

**DOCUMENTOS ASOBANCARIA**

Número 2

**NEGOCIACIONES INTERNACIONALES  
DE SERVICIOS FINANCIEROS:  
ASPECTOS CONCEPTUALES Y PRÁCTICOS  
DE SU LIBERALIZACIÓN**



**ASOCIACION BANCARIA  
Y DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DE COLOMBIA**

**Presidente**

PATRICIA CÁRDENAS SANTA MARÍA

**Asesora de Comunicaciones**

MARÍA CONSTANZA MEJÍA M.

© ASOBANCARIA

**Edición**

Asociación Bancaria y de Entidades  
Financieras de Colombia - ASOBANCARIA

Carrera 9 No. 74 - 08 Piso 9

Teléfono: 326 6600

Fax: 326 6601

[www.asobancaria.org](http://www.asobancaria.org)

[info@asobancaria.org](mailto:info@asobancaria.org)

ISSN:1900-1398

Bogotá, septiembre de 2005

---

**Diseño y armada electrónica**

Formato Comunicación Diseño Ltda.

**Impresión**

Offset Gráfico Editores S.A.

---

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento ni su transmisión en ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, por fotocopia, por registro u otros medios, sin el permiso previo y por escrito del editor.

# NEGOCIACIONES INTERNACIONALES DE SERVICIOS FINANCIEROS: ASPECTOS CONCEPTUALES Y PRÁCTICOS DE SU LIBERALIZACIÓN

**ÉRIKA MILENA MONTÁÑEZ RUEDA**  
EXASESORA DE PRESIDENCIA DE ASOBANCARIA

**RAMIRO AUGUSTO FORERO CORZO**  
ABOGADO DE LA VICEPRESIDENCIA  
JURÍDICA DE ASOBANCARIA.

**JORGE ARTURO SAZA GARCÍA**  
ECONOMISTA DE LA DIRECCIÓN  
DE REGULACIÓN DE ASOBANCARIA.



**ASOCIACION BANCARIA  
Y DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DE COLOMBIA**

---

Se agradecen los comentarios a una versión preliminar de este documento hechos por:

**Jaime Alberto Gómez**

Vicepresidente Jurídico - Asobancaria

**Juan Carlos Jaramillo**

Investigador Asociado Fedesarrollo

**Natalia Salazar**

Vicepresidenta de Anif

**Catalina Gaviria**

Profesional Dirección Inversión Extranjera  
Ministerio Industria y Comercio

**Juan Carlos Guasca**

Abogado Ministerio de Hacienda

**Oswaldo Mora**

Profesional Senior, Dirección de Operación Bancaria  
Asobancaria

---

Se agradecen los comentarios, sugerencias y recomendaciones de:

**Ángela Albarracín**

Gerente Internacional, Banco de Bogotá

**Ana de Velasco**

Gerente Riesgo Operacional, Bank Boston

**José Humberto Acosta**

Gerente Internacional Corfinsura

**Roberto Vergara**

Gerente División Internacional Bancolombia

**Antonio Guío**

Vicepresidente Asistente Comercio Internacional - Citibank

**Ana María Prieto**

Economista Junior Asobancaria

---

*Las opiniones aquí expresadas sólo comprometen el punto de vista de sus autores y no representan la posición oficial de la Asobancaria.*

## **CONTENIDO**

|  |           |
|--|-----------|
| <b>A. INTRODUCCIÓN</b>   | <b>7</b>  |
| <b>1. Historia de las negociaciones</b>  |           |
| 1.1 Rondas comerciales del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (Gatt por su sigla en inglés)          | 8         |
| 1.1.1 Ronda Uruguay  | 9         |
| 1.2 Organización Mundial del Comercio (OMC)  | 9         |
| 1.2.1 Los servicios financieros en el Acuerdo General del Comercio de Servicios (AGCS)                                 | 11        |
| 1.2.1.1 Estructura del AGCS  | 12        |
| 1.2.2 Oferta colombiana de servicios financieros en la OMC   | 18        |
| 1.3 Área de Libre Comercio de las Américas (Alca)  | 18        |
| 1.3.1 Oferta colombiana de servicios financieros en el Alca  | 20        |
| 1.4 Coexistencia de otros acuerdos con el Alca   | 22        |
| <b>2. Algunos aspectos del comercio de servicios financieros</b>   | <b>23</b> |
| 2.1 Concepto de comercio de servicios  | 23        |
| 2.2 Contabilización de servicios financieros   | 25        |
| 2.2.1 Registro de los servicios financieros en la cuenta corriente   | 25        |
| 2.2.2 Registro de los servicios financieros y la cuenta de capitales   | 26        |
| 2.3 Liberalización de los servicios financieros y regulación doméstica   | 28        |
| 2.4 Liberalización de los servicios financieros y estabilidad del sector   | 29        |
| 2.5 Relación del comercio de servicios financieros con los estándares internacionales y las buenas prácticas bancarias | 32        |

|   |           |
|---|-----------|
| <b>3. Prestación de servicios financieros a través de sucursales en Colombia</b>  | <b>34</b> |
| 3.1 Aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables del público  | 35        |
| 3.2 Préstamos de todo tipo, con inclusión de créditos personales, créditos hipotecarios, <i>factoring</i> y financiación de transacciones comerciales   | 37        |
| 3.3 Servicios de arrendamiento financiero   | 37        |
| 3.4 Todos los servicios de pago y transferencia monetaria, con inclusión de tarjetas de crédito, de pago y similares, cheques de viajeros y giros bancarios   | 38        |
| 3.4.1 Adquirencia   | 39        |
| 3.5 Garantías y compromisos   | 40        |
| 3.6 Intercambio comercial por cuenta propia o de clientes, ya sea en bolsa o en un mercado extrabursátil  | 40        |
| 3.7 Participación en emisiones de toda clase de valores, incluyendo la suscripción y colocación como agentes (pública o privadamente) y el suministro de servicios  | 41        |
| 3.8 Servicios de pago y compensación respecto de activos financieros, con inclusión de valores, productos derivados y otros instrumentos negociables  | 42        |
| 3.9 Suministro y transferencia de información financiera, y procesamiento de datos financieros y soporte lógico relacionado con ellos, por proveedores de otros servicios financieros   | 44        |
| 3.10 Servicios de asesoramiento e intermediación, y otros servicios financieros auxiliares con inclusión de informes y análisis de crédito, estudios y asesoramiento sobre inversiones y carteras de valores, y asesoramiento sobre adquisiciones y sobre reestructuración y estrategia de las empresas | 44        |
| <b>4. Estado de las negociaciones en el momento de publicación de este trabajo</b>  | <b>45</b> |
| 4.1 Presencia comercial   | 45        |
| 4.2 Comercio transfronterizo  | 47        |
| <b>B. BIBLIOGRAFÍA</b>  | <b>52</b> |
| <b>C. ANEXOS</b>  | <b>53</b> |

## **A. INTRODUCCIÓN**

Las negociaciones internacionales han adquirido una gran importancia en la agenda de los sectores público y privado durante los últimos años. Entre éstas, los aspectos relacionados con servicios han cobrado preponderancia, debido a su mayor valor relativo en el comercio internacional.

Dado que en nuestro medio existe poca literatura conceptual sobre el tema en este documento se pretende hacer un examen desde el punto de vista teórico y práctico, con el fin de concluir algunos aspectos que no deberían perderse de vista en una eventual negociación, ya sea multilateral o bilateral.

