotaciones-del-consejo-asesor/>

3.2. Mensajes publicitarios y llamadas de carácter comercial y publicitario

Los mensajes o llamadas de carácter publicitario son comunicaciones que tengan como finalidad influir o persuadir en las decisiones de consumo; buscan obtener una decisión hacia un producto o servicio.

En cuanto a la definición de “mensajes publicitarios”, la Superintendencia Financiera¹² acudió a la definición de publicidad contenida en el Estatuto del Consumidor¹³, según la cual es toda forma y contenido de comunicación que tenga como finalidad influir en las decisiones de consumo. Adicionalmente, en el mismo concepto, la Superintendencia Financiera¹⁴ acogió una definición de publicidad según la cual es un *“factor interno de mercadeo que (...) busca persuadir a grupos seleccionados de personas para obtener actitudes favorables hacia un producto o servicio”*.

Valga concluir hasta aquí que las restricciones consagradas en la Ley, en relación con canales, horarios y periodicidad de los contactos que se realizan a los consumidores financieros y no financieros, se circunscriben exclusivamente a aquellas que tengan por objeto una gestión de cobranza o un contenido publicitario. Tal es el caso de los mensajes mediante los cuales se recuerda la fecha de pago, se informa del estado de mora de una obligación, se ofrecen mecanismos de normalización, así como aquellos en donde se ofrecen nuevos productos y servicios.

La Ley exceptuó expresamente aquellos contactos que tengan como finalidad: (i) informar al consumidor sobre confirmación oportuna de las operaciones monetarias realizadas; (ii) sobre ahorros voluntarios y cesantías; (iii) envío de información solicitada por el consumidor, o (iv) generación de alertas sobre transacciones fraudulentas, inusuales o sospechosas. En mi opinión, tales excepciones son enumerativas mas no taxativas, en la medida en que, insisto, el ámbito de aplicación de la Ley se limita a los contactos con fines de cobranza y publicitarios.

3.3. Imposibilidad de aplicar retroactivamente la Ley. Vigencia de las autorizaciones otorgadas con anterioridad a su expedición.

Las entidades autorizadas por los consumidores para el tratamiento de sus datos, para distintas finalidades, entre ellas, la gestión de cobranza y el envío de material publicitario, de manera previa a la expedición de la ley 2300, con el lleno de los requisitos exigidos por el régimen de protección de datos, continúan estando autorizadas en la forma y para las finalidades previstas en la autorización, salvo que exista revocatoria de la misma

¹²Superintendencia Financiera de Colombia. Concepto 2023093237-003 del 27 de noviembre de 2023.

¹³Numeral 12 del artículo 5 de la ley 1480 de 2011.

¹⁴Aludió a uno previo en el Concepto 2007028535-002 del 31 de mayo de 2007.

por parte del titular de los datos personales, la cual no podrá efectuarse respecto de aquellos datos y/o tratamiento requeridos por una obligación legal o contractual.

Más allá de acudir al principio general de derecho en virtud del cual la ley no puede tener aplicación retroactiva, conviene analizar algunos aspectos que permiten llegar a una conclusión sólida al respecto, a saber: (i) la naturaleza jurídica de la autorización de los consumidores respecto de los canales a ser utilizados por las entidades para contactarlos; (ii) el principio de libertad y la autodeterminación informática en el marco del derecho fundamental del *habeas data*, y (iii) el objeto de la Ley y su naturaleza de ley ordinaria.

El contacto que realizan las entidades vigiladas y no vigiladas a sus consumidores financieros, a través de diversos mecanismos, como son las llamadas telefónicas, el envío de mensajes de texto, la utilización de servicios de mensajería o el envío de mensajes de correo electrónico constituyen formas de tratamiento de datos personales, en los términos del artículo 3 de la ley 1581 de 2012, que define el tratamiento como “*cualquier operación o conjunto de operaciones sobre datos personales, tales como la recolección, almacenamiento, uso, circulación o supresión*”.

En virtud de los principios de libertad y de acceso y circulación restringida, dicho tratamiento -dentro del que se encuentra el contacto- solo puede ejercerse: (i) con el consentimiento previo, expreso e informado del titular, y (ii) por las personas autorizadas por el titular del dato y/o por las personas previstas en la ley. En tal sentido, el contacto que se viene realizando por parte de las entidades, de manera previa a la expedición de la ley 2300, tanto para efectos de cobranza como para finalidades publicitarias, supone necesariamente la existencia de una autorización previa, expresa e informada por parte del consumidor financiero, titular de sus datos personales utilizados para realizar tal contacto.

Los principios del tratamiento de datos personales, la necesidad del consentimiento, las características de este, los derechos de los titulares en el marco del tratamiento de datos, particularmente el de revocar la autorización, son aspectos propios del núcleo fundamental del derecho al *habeas data*, los cuales la Ley no pretendió ni podía modificar, en atención a la reserva de ley estatutaria aplicable¹⁵.

¹⁵Sobre este aspecto, la Corte Constitucional, en su examen previo de la ley 1581 de 2012, afirmó que de conformidad con la jurisprudencia constitucional es competencia del legislador estatutario desarrollar aspectos importantes del núcleo esencial, siendo asuntos importantes del núcleo esencial propios de leyes estatutarias: (i) la consagración de límites, restricciones, excepciones y prohibiciones de alcance general; y (ii) los principios básicos que guían su ejercicio. Otro elemento que puede deducirse a partir de un examen de la estructura de los derechos fundamentales es la definición de las prerrogativas básicas que se desprenden del derecho para los titulares y que se convierten en obligaciones para los sujetos pasivos. Corte Constitucional. Comunicado 29 del 11 de julio 2024.

Así pues, la Ley no revocó -como tampoco lo podía hacer por ser ley ordinaria- las autorizaciones otorgadas por los consumidores a favor de las entidades para efectuar el tratamiento de sus datos, lo que incluye la posibilidad de usarlos para establecer contactos con fines de cobranzas y envío de publicidad. De ahí que la Corte Constitucional, al decidir la exequibilidad de la Ley -a la fecha no ha sido publicada la sentencia-, haya tenido en cuenta que dicha norma *“no se ocupa de regular total o parcialmente los elementos definitorios o estructurales de uno de tales derechos y, por ello, en este caso no se activa la reserva de ley estatutaria”*¹⁶.

En virtud de los principios de libertad y autodeterminación, que forman parte del núcleo del derecho fundamental al *habeas data*, el único legitimado para revocar la autorización para el tratamiento de los datos es su titular. La ley previó el derecho del titular a revocar la autorización en el literal e) del artículo 8 de la ley 1581¹⁷. Por su parte, el artículo 2.2.2.25.2.6 reglamentó el ejercicio de tal derecho a revocar la autorización del tratamiento de lo datos y/o su supresión.

Así las cosas, la revocatoria de la autorización del tratamiento de los datos debe tener su origen en la voluntad del titular de los mismos, entre otras, por *“la solicitud libre y voluntaria del Titular del dato, cuando no exista una obligación legal o contractual que imponga al Titular el deber de permanecer en la referida base de datos”*¹⁸. Es decir, el derecho a revocar la autorización no es absoluta y tiene límites en la ley y en el contrato, y debe ser motivada por la solicitud del titular, sin que una ley ordinaria pueda hacer nugatorios los efectos de las autorizaciones que durante el tiempo hayan dado los consumidores con el lleno de los requisitos exigidos por el régimen de protección de datos personales¹⁹.

Conforme a lo explicado, debemos concluir que las entidades autorizadas por los consumidores para el tratamiento de sus datos, para distintas finalidades, entre ellas la gestión de cobranza y el envío de material publicitario, de manera previa a la expedición de la Ley y con el lleno de los requisitos exigidos por el régimen de protección de datos, continúan estando autorizadas en la forma y para las finalidades previstas en la respectiva autorización, salvo que exista revocatoria de la misma por parte

¹⁶Ibidem

¹⁷El artículo reza: e) *Revocar la autorización y/o solicitar la supresión del dato cuando en el Tratamiento no se respeten los principios, derechos y garantías constitucionales y legales. La revocatoria y/o supresión procederá cuando la Superintendencia de Industria y Comercio haya determinado que en el Tratamiento el Responsable o Encargado han incurrido en conductas contrarias a esta ley y a la Constitución.*

¹⁸Corte Constitucional. Sentencia C-748 de 2011.

¹⁹La Corte Constitucional, al examinar la exequibilidad del citado literal e) del artículo 8 de la ley 1581, afirmó que *si bien el habeas data confiere un grupo de facultades al individuo para que, en ejercicio de la cláusula general de libertad, pueda controlar la información que de sí mismo ha sido recopilada en una central de información, este control no sólo se predica de la autorización previa para el tratamiento del dato, sino que el individuo también es libre de decidir cuáles informaciones desea que continúen y cuáles deben ser excluidas de una fuente de información, siempre y cuando no exista un mandato legal que le imponga tal deber o cuando exista alguna obligación contractual entre la persona y el controlador de datos, que haga necesaria la permanencia del dato.* Corte Constitucional. Sentencia C-748 de 2011.

del titular de los datos personales, la cual no podrá efectuarse respecto de aquellos datos y/o tratamiento requeridos por una obligación legal o contractual.

Así pues, exigir que las entidades recaben una nueva autorización, so pena de verse impedidas de contactar a sus consumidores para gestionar la cobranza o el envío de publicidad, no solo constituye una interpretación errada de la Ley, sino el desconocimiento de las normas vigentes en materia de protección de datos, que reconocen no solamente el derecho del titular para autorizar y revocar las autorizaciones concedidas, sino igualmente el derecho del receptor de la autorización de impedir la revocación de la autorización y/o la supresión de los datos cuando media un deber del titular de mantenerla, como sucede con el ejercicio legítimo que le asiste al acreedor de gestionar la cobranza extrajudicial de sus créditos mediante el contacto de sus deudores. A lo anterior se suman las dificultades prácticas que conlleva para las entidades obtener nuevamente las autorizaciones, quedando a merced de los deudores morosos, quienes carecerán de incentivo alguno para otorgarlas y, por el contrario, se negarán a hacerlo a efectos de impedir ser contactados. Tal situación daría lugar a un deterioro en los índices de calidad de la cartera, aumento en el costo de riesgo y restricciones en el otorgamiento de créditos a cierta parte de la población, todo lo cual riñe con el propósito de la bancarización y la democratización del crédito.

Ahora bien, no hay duda de que al consumidor vinculado con anterioridad a la expedición de la Ley le asistirá el derecho de elegir, en lo sucesivo, el canal por medio del cual quiere ser contactado por la entidad respectiva. De no hacerlo, la entidad podrá continuar utilizando los canales previamente autorizados, que no son otros que los relacionados con los datos personales compartidos con la respectiva entidad, cuyo tratamiento se ha autorizado conforme a las exigencias de la ley 1581 de 2012. Respetando en todo caso las previsiones de la Ley en materia de horario, periodicidad y uso semanal de un mismo canal de contacto. Para tal efecto, como lo establece la Ley, las entidades deben informar y socializar los canales, para efectos de permitir la elección por parte de los consumidores.

4. Conclusiones

- 4.1.** Era una norma innecesaria, sus disposiciones ya estaban contenidas en normas anteriores y en la línea jurisprudencial de la Corte Constitucional.
- 4.2.** El alcance de la Ley es tan específico y operativo que debió incluirse en una reglamentación, no en una ley.

- 4.3.** Su objeto estuvo encaminado a gestión de cobranzas y en el transcurso de las discusiones se amplió a la información publicitaria.
- 4.4.** Las restricciones consagradas en la Ley, en relación con canales, horarios y periodicidad de los contactos que se realizan a los consumidores financieros y no financieros, se circunscriben exclusivamente a aquellas que tengan por objeto una gestión de cobranza o un contenido publicitario.
- 4.5.** La Ley incluyó una lista de contactos exceptuados de su aplicación. Esta lista se considera enumerativa mas no taxativa, en la medida que el ámbito de aplicación de la Ley se limita a los contactos con fines de cobranza y publicitarios.
- 4.6.** La Ley no revocó las autorizaciones otorgadas por los consumidores, en su calidad de titulares de sus datos personales, para efectuar el tratamiento de sus datos. La revocatoria de la autorización del tratamiento de los datos debe tener su origen en la voluntad del titular de los mismos.
- 4.7.** El derecho a revocar la autorización no es absoluta y tiene límites en la ley y en el contrato, y debe ser motivada por la solicitud del titular, sin que una ley ordinaria pueda hacer nugatorios los efectos de las autorizaciones que durante el tiempo hayan otorgado los consumidores con el lleno de los requisitos exigidos por el régimen de protección de datos personales.
- 4.8.** Al consumidor vinculado con anterioridad a la expedición de la Ley le asistirá el derecho de elegir, en lo sucesivo, el canal por medio del cual quiere ser contactado por la entidad respectiva. De no hacerlo, la entidad podrá continuar haciendo uso de los canales previamente autorizados, que no son otros que los relacionados con los datos personales compartidos con la respectiva entidad y cuyo tratamiento se ha autorizado.

BIBLIOGRAFÍA

ASOBANCARIA. <https://publicaciones.asobancaria.com/wp-content/uploads/Libros/web/Gu%C3%ADa%20de%20mejores%20practicas%20en%20materia%20de%20cobranza%202022.pdf>

https://www.camara.gov.co/sites/default/files/2022-04/13__6_REMISION_DE_INFORMACION_EN_BLANCO.pdf

ASOBANCARIA. <https://publicaciones.asobancaria.com/wp-content/uploads/Libros/web/Gu%C3%ADa%20de%20mejores%20practicas%20en%20materia%20de%20cobranza%202022.pdf>

https://www.camara.gov.co/sites/default/files/2022-04/13__6_REMISION_DE_INFORMACION_EN_BLANCO.pdf

Corte Constitucional. Sentencia T-584 de 2023. Expediente T-9.450.778. M.P. Diana Fajardo Rivera.

Ley 1480 de 2011.

Ley 2300 de 2023.

Ley 1328 de 2009.

Superintendencia Financiera de Colombia. <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10115033/ anotaciones-del-consejo-asesor/>

Superintendencia Financiera de Colombia. Concepto 2023093237-003 del 27 de noviembre de 2023.

Superintendencia Financiera de Colombia. Concepto 2023111476-001 del 30 de noviembre de 2023.

Superintendencia Financiera de Colombia. Concepto 2023093237-003 del 27 de noviembre de 2023.

EXTRATERRITORIALIDAD DE LA LEY

Ulises Canosa Suárez¹

ABSTRACT: La extraterritorialidad de la ley es una institución fundamental para la protección de los derechos humanos, ante los riesgos de las interacciones tecnológicas, económicas, políticas y sociales. Sus fundamentos se remontan al derecho romano y se inspiran en pensadores como Hugo Grocio, Immanuel Kant y John Rawls, que propusieron un sistema jurídico mundial que garantice la justicia y la equidad. La aplicación en Colombia es una respuesta adaptativa a las necesidades de la cooperación internacional.

¹ Presidente del Instituto Colombiano de Derecho Procesal ICDP. Vicepresidente del Instituto Iberoamericano de Derecho Procesal IIDP. Miembro de la Asociación Mundial de Derecho Procesal, de la Academia de Jurisprudencia y del Colegio de Abogados Commercialistas. Miembro de la Comisión Redactora del Código General del Proceso y del Decreto de digitalización de la justicia 806 de 2020, que se convirtió en legislación permanente con la Ley 2213 de 2022. Miembro de la Comisión de Reforma a la Justicia 2024. Abogado de la U. Libre, Doctor en Derecho Cum Laude de la U. de Salamanca, con maestría en Pruebas de la U. de Girona (España) con doble titulación de la U. de Génova (Italia) y maestría en Derechos Humanos en la U. Alfonso X UAX, con cursos de Especialización en Procesal y Financiero en la U. del Rosario, Comercial de la U. Externado, Constitucional en la U. de Salamanca y estudios de Dirección Empresarial en el Instituto Europeo de Administración de Negocios INSEAD, en la U. de Navarra y en el INALDE. Profesor en pregrado, cursos de especialización, maestría y Doctorado. Ha sido Vicepresidente Ejecutivo Jurídico, Gerente Jurídico y Miembro y Presidente de Junta Directiva de varias empresas privadas. Actualmente es Conjuez de la Corte Suprema de Justicia y de la Comisión de Disciplina Judicial, árbitro de las Cámaras de Comercio de Bogotá, Medellín y Cali, asesor independiente y abogado litigante.

1. Límites de las leyes

Las normas, por regla general, no tienen aplicación universal. Existen confines temporales, espaciales y personales, que fueron definidos en el título preliminar del Código Civil, en la Carta Política de 1991 y en el Código de Régimen Político y Municipal. Además, en otras leyes no solo nacionales, sino internacionales que, en determinados casos, tienen efectos en Colombia.

En cuanto al tiempo, la ley aplica mientras está vigente, desde el día que la norma designa, después de su promulgación, hasta que es derogada o declarada inexecutable. Por regla general, la posterior prevalece sobre la anterior. Las leyes no suelen ser *retroactivas*, es decir, no afectan situaciones consolidadas, aunque pueden ser *retrospectivas* si regulan situaciones en curso; también pueden ser *ultractivas* con el fin de proteger derechos adquiridos y legítimas expectativas, además de facilitar el encuentro de legislaciones.

En relación con los aspectos espacial y personal, impera el principio de territorialidad. Las normas se aplican dentro de cada país a las personas, naturales o jurídicas, tanto nacionales como extranjeras, domiciliadas, residentes o transeúntes, sin que la ignorancia sirva de excusa para su inobservancia.