En la primera sección se hace una recopilación de la historia de las negociaciones internacionales. Posteriormente se documenta la estructura del anexo sobre servicios financieros del Acuerdo General del Comercio de Servicios Financieros (AGCS), publicado por la Organización Mundial de Comercio (OMC). A continuación se comentan algunos aspectos conceptuales sobre el comercio de servicios financieros y su relación con la balanza de pagos y los flujos de capitales.

En la última sección se realiza un ejercicio teórico sobre el eventual impacto que tendría para Colombia un escenario en el que se permita una apertura de servicios financieros mediante la utilización de la figura de sucursales extranjeras<sup>1</sup>.

### **Palabras clave**

TLC, Liberalización financiera, Servicios financieros, Sucursales entidades financieras.

### **Clasificación**

JEL: F15, F13, F36.

## **1. Historia de las negociaciones**

El comercio de bienes y servicios se ha venido regulando de manera sistemática en el ámbito internacional desde hace más de 50 años. Con el propósito de ilustrar los principales aspectos de este proceso, a continuación se realizará un breve recuento sobre la evolución de este sistema. Dentro del mismo, se especificará el lugar que han ocupado los servicios financieros.

---

<sup>1</sup> Para tal fin, la Asobancaria trabajó en el seno de los comités Internacional y de Negociaciones Internacionales.

### 1.1 Rondas comerciales del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (Gatt por su sigla en inglés)

El Gatt (The General Agreement on Tariffs and Trade) se fundó después de la segunda guerra mundial, en 1948, gracias a la gestión de 23 países que buscaban impulsar la liberalización del comercio y responder así a los impedimentos existentes al intercambio de bienes que se aplicaron luego de los años treinta, tales como las altas tarifas arancelarias.

El Acuerdo funcionó entre 1948 y 1994. A pesar de haber estado en ejercicio durante 47 años, siempre tuvo carácter provisional, pues en realidad la intención de los países fundadores era establecer la Organización Internacional de Comercio, como un ente especializado de la Organización de las Naciones Unidas que se encargaría del comercio en la cooperación económica internacional y que se sumaría al Banco Mundial (BM) y al Fondo Monetario Internacional (FMI). Esto no se alcanzó debido a la oposición ejercida por el Congreso de Estados Unidos.

Durante estos años, el Gatt estableció las reglas aplicables a gran parte del comercio mundial, lo que se logró mediante una serie de negociaciones multilaterales denominadas "rondas".

Las primeras rondas de negociaciones comerciales se concentraron en reducir los aranceles. Al final de la década de los sesenta las reducciones a las tarifas de la Ronda Kennedy mostraron que existían muchas otras barreras que obstaculizaban el acceso a los mercados, lo cual llevó a incluir nuevos temas en la agenda de la Ronda Tokio, entre éstos el comercio de servicios y, entre ellos, a su vez, los financieros.

En el siguiente cuadro pueden observarse los temas abarcados por cada una de las rondas comerciales llevadas a cabo en el marco del Gatt.

**Cuadro 1. Rondas comerciales del Gatt**

| Año       | Lugar/denominación     | Temas abarcados  | No. de países |
|-----------|------------------------|--|---------------|
| 1947      | Ginebra                | Aranceles  | 23            |
| 1949      | Annecy                 | Aranceles  | 13            |
| 1951      | Torquay                | Aranceles  | 38            |
| 1956      | Ginebra                | Aranceles  | 23            |
| 1960-1961 | Ginebra/Ronda Dillon   | Aranceles  | 23            |
| 1964-1967 | Ginebra /Ronda Kennedy | Aranceles y medidas antidumping  | 62            |
| 1973-1979 | Ginebra/Ronda Tokio    | Aranceles, medidas no arancelarias y acuerdos relativos al marco jurídico  | 102           |
| 1986-1994 | Ginebra/Ronda Uruguay  | Aranceles, medidas no arancelarias, normas, servicios, propiedad intelectual, solución de diferencias, textiles, agricultura, creación de la OMC, etc. | 123           |

Fuente: La OMC en general. "Entender la OMC". Documento de consulta disponible en [www.wto.org](http://www.wto.org)

### 1.1.1 Ronda Uruguay

El éxito alcanzado por el Gatt en la reducción de aranceles es incontrovertible. Sin embargo, las recesiones económicas de la década de los setenta y primeros años de la década de los ochenta motivaron a los gobiernos a crear otras formas de protección. Así, los gobiernos de Europa Occidental y América del Norte buscaron concertar acuerdos bilaterales para repartirse el mercado y establecer subvenciones para apoyar a sus sectores agrícolas. Esta situación minó la credibilidad y efectividad del Gatt.

Adicionalmente, a comienzos de la década de los ochenta se observó que el Gatt tenía que ir más allá, pues el comercio mundial era más complejo que antes, el intercambio de servicios seguía adquiriendo gran importancia y las inversiones internacionales habían aumentado. En consecuencia, se hizo un nuevo esfuerzo que condujo a la realización de la Ronda Uruguay.

Las negociaciones de esta ronda comenzaron en septiembre de 1986 en Punta del Este y terminaron, la mayor parte de éstas, en diciembre de 1993 en Ginebra (después continuaron algunas conversaciones sobre acceso a mercados). En abril de 1994 se firmó el acuerdo final en Marrakech (Marruecos). Dentro de éste se incluyó el compromiso de celebrar nuevas negociaciones sobre la agricultura y servicios después del año 2000.

Las negociaciones de la Ronda Uruguay duraron casi el doble de lo previsto, siete años y medio. La demora obedeció a la diversidad de los asuntos incluidos, que abarcaban prácticamente todas las cuestiones de política comercial pendientes: temas conflictivos como el comercio de servicios, la propiedad intelectual, las normas *antidumping*. Además, tocaban sectores sensibles como el agrícola y el textil.

En la Ronda Uruguay se establecieron entonces normas sobre el comercio de servicios, la solución de diferencias y el examen de las políticas comerciales. Esos principios se recogen en el ***Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (AGCS)***.

Por su parte, aspectos de los derechos de propiedad intelectual se recogen en el ***Acuerdo General de los Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio (ADPIC)***.

La Ronda Uruguay fue la última del Gatt. Su importancia radica en que fue la mayor negociación comercial de la historia y dio lugar a la creación de la Organización Mundial del Comercio (OMC). La OMC sustituyó al Gatt como organismo internacional, pero el Gatt sigue existiendo como tratado general de la OMC sobre el comercio de mercancías, el cual se ha actualizado debidamente.

## 1.2 Organización Mundial del Comercio (OMC)

La OMC se encarga de las normas que rigen el comercio entre los países. Su objetivo es promover la liberalización y expansión del comercio internacional de bienes y servicios en condiciones predecibles y de certeza legal, con lo cual se ayuda a los productores, los exportadores y los importadores a efectuar sus actividades.

Su sede está en Ginebra (Suiza) y cuenta con 146 países miembros. Sus funciones principales son:

- Administrar los acuerdos comerciales de la OMC.
- Servir de foro para negociaciones comerciales de sus miembros.
- Tratar de resolver las diferencias comerciales entre sus miembros.

- Supervisar las políticas comerciales nacionales.
- Otorgar asistencia técnica y cursos de formación para los países en desarrollo.
- Cooperar con otras organizaciones internacionales.