No obstante, cada día se percibe una mayor extraterritorialidad, en la medida que, en un mundo globalizado e interconectado, con la deslocalización de Internet, las fronteras físicas se difuminan y se transforma la vida por el estrecho contacto entre las civilizaciones, producto de la creciente explosión demográfica, el aumento de las migraciones, los adelantos científicos, la internacionalización de los estudios y de los medios de comunicación, la aparición de nuevas formas de transporte y el incremento de los viajes, el consumo masivo, la integración política y económica con la desaparición de líneas divisorias por tratados comunitarios, las innovadoras formas de contratación, la mezcla de idiomas y de las costumbres, fenómenos todos que convulsionan las relaciones, acortan trayectos y convierten los alejados y extensos continentes en una aldea planetaria, un condensado teatro universal y cosmopolita donde los seres humanos viven tan próximos, con el comercio electrónico y las redes sociales, que ya no consideran la ubicación, los tiempos, ni las distancias.

Michele Taruffo afirmó que por vigorosos acontecimientos que se multiplicaron con las revoluciones industriales, se está produciendo una integración del multiculturalismo jurídico, con un efecto correlativo de superación de la distinción entre el *common law* y el *civil law*².

² TARUFFO, Michele. Sobre las fronteras, escritos sobre la justicia civil. Editorial Temis. Bogotá, 2006. ISBN 958-35-0583-8.

2. Derecho comparado

En la antigüedad, los sistemas jurídicos estaban vinculados a las ciudades-estado y a los imperios. Los primeros indicios de extraterritorialidad se remontan al derecho romano que extendió la aplicación de sus leyes con un enfoque universalista encaminado a proteger a los ciudadanos romanos sin importar su localización³.

Durante la Edad Media, a partir de la caída del Imperio Romano, el derecho fue esencialmente local debido a la fragmentación política del sistema feudal que produjo el surgimiento de diversos sistemas jurídicos. Sin embargo, el derecho canónico logró conservar cierto efecto general.

El renacimiento (S. XV y XVI) trajo un retorno al derecho romano y una mayor interacción entre los Estados. Comenzó el desarrollo del derecho internacional y se establecieron las bases para un sistema jurídico que derrumbó límites territoriales.

Hugo Grocio (1583-1645), conocido como el “*padre del derecho internacional*”, pregonó que el derecho natural era aplicable a todos los seres humanos independientemente de su nacionalidad y/o localización y que los principios jurídicos son inherentes a la naturaleza humana y, por lo tanto, deben tener aplicación global⁴.

Esta idea fue seguida por el jurista alemán Samuel von Pufendorf (1632-1694), quien sostuvo que las leyes naturales y de las naciones se aplican universalmente debido a su fundamento en la razón y la naturaleza humana⁵.

En el siglo XVIII el filósofo suizo Emer de Vattel (1714-1767) consolidó estas ideas al proponer el deber de honrar los derechos y las leyes de otros Estados, con un marco legal internacional basado en el respeto mutuo y la equidad. Afirmó la existencia de leyes internacionales basadas en el derecho natural, que deben aplicarse extraterritorialmente para garantizar la justicia y la equidad⁶.

Complementando esta visión, el reconocido filósofo de la ilustración, Immanuel Kant (1724-1804) dijo que la paz perpetua solo puede lograrse a

³En el derecho romano el “*ius civile*” era el conjunto de leyes aplicables a los ciudadanos romanos; el “*ius gentium*” era el derecho aplicado a los extranjeros. Estas leyes permitían a los romanos mantener la protección de su sistema jurídico fuera de Roma. Ver: JOHNSTON, D. (1999). “Roman Law in Context”. Universidad de Cambridge y/o MEDELLIN, Carlos. (2013). “Lecciones de derecho romano”. Editorial Legis. Bogotá D.C.

⁴GROCIO, Hugo. (1625). “De Jure Belli ac Pacis”.

⁵PUFENDORF, Samuel. (1672). “De Jure Naturae et Gentium”.

⁶VATTEL, Emer. (1758). “Le Droit des Gens”. Editorial Nourse. Londres.

⁷KANT, Immanuel. (1975). “Sobre la paz perpetua”. Editorial Akal. Edición de Zuleta Fülischer, Kimana.

⁸PORTALIS, Jean-Étienne-Marie/CABRILLAC, Rémy. Derecho Civil Francés, Pasado y Futuro, Ediciones Olejnik, 2019 ISBN: 978-956-392-591-3

⁹La redacción del Código Civil francés fue un proceso orientado a la unificación. RAMOS NÚÑEZ, Carlos. (1994). “El Código Napoleónico: fuentes y génesis”. Revista Derecho y Sociedad. Extraído de: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/7792274.pdf>.

¹⁰MILL, John Stuart. (1859). “On Liberty”. Londres.

través de un sistema que trascienda las fronteras nacionales. Propuso la idea de leyes universales con principios de justicia para el orden global justo. Según Kant, el concepto de ciudadanía mundial es fundamental para la construcción de un marco jurídico que proteja los derechos y libertades de todos⁷.

El siglo XIX marcó un punto de inflexión con la promulgación del Código Napoleónico de 1804 redactado por Portalis, Bigot, Tronchet y Maleville⁸. No solo reformó el derecho en Francia; su influencia se extendió por toda Europa y América Latina, con parámetros fundamentales para el derecho moderno, entre ellos, la extraterritorialidad de ciertas leyes⁹.

La perspectiva kantiana fue seguida por el político británico John Stuart Mill (1806-1873), representante de la escuela económica clásica y teórico del utilitarismo, quien consideró que los principios de libertad y justicia deben aplicarse de manera universal¹⁰.

La idea de un sistema jurídico independiente de las fronteras también estuvo en las teorías de Carl Schmitt, político y jurista de la Alemania nazi (1888-1985), para mantener el orden y la seguridad internacional¹¹.

Por su parte H.L.P. Hart (1907-1992), uno de los destacados filósofos del derecho del siglo XX, enseñó que las normas son sistemas de reglas que pueden tener aplicación internacional si se fundamentan en un consenso común y en la aceptación universal de ciertos principios¹².

El siglo XX, con su creciente globalización, demandó nuevas formas de cooperación. La segunda guerra mundial hizo reflexionar a los miembros de la comunidad internacional sobre la necesidad de crear la Organización de las Naciones Unidas y hacer la Declaración Universal de los Derechos Humanos de 1948, fundamento del hoy denominado Derecho Internacional de los Derechos Humanos (DIDH), parte del derecho internacional, compuesto por tratados y leyes de cada país, protocolos, declaraciones, acuerdos o convenciones e, incluso, normas consuetudinarias y principios generales, cuyo objetivo es el reconocimiento y la protección de los derechos humanos en todos los territorios¹³.

En muchas épocas, terminadas las guerras, atónitos los participantes ante el desolador espectáculo de las atrocidades, coincidieron en la necesidad de impedir la repetición, para materializar un ideal común de convivencia pacífica, respeto a la dignidad y libertad y el reconocimiento de sus derechos humanos.

¹¹SCHMITT, Carl. (1932). *"El concepto de lo político"*. Alianza Editorial. Madrid. España.

¹²HART, H. L. A. (1961). *"The Concept of Law"*. Editorial Clarendon. Oxford.

¹³La creación de tribunales internacionales como el de Nuremberg y el de Tokio fortalecieron la aplicación extraterritorial de la justicia. Tribunales como el Penal Internacional para la exYugoslavia y el Penal Internacional para Ruanda continuaron esta práctica. Ver: ROBERTSON, G. (2006). *"Crimes Against Humanity: The Struggle for Global Justice"*. The New Press.

Dentro de las características del DIDH están: a) ser un derecho reconocido y promocionado por la comunidad internacional; b) ser un derecho vinculante para los Estados, mediante un sistema de protección local, regional e internacional, a manera de “*tarea global*”, y c) ser un derecho dinámico.

La caída del muro divisorio de Alemania en 1989 y la disolución de la URSS en 1991, si bien morigeraron las diferencias ideológicas entre sistemas, fueron el comienzo de una etapa de crisis social donde surgieron otros conflictos que incrementaron la inseguridad, sensación que se agravó con los atentados del 11 de septiembre de 2001 y llevaron a intensificar medidas contra los grupos terroristas y criminales y su financiación, especialmente la proveniente de actividades ilícitas.

Para aumentar la situación de riesgo y la necesidad de protección de los derechos humanos, a este panorama se suma la rampante corrupción local y transnacional, la censurable exclusión de ciertos sectores de la población y las preocupaciones por la protección del medio ambiente y la sostenibilidad, fenómenos todos que impactan profundamente a la comunidad y que constituyen los retos del DIDH en el siglo XXI.

Si bien antes la corrupción y la defensa de los derechos humanos se abordaban independientemente, ahora se reconoce que la corrupción, en cualquiera de sus formas, como soborno o como tráfico de influencias, los afecta de muy variada manera, especialmente a la población más vulnerable, porque detiene el desarrollo, disminuye la confianza de los ciudadanos, incrementa la desigualdad y la impunidad de los responsables de delitos, afecta el acceso a las autoridades públicas y su necesaria imparcialidad, vulnera los principios democráticos, sustituye el interés público por un egoísta beneficio privado y termina distrayendo ingentes recursos que deberían tener como destino la salud, la alimentación, la infraestructura o la educación.

De allí que fortalecer la ética y la transparencia y evitar la corrupción en el mundo, mediante la creciente participación ciudadana, conceder igualdad de oportunidades, aplicar los principios democráticos, brindar mayor publicidad, información y realizar controles y rendiciones de cuentas, constituye actualmente un objetivo prioritario de la administración pública, cuya realización contribuye a la garantía de los DH.

El DIDH está definiendo un nuevo rumbo que permita encontrar soluciones efectivas, adicionales a las normas locales, a las meras gestiones diplomáticas y a las sutiles medidas de organismos internacionales que suelen ser insuficientes para atacar las causas que originan graves quebrantos a los derechos humanos.

El filósofo estadounidense John Rawls (1921-2002) argumentó que los principios de justicia deben aplicarse universalmente para garantizar la equidad y la protección de los derechos humanos. Sostiene que en un mundo ideal las instituciones deben estar diseñadas para ser justas respecto de todos los individuos, sin discriminación por su nacionalidad o lugar de residencia. La justicia como equidad requiere que las leyes tengan una aplicación extraterritorial para el respeto mutuo y la cooperación entre los pueblos¹⁴.

Por otra parte, la estructura mundial ya no es exclusivamente interestatal. Hay que considerar actores como las organizaciones internacionales y las grandes empresas que detentan un creciente poder económico, social y de información por la dimensión de sus operaciones y porque sus actividades impactan sensiblemente las comunidades de los lugares donde operan, en varios aspectos como la transparencia, el bienestar, el progreso, el medio ambiente, la intimidad o privacidad de los datos que administran, la forma de relacionarse, la manera como obtienen beneficios, sus políticas laborales, programas de responsabilidad social y de gobierno corporativo, etc.¹⁵.

3. Aplicaciones de la extraterritorialidad

La extraterritorialidad tiene su fundamento en el artículo 9º de la C.P. Establece que las relaciones exteriores del Estado se basan en la soberanía nacional, el respeto a la autodeterminación de los pueblos y el reconocimiento de los principios de derecho internacional.

Colombia ha ratificado tratados que permiten la aplicación extraterritorial de la ley. Se destaca la Ley 169 de 1994 que aprueba la Convención sobre Prevención y Castigo de Delitos contra Personas Internacionalmente Protegidas y la Convención de Viena sobre Relaciones Diplomáticas y Consulares, confirmada mediante las Leyes 6ª de 1972 y 17 de 1971.

Así mismo, Colombia concede eficacia a las sentencias y otras providencias dictadas por jueces extranjeros, previo exequatur de conformidad con los artículos 605 y siguientes del CGP.

El artículo 19 del Código Civil establece el principio de la extraterritorialidad en relación con los colombianos residentes o domiciliados en el extranjero que estarán sujetos a la ley colombiana en asuntos relativos al estado civil, la capacidad para efectuar ciertos actos y las obligaciones y derechos provenientes de las relaciones de familia.

¹⁴ RAWLS, John. (1999). *"The Law of Peoples"*. Universidad de Harvard.

¹⁵ López-Francos de Busturia, Andrea Ariatna. Empresas transnacionales como actores internacionales. La necesidad de una RSE.

El artículo 20 del Código Civil establece varios principios relevantes en cuanto a la aplicación de la ley en contextos internacionales: a) el inciso 1° consagra el de territorialidad absoluta de la ley colombiana en relación con bienes muebles e inmuebles situados en el país, independientemente de la nacionalidad del propietario; b) el inciso 2° permite la aplicación de la ley extranjera a contratos celebrados en país extranjero, siempre que no versen sobre bienes en Colombia; c) el inciso 3° señala que si un contrato debe cumplirse en territorio colombiano o generar efectos inherentes a los derechos e intereses de la Nación, se aplicará la ley colombiana.

El artículo 14 del Código Penal dispone que la ley colombiana se aplicará a toda persona que la infrinja en el territorio nacional; y los artículos 15 sobre territorialidad por extensión y 16 referente a la extraterritorialidad agregan que la ley colombiana se aplicará a quien cometa una conducta punible fuera del territorio nacional, materializando el compromiso de juzgar y castigar a los delincuentes. Estos preceptos fueron verificados por la Corte Constitucional en sentencia C-264 de 1995 que enfatizó la importancia de los tribunales colombianos cuando otras jurisdicciones no persigan las conductas ilícitas con el mismo rigor¹⁶.

El SARLAFT y el SAGRILAFIT incorporan y aplican lineamientos de extraterritorialidad al poner en práctica sistemas de administración de riesgos que establecen las directrices para identificar, evaluar, controlar y monitorear el riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo en actividades y operaciones¹⁷. La implementación de SARLAFT posicionó a Colombia como referente en la región; su efectividad depende en gran medida de la colaboración con otras jurisdicciones.

Para fortalecer la efectividad y crear un escenario propicio para los negocios internacionales, Colombia está adoptando estándares internacionales. Organizaciones como la OCDE y la CNUDMI proporcionan lineamientos que se convierten en fuentes formales de aplicación en el ordenamiento jurídico¹⁸.

La lista del Departamento de Control de Activos Extranjeros (OFAC) del Departamento de Tesoro de los Estados Unidos OFAC, *Specially Designated Narcotics Traffickers o SDNT*, conocida comúnmente como Lista Clinton, creada en octubre de 1995 dentro de una serie de medidas en la guerra contra las drogas y el lavado de activos, es un ejemplo paradigmático de una Orden Ejecutiva extranjera, que, en palabras de la Corte Constitucional, (“...)

¹⁶CORTE CONSTITUCIONAL, Sala Plena. (22 de junio de 1995). Sentencia C-264 de 1995. M.P. Fabio Morón Díaz.

¹⁷El SARLAFT es el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo del sector financiero, creado en 2008 por la SFC, siguiendo los estándares internacionales del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI). El SAGRILAFIT es el Sistema de Autocontrol y Gestión del Riesgo Integral de Lavado de Activos, Financiación del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, aplicable al sector real, creado en 2020 por la Superintendencia de Sociedades.

¹⁸ Blog de Derecho de los Negocios. (2017). “El Gobierno Corporativo de las Sociedades Colombianas debe incluir Lineamientos Consagrados en Legislaciones y Prácticas Extranjeras para una Efectividad y Aumento en los Negocios internacionales”. Universidad Externado. Bogotá D.C. Recuperado de: <https://dernegocios.uexternado.edu.co/negociacion/el-gobierno-corporativo-de-las-sociedades-colombianas-debe-incluir-lineamientos-consagrados-en-legislaciones-y-practicas-extranjeras-para-una-efectividad-y-aumento-en-los-negocios-internacionales/>

no constituye una decisión judicial o administrativa propia de alguna autoridad del orden nacional sino que, por el contrario, es una decisión autónoma de un gobierno extranjero (EEUU). Por esta razón, dicha orden en sí misma considerada no tiene efectos vinculantes en el Estado Colombiano y no puede aplicarse coercitivamente como una norma jurídica... Sin embargo, para la Corte es claro que las consecuencias de su incumplimiento por parte de la banca nacional, dada (sic) las relaciones comerciales ineludibles que ésta mantiene con la banca norteamericana, puede acarrear una grave alteración en la solidez del mercado financiero colombiano, por lo cual la decisión de las instituciones financieras de negar el acceso a este sistema de la(s) persona(s) que aparezcan incluidas en la Lista Clinton, constituye en realidad una causal objetiva justificada”¹⁹.

La lucha contra el terrorismo, el crimen organizado y la corrupción ha llevado a la promulgación de leyes como la Ley Patriota de Estados Unidos y la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero (FCPA), que tienen claras implicaciones extraterritoriales.

Desde otra óptica, las personas naturales y/o jurídicas deben cumplir con las leyes tributarias de los países donde operan o residen, que a menudo incluyen la obligación de reportar ingresos y pagar impuestos en múltiples jurisdicciones, para lo cual los Estados celebran convenios de intercambio de información y para evitar la doble tributación.

La Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras (FATCA) de Estados Unidos requiere que las instituciones financieras extranjeras reporten a la IRS (Internal Revenue Service) información sobre cuentas de ciudadanos estadounidenses, ejerciendo potestades con efecto fuera de su territorio para evitar la evasión fiscal²⁰.

Finalmente, debe decirse que el desarrollo de la tecnología y la proliferación del comercio electrónico han transformado radicalmente la manera en que se realizan las transacciones y se interactúa a nivel global. Las empresas tecnológicas suelen operar en múltiples jurisdicciones.

Emblemático es el caso donde la Corte Suprema de Canadá ordenó a una empresa de tecnología multinacional estadounidense que desvinculara ciertos sitios web a nivel mundial. El fallo puso en evidencia que los tribunales nacionales pueden imponer medidas que tienen efectos extraterritoriales, justificadas por la necesidad de proteger derechos locales en el ámbito global²¹. En Colombia se presentaron casos con elementos similares²².

¹⁹Sentencia T468-03 expediente T-515421.

²⁰La Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras (FATCA) fue promulgada en 2010 como parte del HIRE Act (Hiring Incentives to Restore Employment Act). Extiende el alcance de la legislación tributaria estadounidense más allá de sus fronteras. Ver: U.S. Department of the Treasury. (2010). Foreign Account Tax Compliance Act. Disponible en: <https://home.treasury.gov/>

²¹Tribunal Supremo De Canadá. (28 de junio de 2017). Sentencia de Google Inc. Vs. Equustek Solutions Inc., 1 S.C.R. 824, 2017 SCC 34. Recuperado de: <https://decisions.scc-csc.ca/scc-csc/scc-csc/en/item/16701/index.do>

²²Ver sentencia T-063A/17 de la Corte Constitucional que ordenó a buscador de Google retirar información, junto con el Auto 285/18 que declaró la nulidad de la providencia y la sentencia SU 420/19 que resolvió conclusivamente el caso.

BIBLIOGRAFÍA

Blog de Derecho de los Negocios. (2017). *El Gobierno Corporativo de las Sociedades Colombianas debe incluir Lineamientos Consagrados en Legislaciones y Prácticas Extranjeras para una Efectividad y Aumento en los Negocios internacionales*. Universidad Externado. Bogotá D.C. Recuperado de: <https://dernegocios.uexternado.edu.co/negociacion/el-gobierno-corporativo-de-las-sociedades-colombianas-debe-incluir-lineamientos-consagrados-en-legislaciones-y-practicas-extranjeras-para-una-efectividad-y-aumento-en-los-negocios-internacionales/>

Corte Constitucional. Sala Plena. (22 de junio de 1995). Sentencia C-264 de 1995. M.P. Fabio Morón Díaz.

Corte Constitucional. Sentencia T468-03 expediente T-515421.

Corte Constitucional. Sentencia T-063A/17.

Corte Constitucional. Sentencia SU 420/19.

GROCIO, Hugo. (1625). *De Jure Belli ac Pacis*.

FATCA. Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras Act (Hiring Incentives to Restore Employment Act). <https://home.treasury.gov/>

HART, H. L. A. (1961). *"The Concept of Law"*. Editorial Clarendon. Oxford.

KANT, Immanuel. (1975). *Sobre la paz perpetua*. Editorial Akal. Edición de Zuleta Fülischer, Kimana.

MILL, John Stuart. (1859). *On Liberty*. Londres.

PORTALIS, Jean-Étienne-Marie/CABRILLAC, Rémy. Derecho Civil Francés, Pasado y Futuro, Ediciones Olejnik, 2019 ISBN: 978-956-392-591-3

PUFENDORF, Samuel. (1672). *De Jure Naturae et Gentium*. TARUFFO, Michele. Sobre las fronteras, escritos sobre la justicia civil. Editorial Temis. Bogotá, 2006. ISBN 958-35-0583-8.

RAMOS NUÑEZ, Carlos. (1994). El Código Napoleónico: fuentes y génesis. Revista Derecho y Sociedad. Extraído de: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/7792274.pdf>. VATTEL, Emer. (1758). *Le Droit des Gens*. Editorial Nourse. Londres.

RAWLS, John. (1999). *The Law of Peoples*. Universidad de Harvard.

SCHMITT, Carl. (1932). *El concepto de lo político*. Alianza Editorial. Madrid. España.

Tribunal Supremo De Canadá. (28 de junio de 2017). Sentencia de Google Inc. Vs. Equustek Solutions Inc., 1 S.C.R. 824, 2017 SCC 34. Recuperado de: <https://decisions.scc-csc.ca/scc-csc/scc-csc/en/item/16701/index.do>

Capítulo 5

Transformando la Cultura



FINANZAS SOSTENIBLES: IMPACTO POSITIVO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN LA SOCIEDAD

Myriam Cristina Acelas García¹

Resumen

Las entidades financieras han adoptado el concepto de finanzas sostenibles, enfocado en la consideración de factores ambientales, sociales y de gobernanza, particularmente en procesos de toma de decisiones de inversión y financiación. Los saldos de cartera con denominación de “sostenible” registran un aumento importante. La integración de finanzas sostenibles en el sector agropecuario contribuye significativamente a la conservación de ecosistemas, la reducción de emisiones de carbono y la preservación de la biodiversidad; asimismo, permite a los agricultores y comunidades rurales acceso a financiamiento y mercados, lo que aumenta su productividad e impacta favorablemente su calidad de vida. En la evaluación y gestión de las operaciones del segmento empresarial, las entidades tienen importantes retos para contribuir al fortalecimiento de las capacidades de los clientes en cuanto a mitigación y adaptación al cambio climático, gestión de recursos y protección a los ecosistemas y biodiversidad, así como a la protección y el bienestar de sus colaboradores y demás grupos de interés.

Palabras clave:

Finanzas sostenibles. ASG. Cartera sostenible. *Socialwashing*. *Greenwashing*. Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Taxonomía Verde de Colombia. TVC. Propósitos sociales y ambientales. Gobernanza.

¹Abogada de la Universidad de los Andes con especialización en legislación financiera de la misma universidad. Vicepresidente Jurídica del Banco Caja Social. Presidente de Comité Jurídico de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria).

Introducción

El concepto de finanzas sostenibles, enfocado en la consideración de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), viene adquiriendo en el último tiempo una especial relevancia en el quehacer financiero, particularmente en procesos de toma de decisiones de inversión y financiación.

Las referencias más notorias sobre el tema se remontan a iniciativas globales como los Principios de Inversión Responsable (PRI), lanzados en 2006 por las Naciones Unidas, que fomentan la consideración de los factores ASG en las decisiones de inversión; el Acuerdo de París de 2015, que impulsó un compromiso global para reducir las emisiones de carbono y fomentar la inversión en tecnologías limpias, y la Taxonomía de Finanzas Sostenibles implementada por la Unión Europea, como un sistema de clasificación que establece criterios para determinar si una actividad económica es sostenible desde el punto de vista ambiental.

A nivel local ha habido esfuerzos gubernamentales para integrar la sostenibilidad a la economía, a partir de políticas y regulaciones que promueven las finanzas sostenibles. A título de ejemplo se tienen la “Estrategia Nacional de Economía Verde” y el “Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático”, así como el documento técnico “Administración de Riesgos y Oportunidades Climáticas para los Establecimientos de Crédito”, publicado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) en 2022.

En la concreción de estos esfuerzos han influido notablemente los tanques de pensamiento y otras organizaciones que promueven las finanzas sostenibles, que han venido profundizando, entre otros temas, en la incidencia de este concepto en el agro y la biodiversidad. En efecto, a nivel internacional, tanques de pensamiento tales como el World Resources Institute (WRI) y el World Economic Forum (WEF) están proporcionando investigaciones y análisis que ayudan a definir mejores prácticas y políticas para las finanzas sostenibles, y colaboran con gobiernos, empresas y organizaciones no gubernamentales para fomentar un desarrollo económico inclusivo y respetuoso del medio ambiente.

En Colombia también existen organizaciones influyentes en esta materia, tales como:

- Fundación Ideas para la Paz (FIP): investiga y propone políticas públicas para promover un desarrollo sostenible. De hecho, ha desarrollado estudios y propuestas para integrar criterios ASG en el sector financiero y fomentar prácticas sostenibles en las empresas.
- Centro Regional de Finanzas Sostenibles (CRFS): impulsa la adopción de finanzas sostenibles en la región, en colaboración con diversas instituciones financieras y gubernamentales, para promover la creación de capacidades en el sector financiero para la integración de criterios ASG y el desarrollo de productos financieros sostenibles.
- Transparencia por Colombia: aunque su enfoque principal no son las finanzas sostenibles, trabaja aspectos relacionados con la gobernanza y la transparencia, componentes clave de los criterios ASG, realizando investigaciones y proponiendo políticas para mejorar la gobernanza corporativa y la transparencia.

Ahora bien, más allá de la influencia de los tanques de pensamiento, las entidades financieras, en su rol vocacional de contribución al desarrollo económico del país, han venido adoptando el concepto de finanzas sostenibles como un elemento en su gestión para la sostenibilidad, entendida como las consideraciones sociales y ambientales, incluidas las climáticas, que deben incorporarse en el desarrollo de su actividad con el fin de generar impacto positivo y sostenido en la sociedad. Con ese fin, reconocen la necesidad de adoptar estándares que permitan asumir exitosamente los retos que en estos frentes tiene el planeta. Lo anterior parte, por supuesto, de la misión propia de cada entidad financiera, y de la consideración de las demandas de los consumidores y las expectativas de inversionistas y reguladores.

Para efectos de este artículo, se entenderá que una entidad financiera es “sostenible” cuando cuenta con las condiciones que le permiten permanecer en el tiempo fiel a su esencia, persiguiendo el propósito que se ha fijado para la sociedad y logrando impactarla eficazmente, haciéndola cada vez más digna del ser humano.

Este entendimiento de “sostenibilidad” encierra para una empresa el compromiso de satisfacer los intereses legítimos de todas las personas que participan en su cadena de valor, con criterios de justicia y en un horizonte de largo plazo. Implica tener la capacidad de asumir el impacto –negativo y positivo– que conlleva su quehacer, así como la capacidad de adaptarse rápidamente a su entorno económico, político, social, ambiental, entre otros. Conlleva preguntarse, incluso, por su eventual compromiso o la responsabilidad de extender la generación de riqueza a “otros actores” excluidos que no participan, dada su vulnerabilidad, del bienestar que produce el desarrollo del sistema económico.

Para estos efectos, una entidad debe ser administrada con una alta competencia profesional, responsabilidad, eficiencia y conforme a los valores de su propia cultura organizacional, para el logro del propósito al cual se debe, preservando, incrementando y estimulando con éxito, a través del tiempo, los intereses de la sociedad en general, de sus clientes, colaboradores, accionistas, proveedores y del Estado.

Ahora bien, la sostenibilidad conlleva necesariamente el desarrollo sostenible, que es el conjunto de acciones implementadas para garantizar el equilibrio entre el crecimiento económico, el cuidado del medio ambiente y el bienestar social, con el propósito de construir un sector cada vez más responsable con el planeta, incluso con las personas y transparente con los inversionistas. Así, “sostenibilidad” no es un concepto superior o alternativo al tradicional de la responsabilidad social empresarial, sino el resultado de la responsabilidad de la empresa en la gestión de todos sus recursos, con una visión holística de la empresa, de sus impactos y de sus grupos de interés.

1. Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG)

Para ser sostenible es necesario gestionar los factores ASG, cuyo impacto permite evaluar la madurez en la sostenibilidad de una empresa.

Ambiental

Debe ser propio del sector financiero reconocer que el planeta está en peligro por cuenta de los efectos negativos en el medio ambiente, el cambio climático, la eficiencia energética y la gestión de residuos, y considerar que ello afecta con más rigor, principalmente, a la población más vulnerable.

En esta dimensión, corresponde al sector tomar medidas para prevenir, mitigar o corregir los impactos ambientales de su directo quehacer, e incluso comprometerse con el acompañamiento a sus grupos de interés para mitigar estos impactos, con criterio de justicia, atendiendo su nivel de contribución y de exposición a estos riesgos, así como su capacidad para afrontarlos y gestionarlos; así mismo, le corresponde gestionar dentro de sus Sistemas de Administración de Riesgos, aquellos a los cuales se encuentre expuesto por cuenta de estos impactos.

Social

En el marco del entendimiento antes mencionado de la sostenibilidad, “lo social” es inherente al quehacer empresarial y no debe buscarse afuera de él o como algo adicional a la gestión en sí misma, porque se parte del hecho de que “ser empresa” necesariamente genera efectos serios –negativos y positivos– para la sociedad, para el bien común.

Entonces, la gestión del factor social depende de la orientación misional de cada entidad. Aquellas, cuya gestión estratégica está orientada a un propósito social, contribuyen a la atención de importantes desafíos globales relacionados con la superación de la pobreza a través de productos y servicios dirigidos al aprovechamiento y potencialización de oportunidades y a la mitigación de los riesgos a los cuales se ven expuestos sus clientes, como los ambientales, incluidos los climáticos, por ejemplo. Para otras, el impacto social se logra a través de otro tipo de acciones, no necesariamente derivadas de su estrategia.

Ahora bien, para dimensionar lo “social” debe considerarse que todos somos iguales en dignidad, lo cual supone el reconocimiento del otro, independientemente de sus ideas, su nacionalidad, su sexo o su color. Es decir, debe partirse de reconocer que los seres humanos tienen igual dignidad y propender porque la discriminación no exista (ver a cada persona como única e irrepetible).

Gobernanza

Este factor identifica los elementos que componen el gobierno corporativo: estructura de propiedad, asamblea de accionistas, junta directiva, alta gerencia, control interno, revelación de información, grupos de interés y autorregulación. La tendencia, en general, es a una mayor protección e información para los accionistas minoritarios, con juntas directivas más independientes, multidisciplinarias y diversas, y con órganos de control con mayores atribuciones.

La OCDE define el gobierno corporativo como los estándares mínimos adoptados por una sociedad para administrar honestamente, proteger los derechos de los accionistas, definir la responsabilidad del consejo, definir la responsabilidad de la administración, dar fluidez a la información y regular las relaciones con los grupos de interés. El gobierno corporativo de una sociedad implica el establecimiento de un conjunto de relaciones entre la dirección de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otros actores interesados.

Finanzas sostenibles, agro y biodiversidad

Considerando el protagonismo del sector agrícola en la economía y la riqueza colombiana en biodiversidad, la relación entre las finanzas sostenibles, el agro y la biodiversidad es estrecha.

Según el Banco Mundial, el desarrollo del sector agrícola representa una importante herramienta para contrarrestar los grandes desafíos globales relacionados con la erradicación de la pobreza extrema, porque genera pros-

peridad y satisfacción de necesidades alimentarias a nivel global para aproximadamente 10 mil millones de personas en 2050.

Además, el sector agropecuario impacta directamente la biodiversidad y el cambio climático. La agricultura sostenible busca producir alimentos minimizando los daños ambientales, preservando los recursos naturales y promoviendo el bienestar social. Así, iniciativas como la agricultura regenerativa y la agroforestería vienen ganando mayores espacios, ya que además de mejorar la productividad agrícola, contribuyen a la conservación del suelo y la biodiversidad. Igualmente, instrumentos financieros como los bonos verdes y sociales, que se usan para financiar proyectos agrícolas sostenibles con beneficios ambientales y sociales tangibles, despiertan cada vez más interés entre los inversionistas.

Entidades como Finagro han desarrollado líneas de crédito verde para financiar proyectos agrícolas con prácticas sostenibles. Estos créditos apoyan la implementación de tecnologías limpias, sistemas de riego eficientes y la conversión a cultivos orgánicos. Asimismo, existen programas de microfinanzas que apoyan a pequeños agricultores en la adopción de prácticas sostenibles, mejorando su acceso a recursos financieros necesarios para inversiones que promuevan la sostenibilidad.

De otra parte, existen seguros agrícolas, como los paramétricos, que cubren riesgos climáticos específicos, permiten que los agricultores puedan mitigar los impactos de eventos extremos como sequías e inundaciones, e incentivan la adopción de prácticas resilientes y sostenibles.

Además, certificaciones sostenibles para acceso a mercados, como Rainforest Alliance y Fair Trade promueven prácticas agrícolas sostenibles y proporcionan acceso a mercados internacionales que valoran productos sostenibles.

En cuanto a la biodiversidad, también las finanzas sostenibles canalizan recursos mediante instrumentos financieros como los Bonos Verdes que se utilizan para financiar proyectos de conservación y restauración de ecosistemas. En Colombia, varios bonos verdes han sido emitidos para apoyar iniciativas de reforestación y conservación de áreas protegidas.

También, a través de programas de pagos por servicios ambientales (PSA), se ofrecen incentivos financieros a propietarios de tierras que conservan áreas de alto valor ecológico.

A lo anterior se suman los fondos de inversión en biodiversidad, tales como los fondos de capital natural, que invierten en proyectos con impacto positivo en la biodiversidad (protección de hábitats y promoción de prácticas agrícolas que conservan la fauna y flora locales), o las inversiones de impacto,

a través de las cuales los inversionistas buscan generar retornos financieros junto con beneficios ambientales mediante proyectos que promuevan la biodiversidad y apoyen el desarrollo de áreas protegidas y la conservación de especies amenazadas.

2. Divulgación de información ASG como mecanismo de mitigación del engaño social (*socialwashing*) y/o verde (*greenwashing*)

En el contexto de la sostenibilidad, se entiende por *socialwashing* y *greenwashing* la práctica de algunas empresas de proyectar una imagen social y/o ambientalmente responsable sin realizar acciones significativas que respalden dicha imagen. Este fenómeno, sea cual sea la orientación estratégica de las entidades, representa un desafío para las finanzas sostenibles, ya que emerge como un elemento sensible en las relaciones de confianza con los consumidores. La forma de mitigar este riesgo de engaño verde o social es un desafío relevante para el sector financiero.

Existen mecanismos para esta mitigación, tales como reportes que promueven la transparencia, por ejemplo, la Global Reporting Initiative (GRI) y el Sustainability Accounting Standards Board (SASB), evaluaciones independientes que ayudan a verificar las afirmaciones de sostenibilidad de las empresas, así como el papel activo de los inversionistas, que es fundamental al involucrarse activamente con las empresas para asegurar que sus prácticas ASG sean auténticas y efectivas.