Los pilares sobre los que descansa la OMC son los acuerdos adoptados en la Ronda Uruguay, que ha negociado y firmado la mayor parte de los países que participan en el comercio mundial y ratificado sus respectivos parlamentos.

Como se vio anteriormente los acuerdos abarcan los bienes, los servicios y la propiedad intelectual. Dichos tratados están comprendidos en una estructura con seis partes principales: un acuerdo general (el acuerdo por el que se establece la OMC); tratados con respecto a cada una de las tres amplias esferas de comercio abarcadas por la OMC (bienes, servicios y propiedad intelectual); solución de diferencias, y exámenes de las políticas comerciales de los gobiernos. Este esquema puede apreciarse más claramente en el siguiente cuadro:

**Cuadro 2. Pilares de la OMC**

| Acuerdo general                      | Acuerdo por el que se establece la OMC   |  |                       |
|--------------------------------------|--|--|-----------------------|
|                                      | Bienes                                   | Servicios  | Propiedad intelectual |
| Principios básicos                   | <b>Gatt</b>                              | <b>AGCS</b>  | <b>Adpic</b>          |
| Pormenores adicionales               | Otros acuerdos sobre bienes y sus anexos | Anexos sobre servicios   |                       |
| Compromisos de acceso a los mercados | Listas de compromisos de los países      | Listas de compromisos de los países (y exenciones del trato NMF) |                       |
| Solución de diferencias              |  | <b>Solución de diferencias</b>                                   |                       |
| Transparencia                        |  | <b>Exámenes de las políticas comerciales</b>                     |                       |

Fuente: OMC.

Como los acuerdos no son inmutables muchos de ellos se están revisando nuevamente en el marco de las negociaciones que han proseguido con la Ronda Doha, que comenzó en 2001 y que debía terminar en enero de 2005.

La agenda de desarrollo de Doha nació en la cuarta conferencia ministerial de los países miembros de la OMC, realizada en Qatar en noviembre de 2001. Surge como resultado de la conciencia que tienen los países de que el impulso al comercio *per se* no es suficiente para aliviar la pobreza y garantizar el desarrollo de los países. Por tal razón, se encarga de los temas de desarrollo y de los intereses de los países más pobres.

En virtud de que el carácter de este documento es dar un marco teórico para la negociación de los servicios financieros a continuación profundizaremos un poco en el AGCS.

### 1.2.1 Servicios financieros en el Acuerdo General del Comercio de Servicios

El AGCS es el primer conjunto de reglas multilateral, legalmente obligatorio y comprensivo sobre la negociación de servicios. Se negoció en la Ronda Uruguay, y al igual que el Gatt y el ADPIC, se incorporó plenamente mediante los principios rectores de la OMC.

El AGCS entró en vigencia en enero de 1995 como una parte integral de la OMC. Su funcionamiento es responsabilidad del Consejo del Comercio de Servicios, integrado por representantes de todos los países de la OMC.

Vale la pena destacar que la terminación de las negociaciones de la Ronda Uruguay no significó que sus contenidos no se retomaran posteriormente. En efecto, dado que al finalizar las negociaciones en diciembre de 1993, los países no habían logrado acordar los niveles de compromiso en acceso a mercados y trato nacional<sup>2</sup> frente a los servicios financieros, telecomunicaciones básicas y transporte marítimo las negociaciones se extendieron hasta julio de 1995.

Al cumplirse dicha fecha, los países seguían sin lograr un nivel de liberalización en los términos establecidos; por tal motivo, firmaron un acuerdo interino de servicios financieros por dos años, que abarcaba más de 95% del comercio de servicios bancarios, de seguros, de operaciones con valores y de información financiera. En dicho acuerdo quedaron exenciones amplias al principio del trato de la nación más favorecida (NMF)<sup>3</sup> sobre una base de reciprocidad.

El 12 de diciembre de 1997 se alcanzó un acuerdo multilateral para la apertura de los servicios financieros<sup>4</sup>. Convinieron una serie de compromisos específicos en acceso a mercados y trato nacional que serían aplicables a todos los participantes con arreglo al principio de nación más favorecida.

Los nuevos compromisos contienen mejoras que permiten la presencia comercial de los proveedores extranjeros de servicios financieros suprimiendo o atenuando las limitaciones a la participación extranjera en el capital de las instituciones financieras nacionales, las restricciones a las formas jurídicas de la presencia comercial (filiales, sucursales, agencias, oficinas de representantes, etc.) y a la expansión de las actividades existentes.

Se consiguieron también importantes progresos en la "protección" a las filiales y sucursales existentes de las instituciones financieras de propiedad total o mayoritariamente extranjera. Se introdujeron mejoras en los tres grandes sectores de los servicios financieros –bancario, de operaciones con valores y de seguros– y en otros servicios como la administración de activos y la provisión y trans-

<sup>2</sup> En los sectores inscritos, y con las condiciones y salvedades que puedan consignarse, cada miembro otorgará a los servicios y a los proveedores de servicios de cualquier otro miembro, con respecto a todas las medidas que afecten el suministro de servicios, un trato no menos favorable que el que dispense a sus propios servicios similares o proveedores de servicios similares. Artículo XVII del AGCS.

<sup>3</sup> El trato de nación más favorecida significa otorgar igual trato a todos los interlocutores comerciales, sobre la base del principio de no discriminación. De esta manera, si un país permite la competencia extranjera en un sector, deben darse iguales oportunidades en ese sector a los proveedores de servicios de todos los demás miembros de la OMC.

<sup>4</sup> Setenta países participaron en las negociaciones de servicios financieros de 1997.

ferencia de información financiera. Los acuerdos alcanzados se conocen como el **Quinto Protocolo de Servicios Financieros**<sup>5</sup>, anexo al AGCS que entró en vigor el 1º de marzo de 1999.

Sin embargo, muchos países en vías de desarrollo han llevado a cabo hace poco tratados de liberalización de servicios financieros por fuera del marco de la OMC, apoyados generalmente por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

Una nueva ronda de negociación de servicios, entre éstos los financieros, empezó en el año 2000. Se está llevando a cabo ahora en el marco del Consejo de Negociación de Servicios de la OMC. Los participantes en esta ronda han intercambiado peticiones iniciales bilaterales desde el 30 de junio de 2002, de los cuales 39 miembros<sup>6</sup> presentaron ofertas iniciales. El plazo para la finalización de las negociaciones fue fijado para el 1º de enero de 2005, pero por diferencias entre los países miembros aún no ha concluido. Estas negociaciones son realizadas bajo el auspicio de la Ronda de Doha.

### 1.2.1.1 Estructura del AGCS

El AGCS cuenta con tres partes: a) el texto principal, en el cual están las obligaciones y las disciplinas generales; b) los anexos, que se refieren a las normas aplicables a determinados sectores; c) los compromisos específicos adoptados por los países para otorgar acceso a sus mercados.