En lo que atañe al sector financiero local, se viene avanzando en la incorporación de elementos sociales y ambientales en su gestión, como se evidencia en los informes anuales divulgados por las entidades, que dan cuenta de referentes de alineación de la estrategia con iniciativas globales como los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y referentes locales como la Taxonomía Verde de Colombia (TVC), junto con la utilización de estándares y marcos de reconocida trayectoria internacional como el SASB, el GRI y el TCFD (Taskforce for Climate Related Financial Disclosure – TCFD).

3. Las finanzas sostenibles y su contribución a los propósitos sociales y ambientales

Según el Informe de gestión gremial de Asobancaria, para 2023 el saldo de cartera total de los agremiados alcanzó \$705,2 billones, con un crecimiento anual del 10% (anexo 1). Al interior, el segmento comercial² participa con

²Comercial: atención a micros, pequeñas, medianas y grandes empresas, a través de las líneas de crédito ordinario, preferencial o de tesorería, junto con las operaciones de leasing financiero, factoring, entre otras

54%, seguido de consumo³ con 29%, vivienda⁴ con 15% y microcrédito⁵ con 3%. El saldo de cartera (montos totales que están por pagar) orientada a propósitos ambientales (conforme a la Taxonomía Verde de Colombia) y sociales (mediante productos enfocados a poblaciones económicamente vulnerables, con ingresos por debajo de la línea de pobreza monetaria, incluyendo la cartera VIS y VIP dirigida a estos segmentos) fue de \$29,6 billones, mientras la cartera verde alcanzó \$17 billones entre las entidades agremiadas (anexo 2).

El monto de créditos otorgados (valores efectivamente desembolsados) sujetos a evaluación ambiental y social fue de \$73,8 billones, y 13 de las 37 entidades agremiadas cuentan con sistemas de análisis de riesgos ambientales y sociales (anexo 3). Así, las entidades financieras contribuyen a la solución de importantes desafíos relacionados con la pobreza y la seguridad alimentaria mediante productos dirigidos a segmentos vulnerables y créditos destinados a las microempresas y PYMES relacionadas con actividades agropecuarias.

En línea con lo anterior, la cartera dirigida hacia la población económicamente vulnerable contribuye a la atención de necesidades prioritarias, permitiéndole organizar y priorizar sus ingresos para atender la necesidad básica de alimentación.

Según la SFC, la cartera de créditos bruta destinada al sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca alcanzó al cierre del 2023 un saldo de \$6,2 billones, con un crecimiento anual del 5% (anexo 4). Adicionalmente, la cartera verde⁶, en su contribución directa a los objetivos ambientales señalados por la TVC sobre mitigación y adaptación al cambio climático, gestión de agua y suelo, junto con la conservación de los ecosistemas y la biodiversidad, emerge también como mecanismo para contribuir a la superación de la pobreza y la consolidación de la seguridad alimentaria en el país. En efecto, los recursos destinados para las actividades relacionadas con la mitigación del cambio climático, especialmente energía, agua, ganadería y agricultura, que ascendieron al cierre de 2023 a cerca de \$3,4 billones (anexo 5), aportan de manera muy relevante a la superación de la pobreza y la seguridad alimentaria por medio de la colocación de créditos al segmento comercial, que a su vez tiene relación directa, mediante su cadena de valor, con los productores que componen el sector primario, impactando positivamente la sociedad.

³Consumo: tarjetas de crédito, libranzas, créditos libre inversión y vehículos.

⁴Vivienda: operaciones hipotecarias o de leasing habitacional, VIS y No VIS.

⁵Microcrédito para financiación de activos fijos o capital de trabajo de pequeños negocios.

⁶Incluye los sectores de energía; construcción; residuos y captación de CO2; agua; transporte; tecnologías de la información y las comunicaciones; manufacturas; ganadería; agricultura y forestal.

Conclusiones

Concluyendo, las finanzas sostenibles representan un enfoque transformador para el desarrollo económico y social. La integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza en las decisiones de inversión promueve un futuro más sostenible y equitativo. La contención de los riesgos de *socialwashing* y *greenwashing* y la colaboración entre diversas partes interesadas serán imprescindibles para maximizar los beneficios de las finanzas sostenibles y asegurar su impacto positivo a largo plazo.

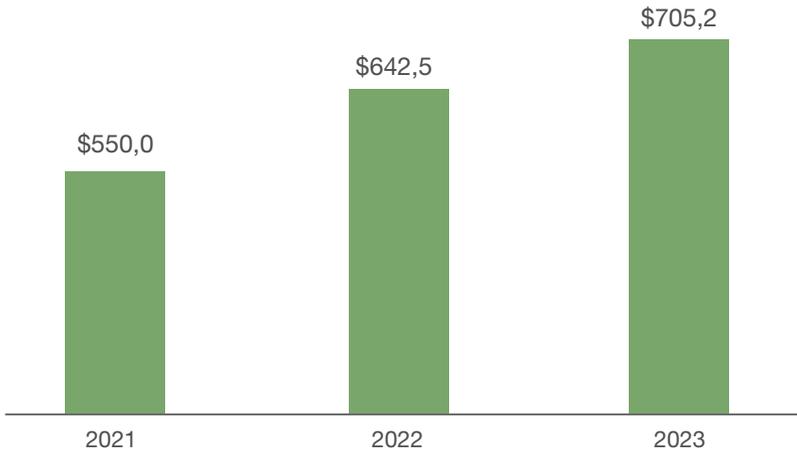
La integración de finanzas sostenibles en el sector agropecuario y la biodiversidad contribuye significativamente a la conservación de ecosistemas, la reducción de emisiones de carbono y la preservación de la biodiversidad, y permite a los agricultores y comunidades rurales obtener acceso a financiamiento y mercados, lo que mejora su resiliencia ante el cambio climático y aumenta su productividad de manera sostenible, lo que a su vez impacta favorablemente su calidad de vida.

Las entidades financieras capitalizan las oportunidades, pero también enfrentan riesgos asociados a las consecuencias de los asuntos sociales y ambientales que afectan a sus clientes, especialmente a los vulnerables, por su baja capacidad para afrontarlas, lo que genera retos adicionales en la atención de estos segmentos consideradas las barreras existentes para su inclusión financiera. De igual forma, en la evaluación y gestión de las operaciones del segmento empresarial, las entidades tienen importantes retos para contribuir al fortalecimiento de las capacidades de los clientes en cuanto a mitigación y adaptación al cambio climático, gestión de recursos y protección a los ecosistemas y biodiversidad, así como también a la protección y el bienestar de sus colaboradores y demás grupos de interés.

El crecimiento en los saldos de cartera con denominaciones “sostenibles” ha venido acompañado de retos asociados a la reducción del riesgo de engaño social y/o verde, aunque la TVC es un referente relevante para mitigarlo. Sin embargo, para la dimensión social no existe un referente de estas características, lo que genera un desafío mayor para la mitigación del riesgo de engaño social, de cara a la información difundida a clientes y público en general.

Anexos

Anexo 1: saldo de cartera entidades agremiadas Asobancaria (cifras en billones de pesos)



Fuente: SFC

Anexo 2: saldo de cartera orientada a propósitos sociales y ambientales entidades agremiadas (cifras en billones de pesos)



(*) Para 2021 corresponde a los productos con beneficio social para poblaciones subatendidas y en 2022 a la población económicamente vulnerable.

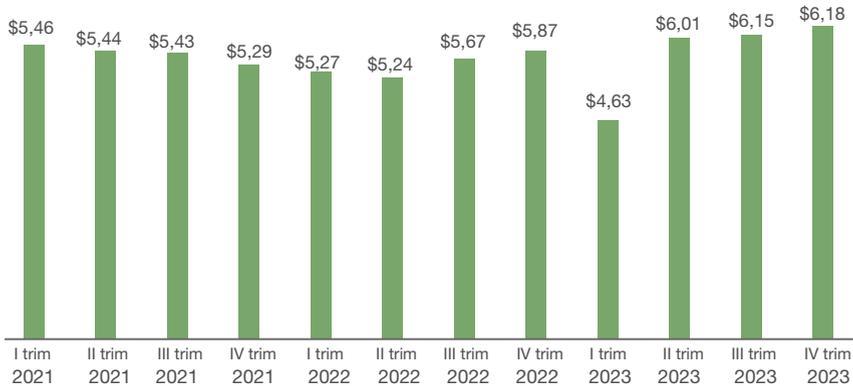
Fuente: Asobancaria

Anexo 3: monto de créditos aprobados evaluados (cifras en billones de pesos) y número de entidades agremiadas con SARAS (Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales)



Fuente: Asobancaria

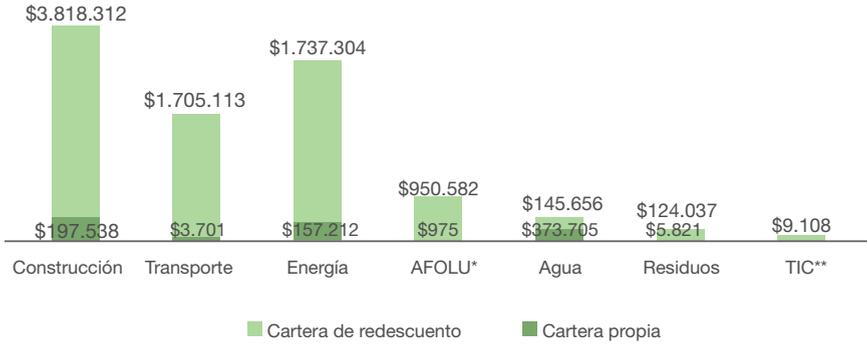
Anexo 4: Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca – saldos de cartera comercial* del sector financiero (cifras en billones de pesos)



(* Incluye entidades bancarias, corporaciones, cooperativas y compañías de financiamiento.

Fuente: SFC

Anexo 5: cartera de mitigación por sector de la Taxonomía verde de Colombia entidades agremiadas (cifras en millones de pesos) – 2023



Nota: los saldos incluyen cartera propia y de redescuento.

**AFOLU (Agricultura, Ganadería, Forestación y otros Usos del Suelo)*

***TIC (Tecnologías de la Información y las Comunicaciones)*

Fuente: Asobancaria

BIBLIOGRAFÍA

Asobancaria (2023). *Informe de Gestión Gremial 2023*. Recuperado de: <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2024/06/IGG-2024-V6.pdf>

Banco Mundial (2024). *Agricultura y alimentos*. Panorama General. Recuperado de: <http://www.bancomundial.org/es/topic/agriculture/overview>

DANE (2017). *Encuesta Nacional de Presupuestos de los Hogares*. Recuperado de: <https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/enph/boletin-enph-2017.pdf>

DANE (2019). Índice de Precios al Consumidor - IPC. Recuperado de: <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/precios-y-costos/indice-de-precios-al-consumidor-ipc/ipc-actualizacion-metodologica-2019/ipc-ponderadores>

FAO (2011). Seguridad alimentaria y nutricional – conceptos básicos. Recuperado de: <https://openknowledge.fao.org/server/api/core/bitstreams/f1bb882a-b059-4368-9022-c70840d77ce5/content>

Fundación Grupo Social (2019). Legado. Recuperado de: https://www.fundaciongruposocial.co/storage/documents/FSG_legado_Jul2019.pdf

SFC (2024). Evolución cartera de créditos. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/60950/informes-y-cifrascifrasestablecimientos-de-creditoinformacion-periodicamensualevolucion-cartera-de-credit-60950/>

SFC (2024). Operaciones activas de crédito. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/60835/informes-y-cifrascifrasestablecimientos-de-creditoinformacion-periodicatrimestral-60835/>

CULTURA DE PAGO OPORTUNA

Daniel Meléndez Rodríguez¹

Resumen

Destaca la importancia de construir una Cultura de Pago Oportuna, entre otras cosas, para promover la inclusión financiera. Hay que educar financieramente al deudor como pilar de dicha cultura, a partir de mostrarle los beneficios de cumplir con sus obligaciones. También es necesario tomar medidas como evitar el sobreendeudamiento, implementar procesos de recordación de pago, facilitar el proceso de pago, informar sobre las consecuencias del no pago oportuno y monitorear y analizar los comportamientos de pago. Los esfuerzos del sector financiero resultan afectados por situaciones que incentivan la cultura de no pago, como ocurre con las leyes que declaran amnistías, el uso abusivo de los procesos de insolvencia de persona natural y la gestión de terceros (sociedades reparadoras) que le prometen al cliente la obtención de rebajas importantes de sus deudas a cambio de una comisión. Las políticas públicas deben evitar la expedición de normas aisladas que socaven la referida cultura de pago e incentivar, en cuanto les corresponda, la Cultura de Pago Oportuna.

Palabras clave:

Cultura de pago. Cultura oportuna de pago. Educación financiera. Crédito extrabancario. Sociedades reparadoras. Amnistías.

¹Vicepresidente legal de Mibanco S.A. Abogado de la Universidad del Rosario, con especialización en derecho financiero de la misma y derecho comercial de Universidad de Los Andes, Máster en Microfinanzas y desarrollo social de la Universidad Alcalá de Henares.

Introducción

La *Cultura de Pago Oportuna* se entiende como el comportamiento de los deudores en el pago cumplido de sus obligaciones, cualesquiera que estas sean. Comprende la forma y frecuencia con que se honran los pagos y se cumple lo pactado con el acreedor. El hábito de pago puede variar según factores como el tipo de producto o servicio y las condiciones económicas, así como las políticas de pago. Nuestro propósito es esbozar los lineamientos de lo que debería ser esta cultura.

En los últimos años el país y su sector financiero han venido desarrollando un proceso tendiente a lograr una mayor inclusión financiera, a través de la oferta de productos y servicios financieros diseñados a la medida de quienes no han tenido la oportunidad de acceder a los mismos.

La oferta de servicios financieros en Colombia registra un índice de inclusión financiera que se ubica en el 45.6% para 2023, de forma integral (acceso, uso y calidad percibida), de acuerdo con el estudio realizado por Credicorp².

Así mismo, de acuerdo con el reporte de Inclusión Financiera de 2023 elaborado por Banca de las Oportunidades y la Superintendencia Financiera de Colombia, en materia de depósitos el 94% de los adultos tenían productos transaccionales y desde la óptica del acceso al crédito este nivel se ubicaba en el 35.3% de la población adulta³.

Existen barreras para acceder a un crédito. Dichas barreras provienen principalmente de la dificultad para llevar a cabo una adecuada evaluación del riesgo de los potenciales deudores, que mayormente se desempeñan en el sector informal, y en segundo lugar y como consecuencia de lo anterior, de la preocupación acerca de la Cultura de Pago Oportuno en la población que está siendo incluida al sector financiero.

Así mismo, hasta el momento las políticas públicas implementadas sobre inclusión financiera y la normatividad resultante para lograr un mayor otorgamiento de créditos se han enfocado en el establecimiento de líneas de crédito al alcance de los sectores de la población que normalmente se ven obligados a recurrir al mercado extrabancario.

En ese sentido, el esfuerzo inclusivo del sector financiero, quien ha liderado la formación de una Cultura de Pago Oportuna, se ha construido a partir de

²Este estudio analiza el acceso que los ciudadanos de las economías latinoamericanas tienen a diversos productos y servicios financieros, la forma e intensidad de uso que les dan, y la percepción que tienen de su calidad.

³Reporte de Inclusión Financiera (RIF) con corte a diciembre de 2023 preparado por Banca de las Oportunidades y la Superintendencia Financiera de Colombia.

estrategias de educación financiera, bajo la directriz de un manejo adecuado del riesgo, tendientes a lograr que las personas incluidas conserven esa condición, accedan a más y mejores servicios financieros y construyan un historial crediticio que les permita obtener nuevos créditos. En adición a lo anterior, el Congreso de la República ha dictado leyes según las cuales las obligaciones deben cumplirse en los términos pactados y la rama judicial debe garantizar que eso ocurra. Por lo cual, la Cultura de Pago Oportuno se debe impulsar en todos los niveles, para generar un ambiente de seguridad jurídica y estabilidad económica⁴.

Las políticas públicas que generen una *Cultura de Pago Oportuno* deben encaminarse a: (i) reducir los riesgos de contagio de impago de las obligaciones, y (ii) evitar la expedición de normas aisladas que socaven la referida cultura o inadvertidamente incentiven el pago tardío de las obligaciones.

1. Formación de una Cultura de Pago Oportuno por parte de las entidades financieras

Teniendo en cuenta lo anterior, presentaremos un panorama de las herramientas con que cuentan las entidades financieras y los desafíos a los que se enfrentan para cumplir este propósito, que resulta estratégico para preservar la salud de sus acreencias.

1.1. Centrar el foco en los beneficios para el deudor.

Si bien es cierto la *Cultura de Pago Oportuno* es la base de una cartera sana para las entidades financieras, la promoción de la misma debe tomar como punto de partida las ventajas que ella comporta para el deudor individualmente considerado, tales como:

- En el corto plazo, evitar el cobro de intereses de mora por pagos tardíos.
- Tener una buena reputación crediticia que le permita acceder a nuevos créditos, asegurando con ello un flujo constante de liquidez.
- Gestionar adecuadamente sus recursos, con el fin de atender oportunamente y con el menor costo financiero posible el pago de sus obligaciones.

1.2. Conocer al cliente como base de la educación financiera y la Cultura de Pago Oportuno.

Para lograr conocer y analizar los hábitos de pago de los clientes, es fundamental adelantar gestiones de seguimiento y acompañamiento oportuno.

⁴La Unión Europea y el Reino Unido han incorporado el concepto de Cultura de Pago Responsable que tiene por objeto el pago oportuno de todos los intercambios de bienes y servicios que tienen lugar en la economía, con el fin de lograr que los grandes compradores paguen oportunamente sus facturas a las pequeñas empresas.

tuno, lo que permite anticipar necesidades de liquidez, tomar decisiones sobre crédito y establecer políticas de cobro que incentiven comportamientos deseables. Así mismo, este proceso se puede acompañar de herramientas tecnológicas que permitan realizar análisis de datos y de esta forma monitorear y optimizar los hábitos de pago de los deudores.

A su vez, la construcción de una Cultura de Pago Oportuno implica que el acreedor a partir del conocimiento del deudor y sus ingresos adelante procesos de educación financiera, tendientes a: (i) organizar los gastos mensuales; (ii) realizar un seguimiento y control de los gastos, y (iii) establecer el flujo de caja mensual. En el evento en que los pagos regulares superen los ingresos, es necesario que tanto deudor como acreedor consideren mecanismos que le permitan al deudor la atención de las obligaciones, tales como la modificación o reestructuración de los créditos o la consolidación de cartera en una sola obligación.

2. Educar financieramente al deudor como pilar de una Cultura de Pago Oportuno.

A partir de lo expuesto, una Cultura de Pago Oportuno se puede construir mediante campañas de educación financiera que tengan por objetivo:

- **Evitar el sobreendeudamiento:** un pilar fundamental de la *Cultura de Pago Oportuno* consiste en obrar con responsabilidad en el otorgamiento de un crédito. La correcta evaluación de la situación financiera, basada en la capacidad de pago, permitirá que el deudor atienda oportunamente sus obligaciones. Así mismo, es indispensable educar financieramente a la persona para evitar que haga un uso equivocado y desbordado del crédito, que lo lleve a una situación de impago de sus créditos.
- **Implementar procesos de recordación del pago:** antes de la fecha de vencimiento, a través de cualquier mecanismo (correo electrónico, mensajes de texto o notificaciones en una aplicación), en los términos permitidos por la normatividad vigente, es pertinente recordar el próximo pago para evitar que el deudor, por descuido u olvido, incurra en mora y se vea afectado.
- **Facilitar el proceso de pago:** es importante garantizar alta cobertura en puntos de pago y horarios de atención⁵, así como asegurar que el proceso sea rápido y sencillo, acomodando el proceso a los tiempos y disponibilidad que manejen los clientes.

⁵De acuerdo con el Reporte de Inclusión Financiera de 2023 preparado por Banca de las Oportunidades y la Superintendencia Financiera, el país cuenta con un nivel de cobertura importante a través de los diferentes canales: oficinas de atención al público, corresponsales bancarios, cajeros automáticos, datáfonos y apps.

- **Informar claramente sobre las consecuencias del no pago oportuno:** para disuadir a los clientes de retrasarse en sus pagos, se requiere definir claramente las penalizaciones por pagos en mora.
- **Monitorear y analizar los comportamientos de pago:** utilizar herramientas de análisis para monitorear los patrones de pago de los clientes y ajustar las estrategias de seguimiento de pago (tales como correo electrónico, mensajería instantánea, llamadas, visitas presenciales), con el fin de identificar deudores que presenten retardo en los pagos y efectuar intervenciones proactivas, tales como:
 - **Situación financiera personal:** los ingresos, gastos, deudas y disponibilidad de fondos de un cliente son determinantes, los problemas financieros siempre llevan a retrasar pagos.
 - **Condiciones económicas generales:** factores macroeconómicos, como altas tasas de desempleo, inflación o desastres naturales, pueden afectar la capacidad de los clientes para pagar a tiempo.
 - **Incentivos por pago puntual:** es importante motivar al cliente para que pague a tiempo sus cuotas, no solo limitar la consecuencia a su buen historial de pago en las centrales de riesgo; en ese sentido, es necesario trabajar en incentivos que aseguren la *Cultura de Pago Oportuno*, tales como agradecimientos, felicitaciones, beneficios por buen pago, disminución de tasas de interés, bonos de descuento sobre su deuda total y programas de fidelización para aquellos clientes que mantengan hábitos de pago oportuno, fortaleciendo su compromiso con la entidad.

3. Factores negativos ajenos a las entidades financieras que deberían abordarse en una política pública integral de *Cultura de Pago Oportuno*

La *Cultura de Pago Oportuno* se ve afectada cuando se presentan incentivos que llevan a que los deudores, por diferentes factores, opten por no honrar el pago oportuno de sus cuotas.

A partir de lo anterior, podemos identificar los siguientes factores:

De índole legal

En esta primera categoría tenemos aquellas leyes que incentivan a los deudores morosos a pagar sus obligaciones a cambio de otorgarles, en la mayoría de los casos, importantes descuentos de intereses y capital, con lo cual sus reportes negativos son inmediatamente eliminados en las centrales de riesgo.

El espíritu de este tipo de normas es reintegrar al sector, con mayor agilidad, a aquellas personas cuyo comportamiento en el pago de sus obligaciones ha afectado su buen nombre, como derecho fundamental.

Un ejemplo de ello es la Ley 2157 de 2021, más conocida como la *Ley de borrón y cuenta nueva*, que introdujo un régimen de transición, con vigencia entre el 29 de octubre de 2021 y el 30 de octubre de 2022. Esta ley permitió que los deudores que pagaran los saldos pendientes de sus obligaciones con las entidades financieras se beneficiaran con el retiro de su reporte negativo en las centrales de riesgo⁶.

Este tipo de normas impacta negativamente la *Cultura de Pago Oportuno* y, por contera, distorsiona el análisis del riesgo de crédito que adelanta el acreedor, por cuanto elimina el comportamiento negativo del deudor y por lo tanto limita una adecuada evaluación de riesgo, lo que a su vez incrementa el costo del dinero vía una mayor tasa de interés para compensar el mayor riesgo que se asume.

De igual forma, hay normas similares en materia tributaria que afectan la *Cultura de Pago Oportuno* del deudor, al establecer mecanismos de condonación de intereses, así como normas relativas a multas a nivel departamental o municipal.

Por último, recientemente, mediante la Ley 2300 de 2023 se dictaron medidas relacionadas con la gestión de cobranza, cuyo fundamento básico es la protección del consumidor financiero. Una aplicación equivocada de esta norma puede generar efectos negativos en la *Cultura de Pago Oportuno* de los deudores, al limitar la forma en que se puede realizar la gestión de recuperación a través de los canales autorizados para adelantar cobranza, al igual que la periodicidad y el horario de la misma.

Colaterales conferidos por entidades públicas y/o privadas en beneficio de los deudores

Una de las limitaciones para acceder a créditos es la falta de garantías que respalden el pago. Para corregir esta situación, se cuenta con entidades como el Fondo Nacional de Garantías que garantizan hasta un porcentaje del saldo total de la deuda, tomando como punto de partida una adecuada evaluación del riesgo. Este mecanismo les ha permitido acceder a crédito a un gran número de personas.

⁶Esta norma replicó lo dispuesto en el artículo 21 de la Ley 1266 de 2008 – Disposiciones Generales de *Habeas Data*.

⁷Artículo 101 de la Ley 1943 de 2018 y artículo 91 de la Ley 2277 de 2022.

Con ocasión de estas garantías, diferentes actores (algunos influenciadores o activistas sociales) invitan a los deudores para que *no paguen su deuda porque su afianzador asume el pago*, con las consecuencias negativas en materia de reportes a las centrales de riesgo, en la medida en que el acreedor solo recibe un porcentaje del saldo insoluto del crédito.

Respecto de esta situación, es importante que el acreedor, sea del sector real o financiero, acompañado del afianzador adelante compañías de educación financiera, con el objeto de resaltar la importancia de contar con la garantía, que es la que le permite al deudor obtener el crédito, y enfatizarle que el pago oportuno lo habilitará para un nuevo crédito. Así mismo, es importante que en aquellos casos en que se haga efectiva la garantía se continúe con la gestión de cobranza de la obligación, porque dejar de cobrar esas sumas de dinero afecta, de forma grave, la *Cultura de Pago Oportuno*.

Abuso en las solicitudes de procesos de insolvencia, incluidos los de persona natural no comerciante

Se han presentado situaciones con algunos deudores, personas naturales, que asesorados de forma errónea adelantan procesos de insolvencia bajo parámetros que van más allá de lo previsto en la ley. En estos casos, el asesoramiento tiende a que el deudor incumpla sus obligaciones y de esta forma incurra en cesación de pagos. El objetivo es lograr que los acreedores renegocien sus deudas, amplíen los plazos y reduzcan significativamente las tasas de interés remuneratorias, y que suspendan el cobro judicial de los créditos.

A estos mecanismos solo se debe acudir para solucionar el pago de sus obligaciones cuando exista una afectación real de las condiciones financieras del deudor⁸.

Reparadoras de crédito

En la actualidad se han dado a conocer empresas que intermedian entre un deudor incumplido y su acreedor financiero. Estas empresas buscan que sus clientes normalicen el pago de sus obligaciones, y cobran una comisión por su labor.

La afectación que tienen sobre la *Cultura de Pago Oportuno* puede darse en aquellos eventos en que algunas de esas empresas *invitan* a las personas a no realizar el pago de las cuotas de las obligaciones, prometiendo que pueden lograr grandes descuentos por concepto de intereses y de capital.

A pesar de ser un mecanismo novedoso, en cierta medida, es evidente que el deudor mantendrá su reporte negativo en las centrales de riesgo, con las

⁸La Ley 1564 de 2012 regula el procedimiento de insolvencia de la persona natural no comerciante.

consecuencias que ello implica. Así mismo, algunas de estas entidades incorporan en sus contratos sanciones a favor de la reparadora por el retiro de la solicitud, de las que el usuario solo viene a tener conocimiento al momento en que adopta tal decisión, es decir, hay unos altos costos ocultos que no son informados previamente al cliente.

Las redes sociales

Finalmente, un fenómeno que ha venido adquiriendo relevancia en la sociedad es el de la aparición de los influenciadores, entendidos como aquellas personas que a través de una red social, cualquiera que sea, tienen la capacidad para ejercer algún tipo de influjo en otras personas. A mayor número de seguidores, mayor capacidad de atracción y de seguimiento.

Algunos de estos influenciadores han venido desarrollando contenido mediante campañas que generan cultura de no pago, aludiendo por ejemplo a las excesivas utilidades del sector financiero o afirmando que incurrir en mora no afectará a las entidades que otorgaron los créditos, principalmente del sector financiero, sin mencionar que los deudores terminarán incurriendo en mayores costos y en la dificultad para obtener nuevos créditos.

Conclusiones

En conclusión, corresponde a los diferentes actores del sector privado incentivar y fomentar una adecuada *Cultura de Pago Oportuno* a través de todos los mecanismos que se puedan implementar, tales como campañas de educación financiera y adecuados estudios de crédito que eviten el sobreendeudamiento de los deudores y posibiliten el pago de las obligaciones.

Por su parte, desde el sector público se puede construir una política integral para el desarrollo de una Cultura de Pago Oportuno, a través de la cual el Estado evite todo tipo de incentivos que afecten directamente el entorno de seguridad jurídica para el cumplimiento de las obligaciones monetarias de todo tipo, evitando inclusive la expedición de normas que generen la idea de que es más ventajoso, desde el punto de vista monetario, realizar los pagos de las obligaciones financieras con morosidad, a riesgo de afectar la historia crediticia de los deudores y de echar a perder los esfuerzos por alcanzar una mayor inclusión financiera en la economía. Recordemos que un cliente moroso, ante la dificultad de obtener nuevos créditos, regresa a las manos del agiotista.

Finalmente, una política pública que estimule la *Cultura de Pago Oportuno* podría derivar en la implementación de innovaciones financieras, particularmente en materia de crédito a personas naturales, que en este momento ya están siendo utilizadas por algunas *fintechs*. Por ejemplo, promoviendo o autorizando contratos con sistemas de amortización flexibles y no tradicionales.

Es síntesis, una *Cultura de Pago Oportuno* puede abrir la puerta para integrar al sistema financiero personas no bancarizadas y estimular innovaciones financieras, de modo que haciendo uso de las herramientas tecnológicas se puedan implementar contratos que tengan sistemas de reembolso y amortización flexibles y acordes con las circunstancias particulares de este tipo de deudores, particularmente en el caso del microcrédito, tal como lo sugiere Giorgia Barbini⁹.

⁹Oxford Review of Economic Policy. (Barbini, G. (2024), Innovations in the repayment structure of microcredit contracts, Oxford Review of Economic Policy, 40, 129-138).

BIBLIOGRAFÍA

Ley 1564 de 2012.

Ley 1943 de 2018, artículo 101.

Ley 2277 de 2022, artículo 91.

Oxford Review of Economic Policy. (Barbini, G. (2024), Innovations in the repayment structure of microcredit contracts, *Oxford Review of Economic Policy*, 40, 129-138.

Capítulo 6

Reflexiones de Abogados



FUNCIONES DE CONTROL: DE ABOGADO DE BANCO A PROCURADOR DISCIPLINARIO

Antonio José Núñez¹

Resumen

Este artículo describe la experiencia de un abogado de banco y un procurador delegado en Colombia, compara los dos roles y confirma la importancia de ambos en sus respectivas instituciones, aunque a veces se los critique.

Palabras clave:

Abogado. Banco. Procurador delegado. Control interno. Control disciplinario. Incentivos. Responsabilidad disciplinaria.

*Lo primero que haremos, mataremos a todos los abogados.
William Shakespeare, Enrique VI, Segunda Parte, Acto IV, Escena 2.*

Existe entre nosotros —le dije— una asociación de hombres instruidos desde su juventud en el arte de demostrar con palabras multiplicadas para ese fin que lo blanco es negro, y lo negro blanco, según sean pagados. El resto de la gente es esclava de esta asociación.

Jonathan Swift, Los Viajes de Gulliver, Cuarta Parte, Viaje al país de los Houyhnhnms.

¹Abogado de la Pontificia Universidad Javeriana con LLM de Harvard Law School y MBA de Insead. Socio de Godoy Hoyos Abogados, donde dirige la práctica corporativa. Ha sido profesor de Análisis Económico del Derecho (*law and economics*) en la Universidad Externado de Colombia. Ha trabajado en otras firmas de abogados (Cavellier Abogados, Baker & McKenzie, Estudios Palacios Lleras y Núñez Rincón Abogados Consultores). Fue consultor estratégico en Accenture (Londres) y vicepresidente jurídico de Bancóldex, la Cámara de Comercio de Bogotá y Citibank-Colombia, donde además fue oficial de cumplimiento. Fue jefe jurídico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y procurador delegado disciplinario y de intervención en la Procuraduría General de la Nación.

En Shakespeare, Enrique VI es un rey que, por su debilidad, es incapaz de preservar la paz entre la aristocracia, la cual se divide en facciones alineadas con ramas de la familia real (los York y los Lancaster), conocida como la Guerra de las Rosas, que, tras la muerte del rey, lleva al homicidio de los dos hijos de este (incluyendo al heredero Eduardo V), supuestamente a manos de su nefasto tío Ricardo III, y a la caída de la dinastía de los Plantagenet, y la llegada de una nueva, los Tudor. En este contexto de guerra (exterior y civil) y crisis económica, se desarrolla un intento de revolución contra el orden social, encabezado por el plebeyo Jack Cade, quien propone que, cuando tome el poder, eliminará la propiedad privada de la tierra, y todos los ingleses serán iguales ante la ley. Uno de los seguidores de Jack, Dick el carnicero, sugiere que lo primero que habrá que hacer para alcanzar tal utopía será matar a todos los abogados. Aunque aquí la afirmación tiene connotación satírica, asociada con los embrollos y complicaciones que la actividad de los abogados ha generado tradicionalmente, es lo cierto que, en algunos contextos, pero particularmente en cierto mundo empresarial, los abogados son considerados como obstáculos a la actividad, que deben ser eludidos o derribados para que se puedan tomar decisiones y hacer negocios.

La negativa opinión sobre los abogados la comparte Jonathan Swift, cuyo Gulliver alaba la tierra de los Houyhnhnms en estos términos:

No precisaba defenderme contra el fraude o la opresión. Aquí no había médicos que perjudicaran mi cuerpo ni abogados que me arruinasen; nadie que espíara mis conversaciones y actos, o que urdiera acusaciones contra mí por dinero.

En el mundo financiero, que es una de las actividades económicas más reguladas, los abogados son omnipresentes. Igual ocurre en el Estado, particularmente en la función de control disciplinario, que se encuentra dispersa en cabeza de las oficinas de control interno de las entidades estatales pero converge en la Procuraduría General de la Nación. En los dos espacios, quienes no son abogados deben trabajar con estos para que se logren las metas comerciales y los objetivos del Estado, pero de una manera acorde con el marco normativo. En ambos casos está difundida la percepción de que los abogados enredan y complican las cosas, dificultando la actividad lícita pero (a veces) ayudando a quienes burlan la ley.

Aquí escribo desde mi experiencia como abogado (y oficial de cumplimiento) de un grupo financiero (Citibank-Colombia) en 2008-2011 y, posteriormente, como procurador delegado con funciones disciplinarias (2017-2023 con un intervalo como agente del Ministerio Público ante la Sección Cuarta del Consejo de Estado). Esta es una experiencia inusual, pues normalmente se trata de esferas separadas, que atraen a tipos distintos de personas. Sin embargo, tienen aspectos en común, que pueden ser de interés, en especial cuando, ocasionalmente, deban entrar en contacto, como puede ocurrir en

el marco del Código General Disciplinario (Ley 1952 de 2019, modificada por la Ley 2094 de 2021). Para los lectores que hayan compartido alguna de estas funciones (no conozco otro caso de alguien que haya ejercido las dos), mis reflexiones podrán parecer básicas, pero confío en que no serán contrarias a su propia experiencia, y que serán de interés de los lectores.