#### a) Texto principal

En el texto principal se definen los cuatro modos de prestación de servicios:

1. Modo 1: suministro transfronterizo. En este caso, el servicio se suministra desde el territorio de un país miembro hacia el territorio de cualquier otro país miembro, sin que el proveedor ni el consumidor crucen las respectivas fronteras.
2. Modo 2: consumo en el extranjero. Se refiere a las situaciones en que un consumidor de servicios se desplaza al territorio de otro país miembro para obtener la prestación de un servicio.
3. Modo 3: presencia comercial. Implica que un proveedor de servicios de un país miembro se establece en el territorio de otro país miembro, ya sea mediante la adquisición en propiedad o arrendamiento de locales con el fin de suministrar un servicio. En este caso, la prestación del servicio está asociada a la inversión extranjera.
4. Modo 4: presencia de personas físicas. Consiste en el desplazamiento de personas naturales de un país miembro al territorio de otro país miembro para prestar un servicio.

<sup>5</sup> A noviembre de 2003, 67 países miembros habían aceptado el Quinto Protocolo: Australia, Hungría, Bahrein, India, Bolivia, Indonesia, Bulgaria, Islandia, Canadá, Israel, Alemania, Japón, Austria, Kenia, Bélgica, Kuwait, Dinamarca, Macao, España, Malasia, Finlandia, Malta, Francia, Mauricio, Grecia, México, Irlanda, Nicaragua, Italia, Nigeria, Luxemburgo, Noruega, Portugal, Nueva Zelanda, Reino de los Países Bajos, Pakistán, Reino Unido, Perú, Suecia, Polonia, Chile, República Checa, Chipre, República Dominicana, Colombia, República Eslovaca, Corea, República de Rumania, Costa Rica, Senegal, Ecuador, Singapur, Egipto, Sri Lanka, El Salvador, Sudáfrica, Eslovenia, Suiza, Estados Unidos, Tailandia, Ghana, Túnez, Honduras, Turquía, Hong Kong, China, Uruguay, Venezuela. A la fecha señalada, sólo tres países no habían aceptado el Quinto Protocolo: Brasil, Filipinas y Jamaica.

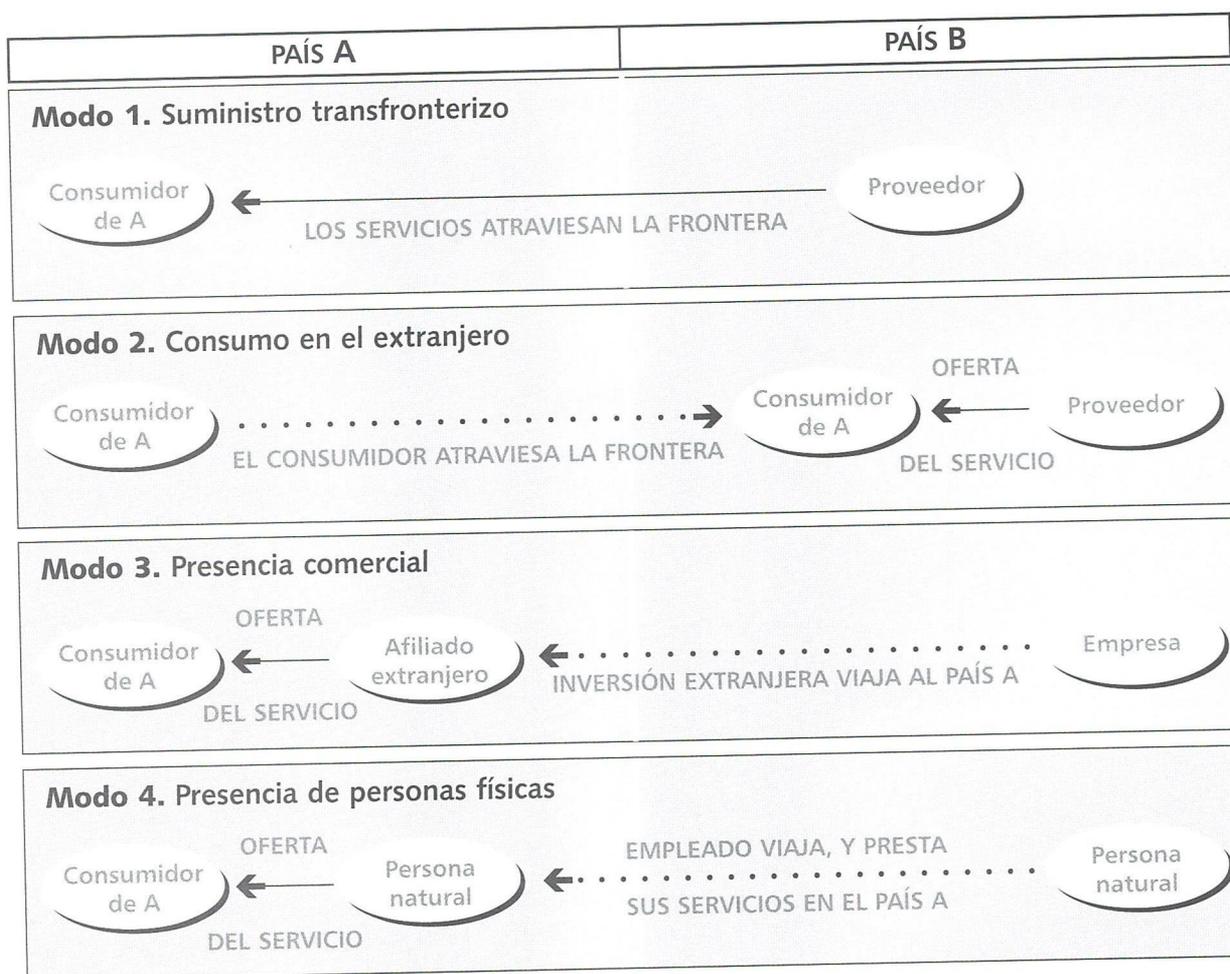
<sup>6</sup> Argentina; Australia; Bahrein; Bolivia; Bulgaria; Canadá; Chile; China; Colombia; Comunidades Europeas y sus estados miembros; Eslovenia; Estados Unidos; Fiji; Guatemala; Hong Kong, China; Islandia; Israel; Japón; Liechtenstein; Macao, China; México; Noruega; Nueva Zelanda; Panamá; Paraguay; Perú; Polonia; República Checa; República de Corea; República Eslovaca; Saint Kitts y Nevis; Senegal; Singapur; Sri Lanka; Suiza; Tailandia; Taipei Chino; Turquía; Uruguay.

En el Cuadro 3 se pueden apreciar los modos de prestación de servicios.

A continuación en el Cuadro 4 se encuentra una aproximación estadística del valor de las ventas en miles de millones de dólares por modos de prestación de servicios.

Así mismo, en el texto principal están los compromisos generales, entre los cuales figuran el trato de nación más favorecida, transparencia<sup>7</sup>, imparcialidad de las regulaciones domésticas, prácticas comerciales justas, libertad de pagos internacionales de las transacciones y medidas de salvaguardia de la balanza de pagos.

**Cuadro 3. Síntesis de los modos de prestación de servicios**



Fuente: Manual de estadísticas del comercio internacional de servicios. Naciones Unidas, Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo, Organización Mundial del Comercio, 2002.

<sup>7</sup> La transparencia se refiere a que los gobiernos publiquen todas las leyes y reglamentos pertinentes, así como al establecimiento de servicios de información que las empresas y los gobiernos extranjeros puedan utilizar después para obtener información sobre la reglamentación del sector.