1. El abogado de banco como agente de control

Cuando aquí me refiero a los bancos, en realidad aludo a las entidades financieras (bancos, fiduciarias, comisionistas), particularmente las que suelen hacer parte de un grupo, en el que cumplen funciones complementarias. Y, si bien en los bancos suele haber abogados que cumplen funciones no jurídicas, en áreas operativas tales como recursos humanos, o de negocios, aquí trato de los abogados que cumplen funciones de tales, comúnmente en un área especializada, denominada vicepresidencia o dirección jurídica, que puede o no incluir un área dedicada a la secretaría general del grupo. En algunos casos también hay abogados incorporados a las áreas de negocios (en particular, áreas tales como las mesas de dinero o los servicios transaccionales). Los abogados usualmente son empleados del banco, pero en algunos casos son contratistas, en algunos casos proveídos por firmas (*secondment*).

Estos abogados tienen un rol dual: deben asegurarse de que el banco cumpla con la normativa aplicable, protegiéndolo (a la entidad y los directivos) de sanciones administrativas, demandas judiciales y riesgo reputacional (función de control), pero también deben habilitar a los equipos comerciales y financieros para implementar sus negocios o montar nuevas iniciativas, de manera que el banco sea rentable con un perfil de riesgo acorde con las preferencias de sus propietarios y de la alta gerencia. Estos dos roles presentan un conflicto existencial, entre seguridad y rentabilidad. Usualmente los negocios más seguros son poco rentables, y los negocios más rentables son inseguros, no solo en cuanto a la realización de la rentabilidad deseada, sino incluso sobre su viabilidad legal. Estas prioridades contrapuestas se extienden a las consideraciones de plazo. Usualmente, en el corto plazo importa más la rentabilidad que la estabilidad, mientras que en el largo plazo la primera prevalece sobre la segunda, una vez alcanzado un nivel mínimo, que compense el costo de capital y financiación del banco respectivo (WACC, costo promedio ponderado de capital). Entonces la función del abogado es en parte comercial y financiera (pues complementa la actividad de las áreas respectivas), pero es primariamente de control. No es función del abogado de banco crear nuevos productos para vender (aunque así ocurra ocasionalmente), sino evaluar las iniciativas de las áreas de negocios a la luz de las normas vigentes, convalidar su viabilidad o señalar su no conformidad con el marco normativo, e implementarlos documentalmente. Esta función de control es necesaria porque, como lo señala el modelo del principal y el agente, una de las consecuencias de la aparición de las grandes empresas

en el siglo XX (en especial de las que no tienen accionistas controlantes) es la desalineación de intereses entre los propietarios de la empresa (que buscan rentabilidad aceptable por un término indefinido) y los administradores de esta (sobre todo en las áreas de negocios, la remuneración del administrador está ligada a sus resultados económicos, lo cual puede llevarlo a priorizar los buenos resultados en el corto plazo así pongan en peligro la viabilidad de la empresa en el mediano o largo plazo). Esta desalineación es todavía mayor si se considera que, en ciertos casos, el Estado no puede dejar quebrar a los bancos, en especial cuando ello generaría riesgos sistémicos (*too big to fail*), por lo cual incluso los propietarios o controlantes de los bancos podrían preferir asumir altos riesgos, a sabiendas de que, si el resultado es favorable, el beneficio será primariamente para ellos, los administradores y secundariamente para el Estado (en forma de impuestos), mientras que si el negocio sale mal es probable que el Estado trate de rescatar al banco mediante el seguro de depósito, socializando las pérdidas. Tal como ocurrió en Estados Unidos durante la crisis financiera de 2007-2008, en que las consecuencias de la quiebra y liquidación incluso de un banco de importancia comparativamente menor, como Lehman Brothers, fueron tan extremas, que las autoridades resolvieron no permitir quiebras adicionales, a un enorme costo para los contribuyentes y sin que ninguno de los administradores responsables de someter al ahorro del público a un riesgo imponderable, se viera obligado a responder civil o penalmente. De allí la importancia del rol del abogado de banco como agente de control, de lo cual resulta la inconveniencia de que las distintas áreas tengan sus propios abogados internos, pues es probable que estos terminen alineando sus intereses con las áreas a las cuales apoyan más que con la función de control radicada en la vicepresidencia o dirección jurídica.

Si bien no hay regulación específica para los abogados de banco, similar a la que existe para los oficiales de cumplimiento, que en varias organizaciones son los mismos abogados, están sujetos a las normas generales de la Ley 1123 de 2007, que en lo pertinente manda que los abogados observen la Constitución y la ley (art. 28, num. 1) y que informen con veracidad a sus clientes sobre *las posibilidades de su gestión, sin crear falsas expectativas, magnificar las dificultades ni asegurar un significado favorable* (art. 28, num. 18, lit. a). Aunque este último parece referirse a los casos de representación y no de asesoría (que es la labor más común del abogado de banco), podría suponerse que resulte violatorio de este deber profesional el convalidar prácticas o negocios ilegales con conceptos insustanciales o sesgados, especialmente si se considera la siguiente falta de lealtad con el cliente: *No expresar su franca y completa opinión acerca del asunto consultado o encomendado* (art. 34, lit. a). Entre 2009 y 2023, en Colombia, fueron sancionados en promedio 1.184 abogados cada año, en su mayor parte con suspensión en el ejercicio de la profesión². Aunque no se conocen los perfiles de los abogados

²<https://cej.org.co/indicadores-de-justicia/efectividad/abogados-sancionados-en-colombia/>. Consultado el 23 de mayo de 2024.

ni las causas principales de sus sanciones, es fácil imaginar que en su mayor parte debe tratarse de litigantes antes que de asesores empresariales o bancarios. En lo que se sabe, no hay razones para afirmar que los abogados de bancos omitan cumplir con sus deberes en un modo que amenace el ahorro del público o la estabilidad de los mercados, por lo que no se ve necesidad de un régimen propio para tales abogados, similar al que tienen los oficiales de cumplimiento.

2. La función disciplinaria en la Procuraduría General de la Nación.

La función disciplinaria de la Procuraduría General de la Nación es muy contenciosa en estos tiempos, particularmente en lo que se refiere a los servidores públicos de elección popular. Desde las recomendaciones de la Comisión Interamericana de DDHH³ en el caso de Gustavo Petro c. Colombia (retomado por el Consejo de Estado en su fallo de Sala Plena del 15 de noviembre de 2017 que anuló la sanción de destitución e inhabilidad que le impuso por conductas que se dieron mientras el señor Petro era alcalde mayor de Bogotá), y particularmente desde la condena de la Corte Interamericana de Derechos Humanos a la República de Colombia el 8 de julio de 2020 por este mismo caso, la legitimidad de esta función ha sido puesta en duda, posición que ha sido acogida por el Consejo de Estado en alguna ocasión⁴, aunque hay múltiples pronunciamientos del mismo en sentido contrario⁵. Esta última, a mi juicio, es la posición correcta, pues corresponde a una larga tradición jurisprudencial que considera inherente al orden constitucional la función disciplinaria de la Procuraduría General de la Nación, incluso respecto de los servidores de elección popular⁶.

En aras de conformarse a la línea jurisprudencial referida, el Código Disciplinario Único (Ley 734 de 2002) fue reemplazado por el Código General Disciplinario, el cual separó la función de instrucción de los procesos disciplinarios, de la función de fallarlos, otorgando mayores garantías de imparcialidad a los disciplinables, pues no era bien visto que quien formulaba el pliego de cargos contra un disciplinable, tuviera igualmente que decidir si los cargos (que él mismo emitió) daban lugar a sanción. Posteriormente, la Ley

³Informe No. 130/17 del 25 de octubre de 2017 caso 13.044.

⁴Auto del 19 de mayo de 2023, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sala Especial de Decisión 9 CP: Gabriel Valbuena Hernández. Caso Esther María Jallie García, alcaldesa de Arjona, Bolívar.

⁵V.gr.: Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sala Especial de Decisión 6, auto del 23 de febrero de 2023, expediente 11001-03-15-000-2022-02207-00, C.P. Jaime Enrique Rodríguez Navas. Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sala Especial de Decisión 25, auto del 21 de febrero de 2023, expediente 11001-03-15-000-2022-06702-00, C.P. Marta Nubia Velásquez Rico. Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sala Especial de Decisión 13, auto del 19 de mayo de 2023, expediente 11001-03-15-000-2023-00388-00, C.P. Myriam Stella Gutiérrez Argüello.

⁶Ver las siguientes sentencias, entre otras: Sentencia C-877-05 M.P. Jaime Córdoba Triviño (sentencias C-1083-05, C-651-06 y C-101-18 resolvieron estarse a lo aquí resuelto), Sentencia C-028-06 M.P. Humberto Sierra Porto, Sentencia SU-712-13 M.P. Jorge Iván Palacio, Sentencia C-500-14 M.P. Mauricio González Cuervo, Sentencia SU-355-15 M.P. Mauricio González Cuervo, Sentencia C-101-18 M.P. Gloria Stella Ortiz, Sentencia C-086-19 M.P. Luis Guillermo Guerrero, Sentencia C-111-19 M.P. Carlos Bernal Pulido, Sentencia C-325-21 M.P. Gloria Stella Ortiz, Sentencia C-030-23 MM.PP. Juan Carlos Cortés y José Fernando Reyes.

2094 de 2021 calificó la función de juzgamiento disciplinario como judicial, aunque la sentencia C-030-23 la dejó en administrativa, como lo había sido hasta la entrada en vigor de esa norma. La función disciplinaria (de instrucción y juzgamiento) está repartida entre las oficinas de control interno de las entidades estatales y la Procuraduría General de la Nación dependiendo de la jurisdicción territorial de los disciplinables (nacional, departamental, distrital o municipal). Las procuradurías delegadas por regla general conocen de los servidores del orden nacional, o de las segundas instancias de las procuradurías regionales. Estas hacen lo propio con los servidores del orden departamental y las segundas instancias de las procuradurías provinciales. La separación entre la función de instrucción (desde el recibo de la queja hasta la emisión del auto de cargos) y la de juzgamiento (desde el auto de cargos al fallo) generó dificultades en el nivel territorial porque muchos de los cargos de juzgamiento en los niveles territoriales nunca se crearon, a pesar de haber sido autorizados por el Decreto 1851 del 28 de diciembre de 2021.

3. El abogado bancario y el procurador delegado

¿Cuáles son las particularidades de la función disciplinaria comparada con la del abogado bancario? Los perfiles, tanto de los vicepresidentes o directores jurídicos de banco, difieren de los de los procuradores delegados. Usualmente unos y otros se vinculan a las respectivas entidades desde los inicios de sus carreras. Muchos abogados bancarios son vitalicios en el sector, y pasan décadas en sus respectivas instituciones o rotan de unas entidades a otras, mientras que muchos procuradores delegados fueron antes procuradores judiciales, y a esos cargos llegaron después de pasar por cargos como profesionales en la Procuraduría o en la Rama Judicial. Se trata entonces de actividades altamente especializadas y normalmente endogámicas, aunque haya probablemente mayor flexibilidad en los perfiles de los procuradores delegados que en los de los vicepresidentes o directores bancarios.

Las labores son igualmente distintas. En el caso de los abogados bancarios, la labor consiste en acompañar la actividad comercial del banco, fungiendo el rol dual mencionado, que es ser a la vez comerciales y órgano de control, aunque con prevalencia de este último rol. Esto significa que las actividades del abogado bancario son tan variadas como los negocios del banco, y al tratarse de grupos financieros con múltiples vehículos, el abogado debe conocer derecho comercial, societario y títulos valores, derecho bancario, mercado público de valores, derecho de los seguros y las fiducias, derecho cambiario y derecho procesal, particularmente en lo referente a procesos ejecutivos, así como ciertos temas de contratación estatal, entre muchos otros. Debe igualmente conocer el régimen disciplinario propio del sector, del cual se encarga el Autorregulador del Mercado de Valores. En el caso de los procuradores delegados, se trata de una labor que tiene un alto contenido procesal (puesto que son responsables de adelantar los procesos,

particularmente cuando se trata de procesos verbales en los que deben contrapuntar con los abogados de la defensa cuando aducen nulidades o interponen recursos), del cual se encarga en parte el equipo de la secretaría y los propios abogados sustanciadores, pero bajo la supervisión y control del delegado. Además del procedimiento del Código General Disciplinario, también deben saber de los procedimientos especiales tales como el aplicable a las Fuerzas Armadas, así como de la acción de tutela que ya se ha vuelto consustancial a todo procedimiento que se adelanta en Colombia, como un mecanismo de control adicional y, actualmente, la Jurisdicción Especial para la Paz (JEP). También, del control fiscal y del proceso penal, pues existen procesos emblemáticos en que se adelantan procesos de los tres tipos por los mismos hechos. El proceso disciplinario actual está penetrado por temáticas del procedimiento penal, muchas veces en exceso de lo dispuesto por las normas, como consecuencia de la presencia de abogados penalistas en el litigio disciplinario. En lo sustancial, deben conocer de contratación administrativa y derecho presupuestal (pues una gran parte de los procesos de que conocen los delegados corresponden a estos temas), pero también derecho laboral (especialmente lo relacionado con el acoso laboral), régimen de las entidades territoriales y las descentralizadas por servicios, derecho ambiental y temas de derecho internacional público, en particular la convencionalidad (la aplicación en ciertos casos de normas supranacionales como las contenidas en el Convenio Interamericano de Derechos Humanos). Como todos los servidores públicos, los procuradores delegados y sus equipos están expuestos a ser objeto de quejas disciplinarias, en especial porque la gran cantidad de procesos en ocasiones lleva a que algunos prescriban en la etapa de juzgamiento. Esto es especialmente fácil que ocurra con el Código General Disciplinario, que redujo el término. Los equipos de unos y otros también son diferentes. En general, en los bancos el personal jurídico es altamente capacitado y motivado, situación que no siempre ocurre en el sector público, aunque allí hay siempre personas de excelente formación y compromiso laboral. El riesgo de corrupción es posiblemente mayor en el sector público aunque no está ausente de la actividad bancaria. No cabe duda de que en la función disciplinaria pueden existir ocasionalmente factores políticos que pueden pretender incidir en las actuaciones, mientras que en la actividad jurídica de banco las presiones pueden provenir de metas comerciales que deben cumplirse, o de compromisos ya asumidos con clientes que es difícil deshacer o rescindir. De mi propia experiencia digo que ambas son actividades arduas que exigen del abogado lo mejor de su capacidad y su formación y un compromiso personal intenso, y ambas son, o pueden ser, profundamente formativas y gratificantes. Correctamente ejercidas, ambas son esenciales para que los respectivos ámbitos (bancario y de administración pública) funcionen correctamente. Incorrectamente ejercidas pueden justificar la antipatía a nuestra profesión evidente en las citas que encabezan estas líneas.

BIBLIOGRAFÍA

Consejo de Estado. Auto del 19 de mayo de 2023, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sala Especial de Decisión 9 CP: Gabriel Valbuena Hernández. Caso Esther María Jalilie García, alcaldesa de Arjona, Bolívar.

Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sala Especial de Decisión 6, auto del 23 de febrero de 2023, expediente 11001-03-15-000-2022-02207-00, C.P. Jaime Enrique Rodríguez Navas.

Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sala Especial de Decisión 25, auto del 21 de febrero de 2023, expediente 11001-03-15-000-2022-06702-00, C.P. Marta Nubia Velásquez Rico.

Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sala Especial de Decisión 13, auto del 19 de mayo de 2023, expediente 11001-03-15-000-2023-00388-00, C.P. Myriam Stella Gutiérrez Argüello.

<https://cej.org.co/indicadores-de-justicia/efectividad/abogados-sancionados-en-colombia/>.

Consultado el 23 de mayo de 2024.

Corte Constitucional. Sentencia C-877-05 M.P. Jaime Córdoba Triviño.

Corte Constitucional. Sentencia C-028-06 M.P. Humberto Sierra Porto.

Corte Constitucional. Sentencia SU-712-13 M.P. Jorge Iván Palacio.

Corte Constitucional. Sentencia C-500-14 M.P. Mauricio González Cuervo.

Corte Constitucional. Sentencia SU-355-15 M.P. Mauricio González Cuervo.

Corte Constitucional. Sentencia C-101-18 M.P. Gloria Stella Ortiz.

Corte Constitucional. Sentencia C-086-19 M.P. Luis Guillermo Guerrero.

Corte Constitucional. Sentencia C-111-19 M.P. Carlos Bernal Pulido.

Corte Constitucional. Sentencia C-325-21 M.P. Gloria Stella Ortiz.

Corte Constitucional. Sentencia C-030-23 MM.PP. Juan Carlos Cortés y José Fernando Reyes.

Informe No. 130/17 del 25 de octubre de 2017 caso 13.044.

LA ERA DEL DERECHO SENCILLO

José Fernando Torres Varela¹

Resumen

En un lenguaje claro y directo, el autor reclama la necesidad de un “derecho sencillo” con el fin de que los ciudadanos en general -y no solo los que cuentan con equipos de abogados especializados- puedan entender las normas y darles cumplimiento. No es solo la excesiva cantidad de regulación, es también el complejo lenguaje utilizado lo que la hace inaccesible e incentiva el incumplimiento. Según el Banco Mundial, el costo de la complejidad normativa en Colombia asciende al 4.4% del PIB (unos 14.2 mil millones de dólares, a 2020). Hay aquí una invitación urgente a regular menos y a hacerlo de una manera comprensible. Y esa misma invitación se extiende a los abogados que en la elaboración de documentos, como los contratos, usan un lenguaje complicado y, por si fuera poco, no se preocupan por la estética del documento, lo que genera dificultades para su comprensión.

Palabras clave:

Derecho sencillo. Marujita Fintech. Cultura jurídica. Artefactos jurídicos. Estética de los contratos.