**Cuadro 4. Ventas del AGCS por modos de prestación de servicios**

| Modo de prestación          | Fuente   | Valor aproximado<br>(US\$ miles de millones) |
|-----------------------------|--|--|
| 1. Comercio transfronterizo | BOP: servicios comerciales - exportaciones (excluye turismo) | 1.000  |
| 2. Consumo en el extranjero | BOP: exportaciones de turismo                                | 500  |
| 3. Presencia comercial      | Estadísticas Fats  | 2.000  |
| 4. Movimiento de personas   | BOP: compensación de empleados                               | 50   |

Fuente: OMC. Symposium on Assessment of Trade in Services. 14-15 de marzo de 2002. Trends in Services Trade under Gats Recent Developments.

### b) Anexo de servicios financieros del AGCS

Este anexo se elaboró como reconocimiento de la necesidad de un trato especial de los servicios financieros dentro del mismo. Además de las definiciones de los conceptos propios de esta clase de servicios, incluye un listado de las actividades que comprenden los servicios financieros, el cual se conoce como la Clasificación W/120.

#### *Definiciones*

- Servicios financieros: comprenden dos grandes categorías:
  - Servicios de seguros y relacionados con seguros: los servicios de seguros y los servicios relacionados con seguros abarcan los seguros de vida, los seguros distintos de los de vida, los reaseguros, las actividades de intermediación de seguros como, por ejemplo, las de los corredores y agentes de seguros, y los servicios auxiliares de los seguros, de los consultores, y actuarios, entre otros.
  - Los servicios bancarios y demás servicios financieros: los servicios bancarios comprenden todos los servicios tradicionales proporcionados por los bancos, tales como la aceptación de depósitos, los préstamos de cualquier tipo, y todos los servicios de pago y transferencia monetaria. Los demás servicios financieros incluyen el comercio de divisas, productos derivados y todo tipo de valores, suscripciones de valores, corretaje de cambios, administración de activos, servicios de pago y compensación, suministro y transferencia de información financiera, y servicios de asesoramiento y otros servicios financieros auxiliares.
- Proveedor de servicios financieros: es toda persona física o jurídica de un miembro que desee suministrar o que suministre servicios financieros. Dentro de esta definición no se incluyen las entidades públicas.
- Medida prudencial: es una exención al AGCS que permite a los gobiernos proteger sus sistemas financieros y a sus participantes en caso de necesidad a través de la aplicación de medidas cautelares, por ejemplo, para la protección de los inversores, depositantes o tenedores de pólizas de seguros, y para garantizar la integridad y estabilidad del sistema financiero.

- Exención de servicios gubernamentales: el anexo excluye del ámbito del acuerdo las funciones de los bancos centrales y otras autoridades gubernamentales que tienen a cargo las políticas monetarias y cambiarias.

### c) Compromisos específicos

Son el resultado de las negociaciones y se constituyen en condiciones de garantía para la realización de las actividades objeto de los mismos. Mediante ellos, los países se comprometen a abrir sus mercados en sectores específicos y a determinar el grado en que lo harán, dentro de los parámetros señalados por los principios de acceso a los mercados y trato nacional.

Los compromisos se consignan en “listas” en las que se enumeran los sectores objeto de apertura; los términos, limitaciones y condiciones en materia de acceso a mercados; las condiciones y salvedades en materia de trato nacional; el marco temporal para su aplicación, y la fecha de entrada en vigor de los mismos. A continuación se mencionan algunas definiciones claves de los aspectos que constituyen el comercio de servicios.

#### *Trato nacional*

Cada miembro otorgará a los servicios y prestadores de servicios de otro miembro, con respecto a las medidas que afecten el suministro de servicios, un trato no menos favorable que el que entregue a sus propios servicios similares o prestadores de servicios similares.

#### *Acceso a los mercados*

Un miembro otorga pleno acceso a su mercado en un determinado sector y modo de suministro cuando no mantiene en ese sector y modo de suministro ninguno de los tipos de restricciones listadas a continuación:

1. Limitaciones al número de proveedores de servicios, ya sea en forma de contingentes numéricos, monopolios o proveedores exclusivos de servicios, o mediante la exigencia de una prueba de necesidades económicas.
2. Limitaciones al valor total de los activos o transacciones de servicios en forma de contingentes numéricos o mediante la exigencia de una prueba de necesidades económicas.
3. Limitaciones al número total de operaciones de servicios o a la cuantía total de la producción de servicios, expresadas en unidades numéricas designadas, en forma de contingentes o mediante la exigencia de una prueba de necesidades económicas.
4. Limitaciones al número total de personas físicas que pueden emplearse en un determinado sector de servicios o que un proveedor de servicios pueda emplear y que sean necesarias para el suministro de un servicio específico y estén directamente relacionadas con él, en forma de contingentes numéricos o mediante la exigencia de una prueba de necesidades económicas.
5. Medidas que restrinjan o prescriban los tipos específicos de persona jurídica o de empresa conjunta por medio de los cuales un proveedor de servicios puede suministrar un servicio.

6. Limitaciones a la participación de capital extranjero expresadas como límite porcentual máximo a la tenencia de acciones por extranjeros o como valor total de las inversiones extranjeras individuales o agregadas.

#### ***Nación más favorecida***

Cada miembro otorgará inmediata e incondicionalmente a los servicios y proveedores de servicios de cualquier otro miembro un trato no menos favorable que el que conceda a los servicios similares y a los proveedores de servicios similares de cualquier otro país.

#### ***Servicio suministrado en ejercicio de facultades gubernamentales***

Todo servicio que no se suministre en condiciones comerciales ni en competencia con uno o varios proveedores de servicios.

#### ***Presencia local obligatoria***

Ninguna parte podrá exigir a un proveedor de servicios de otra parte que establezca o mantenga una oficina de representación u otro tipo de empresa, o que resida en su territorio como condición para el suministro de un servicio.

#### ***Personal directivo***

Ninguna parte podrá exigir a un proveedor de servicios de la otra parte que un porcentaje de la junta directiva o del personal directivo de una institución u organización esté compuesto por nacionales de esa parte, personas residiendo en ese territorio, o una combinación de las dos.

#### ***Requisitos de desempeño***

Ninguna parte podrá imponer ni obligar al cumplimiento de los siguientes requisitos o compromisos en relación con el establecimiento, adquisición, expansión, administración, conducción, operación, venta u otra disposición de una inversión de un inversionista de una parte, en relación con cualquier inversión de un inversionista de cualquier parte en su territorio para:

- a) exportar un determinado nivel o porcentaje de servicios;
- b) alcanzar un determinado grado o porcentaje de contenido nacional;
- c) adquirir, utilizar u otorgar preferencia de compra a los servicios prestados en su territorio;
- d) relacionar en cualquier forma el volumen o valor de las importaciones con el volumen o valor de las exportaciones, o con el monto de las entradas de divisas asociadas con dicha inversión;
- e) restringir las ventas en su territorio de servicios que tal inversión produzca, relacionando de cualquier manera dichas ventas con el volumen o valor de las exportaciones o con las ganancias que generen en divisas;
- f) transferir a una persona, en su territorio, una tecnología particular, un proceso productivo u otro conocimiento de su propiedad, salvo cuando el requisito se imponga por un tribunal judicial o administrativo o autoridad competente, para reparar una supuesta violación a las leyes en materia de competencia;

g) actuar como el proveedor exclusivo de servicios que presta para un mercado específico.

Ninguna de las partes establecerá, unilateralmente, requisitos de desempeño como condición para el establecimiento, la expansión o el mantenimiento de las inversiones, que requieran o exijan compromisos de exportar mercancías o especifiquen que ciertas mercancías o servicios se adquieran localmente o impongan cualesquiera otros requisitos similares.

### ***Suministro de un servicio***

Abarca la producción, distribución, comercialización, venta y prestación de un servicio.

### ***Presencia comercial***

Significa todo tipo de establecimiento comercial o profesional, a través, entre otros medios, de:

- la constitución, adquisición o mantenimiento de una persona jurídica, o
- la creación o mantenimiento de una sucursal o una oficina de representación, dentro del territorio de un miembro, con el fin de suministrar un servicio.

### ***Proveedor de servicios***

Significa toda persona que suministre un servicio.

### ***Persona jurídica***

Significa toda entidad jurídica debidamente constituida u organizada de otro modo con arreglo a la legislación aplicable, tenga o no fines de lucro y ya sea de propiedad privada o pública, con inclusión de cualquier sociedad de capital, sociedad de gestión (trust), sociedad personal (partnership), empresa conjunta, empresa individual o asociación.

Entre las limitaciones en materia de acceso a mercados se destacan aspectos relacionados con derechos de monopolio estatales, compras de servicios financieros por parte de entidades públicas, comercio transfronterizo, presencia comercial, servicios financieros nuevos, transferencias de información y procesamiento de la misma, y entrada temporal de personal.

Los compromisos adquiridos por cada país se expresan, de acuerdo con el léxico propio de los tratados internacionales, en la siguiente forma:

Compromisos claramente definidos.....**Consolidados**

Plena liberalización.....**Ninguna**

Plena discreción (sin compromiso).....**Sin consolidar**

Garantía del *statu quo*.....**Participación del capital extranjero limitada**

Futura liberalización.....**Participación del capital extranjero limitada en una cifra y un cronograma de liberalización.**

### 1.2.2 Oferta colombiana de servicios financieros en la OMC

Antes de describirla, es importante anotar que Colombia presentó su oferta inicial de servicios en el marco de la Ronda Uruguay, en la cual adquirió compromisos en materia de servicios financieros, y que el pasado 4 de septiembre de 2003 presentó su oferta mejorada, en la que no hubo cambios con respecto a los compromisos adquiridos en servicios financieros en comparación con la Ronda Uruguay.

El gobierno nacional presentó una lista de compromisos específicos en relación con todos los servicios financieros, de la siguiente manera:

- El gobierno nacional podrá sujetar la autorización para que operen en Colombia entidades financieras nacionales y extranjeras a una prueba de necesidad económica.
- Las condiciones especiales en los procesos de enajenación de la participación estatal en una empresa se ofrecerán exclusivamente a personas naturales o jurídicas nacionales.
- Se permite el establecimiento de proveedores de servicios financieros del exterior exclusivamente con la modalidad de filiales o subsidiarias. Se excluyen otras modalidades, en especial las sucursales.
- La filial o subsidiaria prestará el servicio de acuerdo con el objeto autorizado y adoptará la forma social exigida por la legislación colombiana.
- Las oficinas de representación de entidades financieras del exterior no podrán prestar servicios financieros en Colombia.
- La prestación de servicios financieros en Colombia requiere autorización estatal previa.
- La autorización para que operen en Colombia proveedores de servicios financieros estará sujeta a la verificación por parte de la superintendencia respectiva del carácter, responsabilidad e idoneidad de las personas que participen en la operación como propietarios, directores o administradores.
- La superintendencia respectiva deberá verificar que las entidades solicitantes cuenten con los controles adecuados para prevenir el lavado de activos y el manejo de riesgo, y que tengan una supervisión consolidada, conforme a los principios internacionales.

### 1.3 Área de Libre Comercio de las Américas (Alca)

En la Cumbre de las Américas que se llevó a cabo en Miami en diciembre de 1994, los jefes de Estado y de gobierno de los países de la región, con excepción de Cuba, acordaron la creación del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), cuyo objetivo es eliminar las restricciones de acceso a los mercados de sus países miembros. Para el efecto, resolvieron que las negociaciones con miras a alcanzar el acuerdo finalizarían a más tardar en el año 2005 y que lograrían avances sustanciales en el establecimiento del Alca para el año 2000.

Durante la fase preparatoria (1994 -1998), se identificaron y analizaron las medidas ya existentes relacionadas con el comercio en cada área, con el propósito de identificar posibles enfoques para las negociaciones.

Se celebraron cuatro reuniones ministeriales durante la fase preparatoria: la primera tuvo lugar en junio de 1995 en Denver; la segunda, en marzo de 1996 en Cartagena; la tercera en mayo de 1997 en Belo Horizonte, y la cuarta, en marzo de 1998 en San José de Costa Rica.

La Declaración de San José determinó la estructura y estableció los principios generales y objetivos que sirven de guía a estas negociaciones. Además recomendó su iniciación formal lo más pronto posible.

Las negociaciones del Alca empezaron formalmente en abril de 1998 durante la Segunda Cumbre de las Américas celebrada en Santiago de Chile. Los jefes de Estado y de gobierno, además de establecer la estructura conforme a la cual se llevarían a cabo las negociaciones, acordaron los principales lineamientos para el desarrollo de las mismas, que se pueden sintetizar en los siguientes aspectos:

- El proceso de negociaciones será equilibrado, comprensivo, congruente con la OMC, y constituirá un compromiso único.
- El proceso de negociaciones será transparente y tomará en cuenta las diferencias en los niveles de desarrollo y tamaño de las economías de las Américas, con el fin de facilitar la participación plena de todos los países.
- Las negociaciones deberán avanzar con el fin de contribuir a elevar el nivel de vida, mejorar las condiciones de trabajo de todos los pueblos de las Américas y proteger el medio ambiente.

En la séptima reunión ministerial del Alca, que se celebró el 1º de noviembre de 2002 en Quito, se confirmó el cronograma establecido para las negociaciones así:

- a) Presentación inicial de ofertas: 15 de diciembre de 2002 a 15 de febrero de 2003.
- b) Solicitudes de mejoramiento de ofertas: 16 de febrero a 15 junio de 2003.
- c) Presentación de ofertas revisadas: a partir del 15 julio de 2003.
- d) Culminación de la negociación: finales del 2005.

En la octava reunión ministerial, celebrada en Miami el 20 de noviembre de 2003, se reiteró el compromiso de conformar el Área de Libre Comercio de las Américas y se expuso la visión del Alca en los siguientes términos:

“Nosotros, los ministros, reafirmamos el compromiso que tenemos para que las negociaciones del Alca concluyan con éxito a más tardar en enero de 2005, con el objetivo final de lograr un área de libre comercio e integración regional. Los ministros reafirman su compromiso con un Alca comprensivo y equilibrado que fomentará con la mayor eficacia el crecimiento económico, la reducción de la pobreza, el desarrollo y la integración a través de la liberalización del comercio. Así mismo, los ministros reconocen que se necesita flexibilidad para tomar en cuenta las necesidades y sensibilidades de todos los socios del Alca.

Estamos conscientes de que el objetivo de las negociaciones debe ser un acuerdo equilibrado que aborde la cuestión de las diferencias en los niveles de desarrollo y tamaño de las economías del hemisferio, mediante varias disposiciones y mecanismos.