¹Abogado de la Universidad de Los Andes con LLM en International Economic Law de la Universidad de Barcelona. Socio de Lexia Abogados, donde dirige el área de criptoactivos, fintech & legal design. Ha sido profesor visitante del Legal Design Lab de Stanford 2016-2017. Es Director de la Cátedra Internacional de Innovación para la Justicia de la Escuela Nacional de la Judicatura de la República Dominicana. Ha trabajado en Davivienda, Meta (Facebook), Posse Herrera Ruiz, Skadden Arps en Londres y la Organización del Comercio en Suiza. También es ángel inversionista en startups.

El problema con la complejidad

Doña Maruja vive en Apiay, Meta. Apiay es una vereda a veinte minutos de Villavicencio. En Apiay, Doña Maruja tiene un negocio de microcréditos que maneja desde su cafetería “Marujita”. Marujita es una cafetería con más de cuarenta años de existencia y toda una institución. En las tardes, los oriundos de Apiay se reúnen a tomar café y comerse un roscón.

Doña Maruja conoce muy bien a su clientela. De vez en cuando les fía, pero no a todos. Sabe que algunos son “buena paga” y otros no. Como el negocio es próspero y Doña Maruja es muy juiciosa manejando las finanzas de la cafetería, Doña Maruja empezó a preguntarse qué hacer con las utilidades del negocio. A veces algunos clientes le pedían dinero prestado y Doña Maruja lo que hacía era fiarles los pagos en la cafetería, pero no prestaba dinero para otras cosas. De todas formas, la demanda estaba y Doña Maruja, una señora muy curiosa, leyó un reporte sobre el auge de las empresas *fintech* y como matrona empoderada dijo: “Voy a montar Marujita Fintech para hacer préstamos”.

Pues empieza Marujita Fintech en Apiay, Meta. Marujita Fintech empezó dando créditos para comprar material de construcción y remodelar las casas de sus clientes. Préstamos para comprar pintura, tejas, madera, baldosas o para pagarle al maestro de obra que está a cargo de las remodelaciones. Marujita Fintech estaba volando, como dicen por ahí. Tenía una cartera sana, clientes “buena paga” y estaba realizando una gran labor en el pueblo pues ningún banco de la zona atendía el tipo de préstamos que Marujita Fintech realizaba.

El 14 de octubre de 2023 se casaba un buen amigo en Villavicencio. Yo estaba feliz porque hacía rato no iba a Villavicencio y, como dicen por ahí, “paseo es paseo”. Pues nos fuimos de paseo al matrimonio en Villavicencio y pasamos buenísimo. Viajamos viernes por carretera, el matrimonio fue el sábado y ¡qué fiestón! el que nos pegamos. Nos levantamos el domingo con ganas de comer ternera a la llanera para pasar el guayabo. Pedimos una recomendación en el hotel y nos dijeron que fuéramos a Apiay y nos dieron el nombre de un sitio con muy buena fama.

Llegamos a Apiay y nos sentamos a almorzar en el sitio que nos recomendaron. La ternera estaba espectacular. Mientras almorzaba, vi un letrero que decía Marujita Fintech, me llamó la atención y le pregunté al mesero por la empresa. El mesero me contó toda la historia y, ¡qué casualidad!, Doña Maruja estaba almorzando en el mismo sitio en ese momento. Como no tengo pena (mi papá me enseñó a no tener pena), me le acerqué a Doña Maruja y le pedí que me contara su historia.

Pues Doña Maruja me contó toda su historia. Qué historia tan admirable. Nada de fondos de capital privado, tecnología, rondas de inversión y todo

ese cuento. Marujita Fintech fue hecha a pulso, con prueba y error y mucho trabajo. Le conté a Doña Maruja que soy abogado, que trabajo en la industria *fintech* y empecé a darle ideas sobre cosas que podía hacer con su empresa.

La conversación estaba siendo muy amena y estábamos disfrutando tanto que Doña Maruja me invitó al postre y café en el restaurante. Mientras nos comíamos el postre, Doña Maruja me empezó a hacer preguntas legales. Como ella es muy curiosa, quería saberlo todo.

Pues qué rollo. Le empecé a mostrar las normas que podían aplicarle. El Estatuto del Consumidor, las circulares de la Superintendencia de Industria y Comercio, la ley sobre sociedades por acciones simplificadas, las normas de privacidad y todo eso. Doña Maruja quedó totalmente abrumada. Me dijo: “¿Tengo que leer todo ese poco de normas para ayudar a las personas a comprar tejas para la casa?”. Miré hacia abajo, respiré profundo y le dije como resignado: “Sí, Doña Maruja, así funciona el sistema”. Le expliqué que las normas tenían razón de ser, que buscaban evitar abusos, proteger a las personas, entre otras cosas. Lo que Doña Maruja nunca entendió es porque todas eran complejas. Ninguna fue fácil de encontrar, fácil de leer, fácil de entender dónde estaba lo que buscaba. Me decía Doña Maruja, “¿será que los abogados odian a las personas?”, “yo quiero entender porque quiero cumplir”. “Soy una ciudadana honesta, trabajadora y quiero cumplir la ley. Pero parece que todo está diseñado para que sea difícil entender o cumplir”.

“Don José” -me dijo Doña Maruja-, “en Apiay no hay abogados en estos temas, no sé a quién preguntarle, me metí a la página de la Superintendencia Financiera y a la de Industria y Comercio, pero no entendí nada, la verdad. Don José, me da miedo estar incumpliendo una cantidad de normas con Marujita Fintech, yo más bien cierro ese negocio y me hago la vida fácil, ¿sabe?”.

Esto es lo que está pasando en un nuestro país. Estamos ahogados en leyes, decretos, circulares y resoluciones que buscan regular lo divino y lo humano. Estamos obsesionados con regular. Apenas hay un fenómeno nuevo, la primera frase que uno oye es: “¿Y cómo lo vamos a regular?” Como si no hubiese suficientes normas ya. En el 2015, el DNP acuñó el término “Decretitis” por la cantidad de decretos que se emiten en Colombia. Es imposible para cualquier ciudadano o empresa estar al tanto de todos los cambios normativos que ocurren. Imposible.

Tenemos la falsa creencia de que cuantas más normas o más regulación, las cosas van a estar mejor. Pero ocurre todo lo contrario. Cada vez que regulamos algo asumimos que lo hacemos bien. De hecho, muchas veces es al revés. Ponemos más trabas, hacemos que sea difícil entender todo, imponemos costos a los ciudadanos (porque tratar de entender todas las normas toma mucho tiempo y dinero) y logramos el opuesto de lo que que-

ríamos; deslegitimamos al Estado. El efecto puede ser el que tuvo Doña Maruja: cerrar su empresa. Otros colombianos simplemente deciden operar en la informalidad. No porque prefieran esto sino porque les queda imposible saber cuáles normas les aplican y luego cumplirlas. Cuando hay demasiadas normas, la gente tiende a ignorar la mayoría.

La complejidad legal que hemos creado es contraproducente. No estamos viviendo mejor. El mensaje que estamos mandando es que el derecho solo es para las personas o empresas que puedan pagar abogados costosos. El resto de los ciudadanos, las empresas “que vean cómo se las arreglan”. Pues se las arreglan; lo que hacen es vivir en un sistema legal paralelo.

Pongamos precio a la confusión. Según el Banco Mundial, el costo de la complejidad normativa en Colombia asciende al 4.4% del PIB. En 2020, eso equivalía a unos 14.2 mil millones de dólares.

Pero el verdadero costo va más allá de los números. Es Doña Maruja, pasando horas tratando de entender regulaciones en lugar de mejorar su negocio. Es el inversionista extranjero que decide no apostar por Colombia porque las reglas del juego son demasiado confusas. Es el ciudadano común que siente que el sistema legal no es para él, no lo protege y que muchas veces es su enemigo.

1. ¿De dónde viene este problema?

1.1. Cultura Jurídica.

En las facultades de derecho nos enseñan a escribir largo y enredado. “El ensayo debe tener un mínimo de 10 páginas”, nos decía el profesor. Siempre era un mínimo, nunca un máximo. Como si escribir lora y copiar párrafos largos de las sentencias de la Corte Constitucional fuera útil. Los libros con los que aprendimos están llenos de frases tipo “en tanto y en cuanto”, párrafos eternos que abusan de la coma y no conocen el punto seguido (*wink wink* Corte Suprema de Justicia) y páginas que valoran más la rimbombancia que la claridad conceptual.

Pues esta mentalidad con la que nos educan la llevamos al Gobierno. Las motivaciones de los decretos son flojas pero eternas, citando todo lo citable (sin importar si es relevante) porque, falsamente, largo es sinónimo de riguroso. Como en la universidad no nos enseñan a hacer tablas de contenido, pues tampoco las ponemos en las sentencias, decretos, resoluciones o conceptos. No nos enseñan de tipografía, diseño de páginas, organización de secciones en un documento o buena enumeración. Todas estas malas mañas las llevamos luego a la regulación.

1.2. Falta de empatía

Los abogados estamos acostumbrados a escribir de abogados para abogados. De procesalistas para procesalistas. De tributaristas para tributaristas. De abogados financieros para abogados financieros. Pero no de abogados para ciudadanos de a pie. La falta de empatía genera un problema muy grave que es el incumplimiento de buena fe. Mucha gente quiere cumplir, pero no puede porque no entiende. Y usualmente la actitud de la persona que redactó la norma o el contrato es: “no es mi problema” o “es que es muy técnico”. Eso es otra forma de decirle a un ciudadano “el derecho no es para usted”.

1.3. Derecho sencillo

El derecho sencillo busca reducir la brecha entre el Gobierno y el ciudadano. Busca que Doña Maruja pueda entender lo que tiene que hacer para que Marujita Fintech crezca cumpliendo la ley. Busca que todos puedan entender, que todos lo puedan encontrar y trata de lograr que todos puedan cumplir. El derecho sencillo empieza por entender las circunstancias y necesidades de otros. El derecho sencillo cree que podemos regular sin abrumar, sin asfixiar y que, aprendiendo de otras profesiones, podemos hacer que el derecho cumpla los objetivos para los cuales fue diseñado.

El derecho sencillo es una filosofía para la creación de artefactos jurídicos. En diseño se habla de artefactos para describir sillas, mesas o lámparas. Los artefactos son cualquier objeto o producto creado con uno o varios fines. Los artefactos pueden tener varias dimensiones. Por ejemplo, una silla puede tener una dimensión funcional (sentarse en la oficina), una dimensión ergonómica (comodidad), dimensión de usabilidad (fácil de ajustar la silla y moverla por la oficina), dimensión estética (agradable a la vista) y dimensión de negocio (rentable). Al considerar varias dimensiones, los diseñadores logran crear artefactos que cumplan toda una serie de necesidades. El derecho sencillo, al aprender del diseño, busca lo mismo.

1.4. Artefactos jurídicos

Así como en diseño existen muchos tipos de artefactos, en derecho también. Una ley es un tipo de artefacto, un contrato es un tipo de artefacto, un decreto es un tipo de artefacto y una sentencia es un tipo de artefacto. Así como todas las sillas no son iguales (una silla de bar tiene dimensiones distintas a una silla de oficina), los artefactos jurídicos tampoco lo son. Por ejemplo, un contrato de compraventa de acciones y uno de corresponsalía digital pueden ser el mismo tipo de artefactos (contratos), pero sus dimensiones y objetivos son muy distintos (al igual que una silla de bar vs una silla de oficina).

Los diseñadores crean artefactos que, a pesar de ser complejos, son fáciles de entender y de usar. ¿Por qué no hacer lo mismo con el derecho? Si pensamos el derecho como un artefacto a ser diseñado, con múltiples dimensiones, podemos lograr lo mismo que han logrado los diseñadores.

2. ¿Cuáles pueden ser las dimensiones de los artefactos jurídicos?

1. Funcional

- Propósito claro y contenido alineado con el propósito para el que fueron creados.
- Menor cantidad de derecho posible. Busca lograr sus objetivos de la manera más eficiente (por ejemplo, usando análisis de impacto normativo u otras formas de medir costo/eficiencia). Cuando hacemos artefactos innecesariamente largos, probablemente no hemos pensado en otras formas de lograr los objetivos. El hacer la menor cantidad de derecho nos obliga a pensar profundamente, sintetizar y escoger el camino óptimo para lograr el objetivo del artefacto.
- Aplicable: ¿Qué tan fácil es para los ciudadanos y funcionarios aplicar la ley o el contrato en situaciones del mundo real?

2. Ético

- Transparente y honesto. No esconde cosas.

3. Entendimiento

- Lenguaje claro y directo.
- Estructura la información de manera lógica. Por ejemplo, sintetizar obligaciones por unidad de materia y no listas de obligaciones interminables.
- Elimina redundancias y tecnicismos innecesarios.
- Conciso: Pocas palabras para expresar el concepto principal.

4. Empatía

Se pregunta

- ¿Quiénes son mis usuarios?
- ¿Qué nivel de educación necesitan para entender?
- ¿Tienen la capacidad de cumplir?
- ¿Creé el artefacto pensando en mis necesidades o las de mis usuarios?

5. Usabilidad

- ¿Es fácil de navegar?
- ¿Es fácil encontrar la información necesaria en el contrato o la regulación?
- ¿Es fácil de usar?

6. Estética

- Atractivo visual.
- Consistencia en el diseño.
- La estética en el derecho tiene un gran potencial para lograr legitimidad y sentido de pertinencia. Cuando hacemos artefactos sin estética, como contratos con todas las frases pegadas, sin espacios, sin tablas de contenido, sin guías visuales, entre otras, el mensaje que queremos enviar con la estética del artefacto es que no queremos que el usuario entienda. Esto genera desconfianza. Desconfianza en una empresa, desconfianza en el Estado, desconfianza en cualquier entidad que diseñe artefactos sin estética. Cuando un artefacto es visualmente agradable, envía un mensaje claro al usuario: hemos pensado en ti, queremos que entiendas y que al entender confíes.

Si diseñamos contratos, regulación, sentencias, conceptos u otro tipo de artefactos pensando en las distintas dimensiones, seguramente haremos mejor derecho. En derecho desafortunadamente no tenemos estándares de calidad. No sabemos medir la calidad de un contrato, por ejemplo. Parte de esto es porque consideramos el derecho como algo unidimensional (la parte sustantiva únicamente). Pensar que tiene varias dimensiones nos ayuda a avanzar en la reducción de la complejidad, avanzar hacia la simplicidad y crear artefactos de mejor calidad. Un contrato que no sea unidimensional, sino que tenga en cuenta las dimensiones expuestas, por ejemplo fácil de navegar, estético, empático con los distintos tipos de usuarios que van a tener que ejecutar las instrucciones, que construya relaciones entre las partes (en vez de asumir que el cliente es un enemigo). Estos son ejemplos de cosas que podemos hacer para mejorar la calidad de los contratos.

El mismo análisis aplica para la regulación. Pensando en la regulación financiera, el diseño de la Circular Básica Jurídica debería contemplar las dimensiones funcionales, entendimiento, empatía, usabilidad y estética para reducir brechas de entendimiento, bajar los costos de transacción y evitar que solo las grandes instituciones tengan la capacidad de cumplir. El diseño actual de la Circular, al ser unidimensional, favorece al grande y castiga al pequeño (y ni hablar de las Marujitas Fintech del país que quieren entender).

Superando obstáculos: el camino hacia el derecho sencillo

Implementar la idea de derecho sencillo no está exento de desafíos. Podemos anticipar resistencia de varios frentes, como la inercia institucional, el temor a la simplificación excesiva, los costos iniciales, pero sobre todo la resistencia al cambio de los abogados. La mejor forma de combatir la resistencia al cambio es ayudar a que los abogados se vuelvan empáticos. Que vean el impacto negativo que tienen en las personas, empresas y sociedad cuando crean derecho complejo, difícil de entender, navegar y cumplir.

El Futuro del derecho sencillo en Colombia

Imaginemos cómo podría ser la regulación en Colombia si implementáramos la idea del derecho sencillo. Imaginemos que todas las personas pueden entender la regulación, que la pueden encontrar, que pueden navegar fácilmente un derecho o la Circular Básica Jurídica.

Al simplificar y humanizar nuestro sistema legal, no solo estamos reduciendo costos y aumentando la eficiencia. Estamos construyendo un puente de confianza entre el gobierno y los ciudadanos. Estamos liberando el potencial creativo y emprendedor que durante mucho tiempo ha estado atrapado en el laberinto de la complejidad legal. Lograríamos que Marujita Fintech crezca y que el entendimiento del derecho no sea un obstáculo para esto.

El futuro del derecho es sencillo, empático y centrado en el ciudadano. Y ese futuro comienza ahora, con todos ustedes que están leyendo estas líneas.

SUPERANDO EL PURISMO

Ida María Mestre Ordóñez¹

Resumen

A raíz de una discusión con un equipo de colegas sobre cómo viabilizar lo dispuesto en una norma, la autora reflexiona sobre la actitud “purista” de los abogados que prefieren radicalizarse en sus convicciones antes que considerar argumentos ajenos, imposibilitando el ejercicio colectivo que podría conducir a soluciones. Con esta reflexión, invita a los abogados a abandonar el “purismo” jurídico y a escuchar no solo a sus colegas sino también a los profesionales de otras disciplinas, con una actitud de apertura que permita considerar y valorar todas las opiniones para construir colectivamente.

Palabras clave:

Puristas. Purismo jurídico. Habeas data. Datos personales.

Espero que, refiriéndose tangencialmente a un tema jurídico que puede ser extraño a algunos, esta sea una lectura entretenida para todas las personas que la inicien y decidan embarcarse en ella. Y, aunque en mi familia tenemos muy presente que “hubiera” es la conjugación prohibida de “haber”, porque no “fue” ni “será”, debo decir que me gusta pensar que quien manifestó, hace años, que le gustaría que escribiera más que sencillas crónicas de viaje, como las que tanto le gustaban y dejé de escribir, hubiera disfrutado leerlo.