Tomando en cuenta y reconociendo los mandatos existentes, los ministros reconocen que los países pueden asumir diferentes niveles de compromisos. Procuraremos desarrollar un conjunto común y

equilibrado de derechos y obligaciones que sean aplicables a todos los países. Además, las negociaciones deberían permitir que los países que así lo decidan, dentro del Alca, puedan acordar beneficios y obligaciones adicionales. Una posible línea de acción podría ser que estos países lleven a cabo negociaciones plurilaterales dentro del Alca para definir las obligaciones en cada área respectiva.

Esperamos plenamente que de este empeño surgirá el equilibrio apropiado de derechos y obligaciones que permita que los países cosechen los beneficios de sus respectivos compromisos”.

Como concluyen Anzola, Caballero y Corral<sup>8</sup>, “se trata por consiguiente de un acuerdo de nueva generación, que cubre temas que van más allá de las materias tradicionales de comercio, y que en el marco del hemisferio occidental podría entrar a ‘competir’ con acuerdos ya existentes, incluso con aquellos más recientes y que contemplan disciplinas sobre servicios, propiedad intelectual, competencia e inversión extranjera. Estos acuerdos sin embargo, puede afirmarse, han sentado las bases para la negociación del Alca, en la medida en que tanto la profusión de los mismos como sus características han creado en el hemisferio un ambiente propicio para negociaciones de la magnitud del Alca, y por tanto sus particularidades y características deberán ser tenidas en cuenta en las negociaciones que se desarrollen”.

El Alca es una iniciativa que lleva varios años de discusión técnica. Sin embargo, la coyuntura política del continente no ha sido propicia para su implementación efectiva durante los últimos años. Buena parte de los gobiernos imperantes en el continente han mostrado reparos y cuestionamientos a los beneficios y aplicación de un acuerdo de tal naturaleza. Por dicha razón, los plazos previstos en su fase inicial se encuentran retrasados.

### 1.3.1 Oferta colombiana de servicios financieros en el Alca

El gobierno nacional presentó una oferta sobre compromisos específicos en materia de comercio de servicios bajo la modalidad de lista negativa, es decir, que en las materias no comprendidas no existe restricción al acceso a mercados. Colombia se reservó el derecho de modificar la oferta dentro del proceso de negociaciones para la conformación de la lista definitiva. La oferta está conformada por tres listas:

#### a) *Lista 1*

Medidas disconformes<sup>9</sup> con las obligaciones sobre acceso a los mercados, trato nacional, presencia local no obligatoria, requisitos de desempeño y empleo y dirección empresarial.

En cuanto a los servicios de intermediación financiera y servicios conexos, excepto seguros y fondos de pensiones, enlistó las siguientes medidas:

- Las funciones de recibo, depósito y administración de los dineros que por mandato legal se depositaban en la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero S.A., en liquidación, las asumirá el Banco Agrario S.A., el cual sustituirá a la Caja en los derechos y obligaciones inherentes a dichas funciones (artículo 1º del Decreto 2419 de 1999).
- A partir del 1º de enero de 1987, las cantidades de dinero que, de conformidad con las disposiciones legales vigentes deban consignarse a órdenes de los despachos de la rama

---

<sup>8</sup> Marcela Anzola Gil, Gaspar Caballero Sierra y Luis Carlos Corral Strassman, *De la OMC al ALCA: bases para la negociación*, Confecámaras, 2002.

<sup>9</sup> Medidas disconformes o inconformes. Indican que la legislación colombiana tiene normas que contrarían los principios de negociación, como el de trato nacional. Son limitantes a la aplicación de estos principios.

jurisdiccional, se depositarán, cualquiera que sea su cuantía, en una sucursal o agencia del Banco Popular de la localidad depositante. En los lugares donde no exista oficina del Banco Popular, el depósito de que trata este numeral se hará en la sucursal o agencia de la Caja Agraria. De acuerdo con lo anterior, el Decreto 1065 de 1999 establece que debido a la liquidación de la Caja Agraria se reestructura el Banco de Desarrollo Empresarial S.A. y se le trasladan algunas funciones antes desempeñadas por la Caja Agraria (artículo 242, numeral 4 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, EOSF).

- Las entidades que conforme al EOSF deban quedar sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria se constituirán bajo la forma de sociedades anónimas mercantiles o de asociaciones cooperativas (artículo 53 del EOSF).

#### b) *Lista 2*

Medidas inconformes existentes o futuras en varios sectores. Para el caso del sector financiero enlistó las siguientes:

- El gobierno nacional podrá sujetar la autorización para que operen en Colombia entidades financieras, tanto nacionales como extranjeras, a una prueba de necesidad económica<sup>10</sup>. Para tal efecto, considerará factores como el interés público y las condiciones económicas y financieras locales y generales.
- Se permite el establecimiento de proveedores de servicios financieros del exterior exclusivamente bajo la modalidad de filiales o subsidiarias. Se excluyen otras modalidades, en particular las sucursales. La prestación del servicio debe hacerse de acuerdo con el objeto específicamente autorizado a la filial o subsidiaria, la cual adoptará la forma social exigida para el efecto por la legislación colombiana. Las oficinas de representación de entidades financieras del exterior no podrán prestar servicios financieros en Colombia.
- La prestación de servicios financieros en Colombia requiere autorización estatal previa.
- Dicha autorización se concede con base en los criterios que sobre el particular contemplan las leyes colombianas.
- Colombia se reserva el derecho de excluir la aplicación de trato nacional y trato de nación más favorecida a los siguientes servicios financieros definidos en el párrafo 5 a) del anexo sobre servicios financieros del AGCS de la OMC:
  - xiii) Administración de activos, por ejemplo, administración de fondos en efectivo o de cartera de valores, gestión de inversiones colectivas en todas sus formas, administración de fondos de pensiones, servicios de depósito y custodia, y servicios fiduciarios.
  - xiv) Servicios de pago y compensación respecto de activos financieros, con inclusión de valores, productos derivados y otros instrumentos negociables.

<sup>10</sup> El gobierno nacional podrá sujetar la autorización para que operen en Colombia entidades financieras, tanto nacionales como extranjeras, a una prueba de necesidad económica. Para tal efecto, considerará factores como el interés público y las condiciones económicas y financieras locales y generales.

c) *Lista 3*

Excepciones al trato de nación más favorecida, respecto de aquellos acuerdos internacionales en vigor, o que se adopten después de la entrada en vigencia del acuerdo del Alca, en varias materias, entre ellas la de servicios financieros definidos en el párrafo 5 a) del AGCS de la OMC:

xiii) Administración de activos, por ejemplo, administración de fondos en efectivo o de cartera de valores, gestión de inversiones colectivas en todas sus formas, administración de fondos de pensiones, servicios de depósito y custodia, y servicios fiduciarios.

xiv) Servicios de pago y compensación respecto de activos financieros, con inclusión de valores, productos derivados y otros instrumentos negociables.

#### 1.4 Coexistencia de otros acuerdos con el Alca

Aunque todos los acuerdos comerciales tienen por objeto principal remover los obstáculos que hay en el comercio internacional, se pueden distinguir cuatro clases diferentes, dependiendo del grado de profundización de la integración que en ellos se contemple:

- a) El área de libre comercio, que busca eliminar las barreras arancelarias entre los países.
- b) La unión aduanera, que además de lo anterior implica la adopción de un arancel externo común para todos los países contratantes.
- c) El mercado común, que conlleva unas reglas únicas para las condiciones de movilidad del capital y del trabajo.
- d) La unión económica, que supone todo lo anterior y la armonización de las políticas tributarias, cambiarias y monetarias de los países miembros.