¹Directora Jurídica Operacional de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia – ASOBANCARIA. Abogada de la Pontificia Universidad Javeriana con especialización en derecho comercial de la Universidad de Los Andes. Al ser un artículo personal, las opiniones y comentarios no comprometen a la Asociación.

Hace un par de meses, en una reunión de trabajo, se me salió una expresión que me ha llevado a profundas reflexiones sobre el ejercicio del derecho y particularmente a mi experiencia al respecto. Ese día, llamé “puristas”² a quienes pensaban de determinada manera y exponían su posición de forma vehemente, a tal punto que parecía ser imposible admitir que otra posición fuera acertada o posible. Quizás por el hecho de haber utilizado una expresión que llamó la atención de todos y fue objeto de bromas, además de que, inicialmente, yo también pensaba de esa manera, sentí la necesidad de escribir este artículo, para mostrar las contradicciones frente al tema y, a partir de ellas, hacer una invitación más general.

Las aparentes contradicciones que acompañan el camino

Para desarrollar el artículo 15 de la Constitución Política de Colombia³ se expidió la Ley Estatutaria 1581 de 2012 “por la cual se dictan disposiciones generales para la protección de datos personales”. Se trata del régimen general de *habeas data*, que tiene por finalidad proteger el derecho de las personas a conocer, rectificar y actualizar los datos que sobre ellas se traten⁴, partiendo del supuesto de que los datos personales no pueden (no deben) ser objeto de tratamiento, a menos que el titular⁵ haya impartido su autorización para el efecto.

De conformidad con este régimen, para que una autorización cumpla con los estándares requeridos por la legislación estatutaria debe partir de un consentimiento libre, previo, expreso e informado del titular de los datos; sin embargo, la Corte Constitucional interpretó esta expresión de forma tal que incluye, adicionalmente, el carácter de inequívoco y concreto respecto de la finalidad específica que se persigue con el tratamiento y los efectos de emitirla⁶. En esta línea, la misma sentencia de constitucionalidad estableció que cualquier utilización que se aparte de los fines para los cuales el titular entregó la información debe ser autorizada expresamente. También, y sin perjuicio de que la autorización es el eje fundamental que posibilita cualquier acción respecto del dato, la ley prevé eventos en los cuales puede prescindirse de ella, como es el caso, por ejemplo, del expreso mandato legal o una orden de autoridad judicial⁷.

²Según la Real Academia de la Lengua Española, se denomina purista a quien defiende el mantenimiento de una doctrina, una práctica, una costumbre, etc., en toda su pureza y sin admitir cambios ni concesiones.

³**Artículo 15.** Todas las personas tienen derecho a su intimidad personal y familiar y a su buen nombre, y el Estado debe respetarlos y hacerlos respetar. De igual modo, tienen derecho a conocer, actualizar y rectificar las informaciones que se hayan recogido sobre ellas en bancos de datos y en archivos de entidades públicas y privadas.

En la recolección, tratamiento y circulación de datos se respetarán la libertad y demás garantías consagradas en la Constitución. La correspondencia y demás formas de comunicación privada son inviolables. Sólo pueden ser interceptadas o registradas mediante orden judicial, en los casos y con las formalidades que establezca la ley.

Para efectos tributarios o judiciales y para los casos de inspección, vigilancia e intervención del Estado podrá exigirse la presentación de libros de contabilidad y demás documentos privados, en los términos que señale la ley.”

⁴De conformidad con el literal g) del artículo 3° de la Ley 1581 de 2012, tratamiento es prácticamente cualquier cosa, puesto que lo define como “Cualquier operación o conjunto de operaciones sobre datos personales, tales como la recolección, almacenamiento, uso, circulación o supresión”.

⁵Según el literal f) del artículo 3° de la Ley 1581 de 2012, es la persona natural cuyos datos personales sean objeto de tratamiento.

⁶Sentencia C-748 de 2011. Corte Constitucional, Mg. P. Jorge Ignacio Pretelt Chajjub.

⁷Artículos 10 y 13 de la Ley 1581 de 2012.

De otra parte, el régimen general establece que la autoridad competente para vigilar su cumplimiento es exclusivamente la Superintendencia de Industria y Comercio, a diferencia de lo previsto en la Ley Estatutaria 1266 de 2008⁸, que corresponde a un régimen especial de *habeas data*, en el cual, por cuenta de las finalidades de las bases de datos que regula, existen dos autoridades de supervisión frente a su adecuado cumplimiento⁹: la Superintendencia Financiera de Colombia, respecto de aquellos eventos en los cuales sus entidades vigiladas son fuente¹⁰, usuario¹¹ u operador de datos¹², y la mencionada Superintendencia de Industria y Comercio, en relación con los demás¹³.

Ahora bien, recientemente, el Plan Nacional de Desarrollo, en su artículo 89, estableció una especie particular de *open data*, en tanto generó a las entidades públicas y privadas, que desarrollen cualquier actividad a partir de la cual tengan datos personales, la obligación de compartirlos (dando acceso y suministrándolos), con el fin de cumplir con el propósito de la inclusión financiera respecto de sus titulares¹⁴. Y es en el marco del análisis sobre el contenido y alcance del eventual desarrollo de esta disposición que lancé mi acusación contra los “puristas de los datos”, por cuenta de la inclinación que, de forma natural, se produjo en relación con las diferentes propuestas y alternativas de reglamentación¹⁵. De un lado, se tienen requisitos, obligaciones y restricciones derivadas de la aplicación primordial y exclusiva de la normatividad estatutaria de protección de los datos, y, de otro lado, el interés de cumplir el propósito de avanzar en la inclusión financiera formal, a partir de la información que pueda recaudarse, de las personas que, por diferentes

⁸Ley Estatutaria 1266 de 2008 “Por la cual se dictan las disposiciones generales del *habeas data* y se regula el manejo de la información contenida en bases de datos personales, en especial la financiera, crediticia, comercial, de servicios y la proveniente de terceros países y se dictan otras disposiciones”.

⁹Artículo 17 de la Ley 1266 de 2008.

¹⁰Según el literal b) del artículo 3° de la Ley 1266, es quien recibe o conoce datos personales en virtud de una relación con el titular y, en razón de autorización legal o del titular, los suministra a un operador de información.

¹¹Según el literal c) del mencionado artículo 3°, es quien recibe los datos personales de la fuente, los administra y los pone en conocimiento de los usuarios.

¹²Según el literal d) del mismo artículo, es quien puede acceder a los datos personales, suministrados por el operador o por la fuente, o directamente por el titular.

¹³Sin perjuicio de que el tema no es objeto de este artículo, caigo en la tentación de manifestar (reiterar para algunos) que sería muy provechoso terminar con las dificultades que esta dualidad de las autoridades competentes trae, particularmente para los sujetos vigilados, por cuenta de diferencias en la interpretación y aplicación de las normas y su alcance por parte de las dos autoridades. Es recomendable generar certezas a los titulares y a los demás actores vinculados al tratamiento de los datos, lo cual se puede lograr con la emisión de instrucciones conjuntas que aclaren las zonas grises, por ejemplo.

¹⁴Textualmente, el artículo en comento de la Ley 2294 de 2023 “por el cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 ‘Colombia Potencia Mundial de la Vida’” dispone:

“Artículo 89. Esquema de datos abiertos para la inclusión financiera. Con el propósito de promover la competencia y la innovación para la inclusión financiera y crediticia, las entidades estatales que conforman las ramas del poder público y todas las personas jurídicas de naturaleza privada, deberán dar acceso y suministrar toda aquella información que pueda ser empleada para facilitar el acceso a productos y servicios financieros, sin perjuicio de las excepciones a su acceso y las garantías de reserva de la información, previstas en la normatividad vigente.

El Gobierno nacional, reglamentará lo establecido en el presente artículo, en especial, las reglas para garantizar el adecuado funcionamiento del esquema, los destinatarios y las condiciones de acceso a la información, los estándares de seguridad, operativos, tecnológicos y los demás aspectos necesarios para cumplir el propósito de facilitar el acceso a productos y servicios financieros.

Sin perjuicio de lo previsto en este artículo, el tratamiento de los datos personales se regirá por lo establecido en las Leyes Estatutarias 1712 de 2014, 1266 de 2008, 1581 de 2012, 2157 de 2021, o aquellas que las modifiquen o sustituyan, así como sus normas reglamentarias.”

¹⁵Teniendo en cuenta que hasta la fecha no se conoce el proyecto de reglamentación del mencionado artículo del Plan Nacional de Desarrollo y que el objeto del presente texto no es compartir una propuesta u opinión en la materia, no se incluirán contenidos en ese sentido. Sin embargo, seguramente pueden intuirse algunas posiciones u opiniones personales por el desarrollo de la idea.

causas¹⁶, no cuentan con productos y servicios financieros. Del adecuado balance de estos aspectos depende la superación de los múltiples desafíos que implica¹⁷ y, por ende, el éxito de la figura creada por el Plan.

Está claro que la norma estatutaria tiene mayor jerarquía que la prevista en el Plan Nacional de Desarrollo y, en consecuencia, en ninguna circunstancia podría afirmarse que esta última, de forma alguna, derogó o alteró el contenido y alcance de la primera. Lo anterior es inclusive reconocido por la disposición del Plan, cuando su último inciso expresamente reconoce la aplicación de esta y las demás leyes que desarrollan el derecho de *habeas data*. Sin embargo, en la generación de alternativas de desarrollo, además de lidiar con las dificultades derivadas de la redacción de la norma en relación con el derecho de *habeas data*, se debe tomar en consideración la finalidad que persigue. Se exige, en esta oportunidad como en otras, del operador jurídico (regulador, juez, consultor, analista, cualquiera sea su posición) la capacidad de interpretar el artículo sin afectar el derecho ni entorpecer su propósito, balanceando un derecho de jerarquía constitucional y un objetivo que, valga la pena recordar, también está recogido en la Constitución bajo el concepto de democratización del crédito¹⁸.

Por supuesto, una mirada basada exclusivamente en los primeros artículos de la Ley 1581 conduce a afirmar que el titular del dato debe, necesariamente, haber emitido una autorización previa que, cumpliendo con lo requerido por la Corte Constitucional, estuviera relacionada con la finalidad perseguida por el tratamiento: la inclusión financiera; dicho de otra manera, sin el consentimiento del titular para estos efectos no sería viable compartir el dato con quienes están en capacidad de incluirlo financieramente. Sin embargo, la misma ley ofrece alternativas, como se mencionó, frente a la posibilidad de obtener una autorización posterior para un tratamiento adicional, respecto de una finalidad que no estaba prevista al momento de la recolección del dato, o, inclusive, de considerar que se configura un mandato legal que podría eliminar la necesidad de recopilar las autorizaciones correspondientes.

La primera alternativa es considerada altamente dispendiosa para quienes promueven la finalidad por encima de la protección del derecho, por generar una amplia carga operativa que obstaculizaría la rápida implementación del esquema de datos abiertos. Bajo esta óptica, para facilitar su operatividad

¹⁶Al respecto, ver Arias Gómez, P. y Bryan Newball, M. (2023) Cap. 1. "Los retos del financiamiento productivo de los micronegocios en Colombia" en "Inclusión Financiera y Economía Popular. Alternativas en la Era Digital" (pp. 10 - 43) de Asobancaria. Consultable en <https://publicaciones.asobancaria.com/wp-content/uploads/Libros/web/Libro-Inclusion-Financiera-y-Economia-Popular-2023.pdf>

¹⁷Al respecto, en particular frente a los retos de compartir información por parte de entidades financieras, ver Montero Agón, A. (2022) Cap. 6. "Finanzas abiertas: una mirada a los desafíos de protección de datos personales y la reserva bancaria" en "La Reinversión Financiera en la Era Digital" (pp. 115 – 138) de Asobancaria. Consultable en <https://publicaciones.asobancaria.com/wp-content/uploads/Libros/web/La%20reinversi%C3%B3n%20financiera%20en%20la%20era%20digital.pdf>

¹⁸El artículo 335 de la Constitución Política de Colombia establece que "Las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150 son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del Gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito" (subrayado por fuera del texto).

sería ideal que, a partir de la norma del Plan, pudiera prescindirse de la autorización del titular, y que quienes tienen los datos deban compartirlas a los agentes del ecosistema que promueven la inclusión financiera, sin más requisitos que la verificación de que tienen esta finalidad. Sin embargo, a la luz de los referidos puristas ello resultaría excesivo y, en consecuencia, desvirtuaría la protección del derecho de *habeas data* favoreciendo un objetivo que puede, o no, ser perseguido por el titular de los datos, a quien justamente se pretende proteger y favorecer.

En definitiva, reconociendo la existencia e importancia de argumentos de una y otra parte, es necesario que el mecanismo elegido en la reglamentación —para que sea funcional el esquema de datos abiertos— equilibre el cumplimiento de las restricciones derivadas de la protección del derecho de los titulares de los datos con la búsqueda de alternativas operativas sencillas en la apertura de los datos, a fin de habilitar los análisis necesarios para la vinculación a productos y servicios financieros. Es claro, entonces, que únicamente será posible operativizar la disposición del Plan, cuyo propósito seguramente puede ser compartido por todos, a partir de una interpretación jurídicamente sustentada que facilite el camino hacia la finalidad compartida.

Frente a la autoridad competente, igualmente surgen desencuentros al momento de analizar posibilidades de reglamentación del Plan, porque si bien la gran mayoría de los datos estarían protegidos por el régimen general de *habeas data*, correspondiendo la vigilancia a la Superintendencia de Industria y Comercio, también el propósito que persigue esta norma se relaciona directamente con el sector objeto de vigilancia de la Superintendencia Financiera. En este caso, entonces, en el evento de ser necesario designar una autoridad responsable de promover y adelantar gestiones tendientes a la implementación del esquema, igualmente debe valorarse lo que protege cada autoridad para determinar cómo sería preciso monitorear la aplicación de la norma para garantizar la adecuada protección del derecho y la satisfacción de la finalidad perseguida, sin sacrificar una o la otra.

La invitación para superar las tribulaciones

Tristemente, con demasiada frecuencia los abogados recibimos “cariñosos” mensajes sobre cómo nuestra intervención puede generar demoras o imposibilitar los resultados esperados en determinadas tareas o proyectos, inclusive llegando a acusaciones “literarias”, como la que recibí hace poco sobre nuestra capacidad de destruir PIB. Por fortuna, la vida y la profesión nos dan la posibilidad de probar lo contrario, evidenciando que cuando somos involucrados y participamos en los procesos, ojalá desde su concepción, podemos ser piezas fundamentales y coequiperos esenciales para la construcción de mejores productos, que cuenten con sustento en los diferentes ángulos que se requiere analizar, incluyendo obviamente el jurídico.

Sin embargo, debemos reconocer y aceptar que, no en pocas ocasiones, es necesario superar una característica fundamental que justamente se materializa en una de las instituciones que ejercemos de forma (casi) exclusiva los abogados. Y es que efectivamente, como los jueces, pretendemos tener la última palabra después de estudiar el caso y analizar la normatividad aplicable, a partir de nuestro conocimiento especializado, considerando que nuestra conclusión es una especie de sentencia. Esa conclusión, por regla general, se obtiene al privilegiar un derecho sobre otro o eventualmente por considerar que no existe derecho para la otra parte.

El problema, en realidad, es que no podemos (no debemos) basarnos exclusivamente en el derecho para emitir una sentencia o un dictamen, porque hay situaciones que contextualizan la realidad y, en consecuencia, deben ser involucradas para formular la decisión adecuada. Esa posibilidad de construcción argumentativa a partir de la interpretación de los hechos y las normas se evidencia, por ejemplo, cuando se revocan fallos en la siguiente instancia o, también, cuando respondemos, ante las inquietudes que se nos plantean, lo que quienes no son abogados detestan: “depende”.

Entonces, independientemente de qué o a quién defendamos, debemos conocer y entender aquello que motiva o sustenta la posición de nuestra contraparte. Ello no nos obliga a compartirla, pero sí nos permite encontrar vasos comunicantes para tender puentes de comprensión y de construcción de instituciones o productos que satisfagan las dos perspectivas, cuando ello sea posible. Cuando no se pueden conciliar, el conocimiento servirá, en todo caso, para encontrar el contraargumento ganador, pues solamente habiendo analizado las diferentes aristas y posiciones es que una construcción argumentativa es absolutamente sólida.

Es justamente esta complementariedad la que permitirá superar el purismo del que he venido hablando. Entonces, la invitación es a escucharnos y construir conjuntamente, a partir de discusiones técnicas, permitiendo que quienes no son abogados superen el purismo antijurídico, accediendo y promoviendo que nuestra visión (la de los abogados) esté y permanezca presente, desvirtuando la creencia de que solamente somos la piedra en el zapato o el palo en la rueda de diferentes proyectos. Pero también, y sobre todo, para que los abogados superemos el purismo jurídico, abriendo nuestro ejercicio no solo a la valoración de conocimientos y experiencias propios de nuestras materias (generalidades o especialidades), sino igualmente a las de quienes comparten escenarios con nosotros.

Sea esta la oportunidad para reconocer a quienes implementan, promueven y mantienen este tipo de escenarios interdisciplinarios, que he tenido la fortuna de disfrutar, gracias a los que estoy convencida de que, de esta manera, complementando nuestros saberes y experiencias podremos “evolucionar” juntos hacia los objetivos que nos tracemos. Y es que,

definitivamente, cuando nos complementamos, lo único que podemos es sumar, ganar.



**Aso
Ban
Caria** | **Acerca la
Banca a los
Colombianos**

Septiembre de 2024
Derechos de Autor Reservados Asobancaria

ISBN: 978-958-9040-90-4