Ahora bien, teniendo en cuenta el grado de desarrollo de los países que conforman el tratado, se puede hablar de acuerdos verticales y horizontales. Los primeros vinculan países desarrollados y los que no lo son o tienen un menor grado de desarrollo, mientras que los segundos sólo se presentan de manera exclusiva entre países de igual o similar desarrollo.

En relación con las obligaciones y derechos que se adquieren mediante los acuerdos comerciales, se pueden distinguir dos formas: asimétricos, cuando contemplan preferencias no otorgadas recíprocamente, y simétricos, cuando prevén el otorgamiento de preferencias recíprocas.

Toda vez que los acuerdos de libre comercio pueden celebrarse de manera bilateral, regional o multilateral, ha surgido la discusión de si la coexistencia de los mismos puede constituir un impedimento para la efectiva integración de los países o si, por el contrario, se convierten en un mecanismo complementario para la consecución de dicha finalidad.

Al respecto, la OMC ha avalado la negociación y adopción de los acuerdos de libre comercio bilaterales o regionales, puesto que considera que son un medio para fortalecer el sistema multilateral de comercio, dado que avanzan más rápido y en la misma dirección que la organización se ha trazado. Además, no hay que perder de vista que la negociación, celebración y ejecución de los acuerdos de libre comercio se hacen de conformidad con los principios y reglas que la OMC ha establecido para el efecto.

## 2. Algunos aspectos del comercio de servicios financieros

En esta sección se discuten algunos aspectos conceptuales del significado de las negociaciones internacionales en materia de servicios financieros. En primera instancia, se examinan los alcances conceptuales del comercio de servicios financieros. Posteriormente se menciona la relación que existe entre el comercio de servicios financieros y la cuenta de capital y cuenta corriente. Por último, se plantea la relación entre las negociaciones internacionales y la regulación financiera.

### 2.1 Concepto de comercio de servicios financieros

A continuación se ilustra el concepto de servicio financiero y su vínculo con los flujos de capital. De acuerdo con la literatura internacional, existe una importante relación entre comercio de servicios financieros y flujos de capital. Si bien son dos conceptos complementarios, no deben confundirse.

Sin embargo, no puede desconocerse que en muchos casos la provisión de un servicio financiero puede implicar una transferencia de recursos entre países.

En esta forma, los servicios financieros pueden encontrarse asociados o no a los flujos de capital en sí mismos. Para ilustrar este punto, en los Cuadros 5 y 6 se da un ejemplo de la prestación de un servicio financiero entre residentes de dos países distintos, cuya naturaleza puede significar el uso de recursos financieros en un caso y en otro no.

En el Cuadro 5 se muestran cuatro posibles escenarios, bajo el supuesto de que quien provee el servicio reside en el exterior.

Cuando un banco extranjero otorga un préstamo, utilizando capital doméstico, la entidad está facilitando un servicio financiero que no implica un flujo de capitales, por cuanto los recursos no cruzan las fronteras del país beneficiario del crédito.

En el caso de que dicho préstamo se hiciera a través de recursos del exterior, el servicio financiero ofrecido por el banco estaría involucrando un flujo de capitales. Habría dineros provenientes del exterior que atravesarían necesariamente la frontera del país receptor.

Contrario a lo anterior, cuando el servicio financiero lo está ofreciendo un banco doméstico, surgen las mismas dos posibilidades. En la primera situación, dado que no se utilizan recursos del exterior y la entidad opera en el país, no hay intercambio de servicios financieros, ni flujos de capital. En el segundo caso, en razón de que el préstamo involucra dineros del exterior, existe un flujo de capital pero no hay intercambio de servicios.

Por el otro lado, en el Cuadro 6 se simulan los mismos casos descritos anteriormente, pero se supone que el proveedor extranjero se encuentra establecido en el país.

La conclusión va a ser la misma del Cuadro 5, salvo en el caso de que el servicio lo ofrezca un proveedor extranjero establecido en el país, y no se utilizan recursos del exterior. En esta situación, existirá intercambio de servicios financieros y se realizará inversión directa en el país beneficiario del crédito.

## **2. Algunos aspectos del comercio de servicios financieros**

En esta sección se discuten algunos aspectos conceptuales del significado de las negociaciones internacionales en materia de servicios financieros. En primera instancia, se examinan los alcances conceptuales del comercio de servicios financieros. Posteriormente se menciona la relación que existe entre el comercio de servicios financieros y la cuenta de capital y cuenta corriente. Por último, se plantea la relación entre las negociaciones internacionales y la regulación financiera.

### **2.1 Concepto de comercio de servicios financieros**

A continuación se ilustra el concepto de servicio financiero y su vínculo con los flujos de capital. De acuerdo con la literatura internacional, existe una importante relación entre comercio de servicios financieros y flujos de capital. Si bien son dos conceptos complementarios, no deben confundirse.

Sin embargo, no puede desconocerse que en muchos casos la provisión de un servicio financiero puede implicar una transferencia de recursos entre países.

En esta forma, los servicios financieros pueden encontrarse asociados o no a los flujos de capital en sí mismos. Para ilustrar este punto, en los Cuadros 5 y 6 se da un ejemplo de la prestación de un servicio financiero entre residentes de dos países distintos, cuya naturaleza puede significar el uso de recursos financieros en un caso y en otro no.

En el Cuadro 5 se muestran cuatro posibles escenarios, bajo el supuesto de que quien provee el servicio reside en el exterior.

Cuando un banco extranjero otorga un préstamo, utilizando capital doméstico, la entidad está facilitando un servicio financiero que no implica un flujo de capitales, por cuanto los recursos no cruzan las fronteras del país beneficiario del crédito.

En el caso de que dicho préstamo se hiciera a través de recursos del exterior, el servicio financiero ofrecido por el banco estaría involucrando un flujo de capitales. Habría dineros provenientes del exterior que atravesarían necesariamente la frontera del país receptor.

Contrario a lo anterior, cuando el servicio financiero lo está ofreciendo un banco doméstico, surgen las mismas dos posibilidades. En la primera situación, dado que no se utilizan recursos del exterior y la entidad opera en el país, no hay intercambio de servicios financieros, ni flujos de capital. En el segundo caso, en razón de que el préstamo involucra dineros del exterior, existe un flujo de capital pero no hay intercambio de servicios.

Por el otro lado, en el Cuadro 6 se simulan los mismos casos descritos anteriormente, pero se supone que el proveedor extranjero se encuentra establecido en el país.

La conclusión va a ser la misma del Cuadro 5, salvo en el caso de que el servicio lo ofrezca un proveedor extranjero establecido en el país, y no se utilizan recursos del exterior. En esta situación, existirá intercambio de servicios financieros y se realizará inversión directa en el país beneficiario del crédito.

**Cuadro 5. Flujos de capital y provisión de servicios financieros domésticos frente a los internacionales: proveedores extranjeros en el exterior**

| Tipo de capital   | Fuente de préstamo  |  |
|---|---|--|
|   | Préstamo otorgado por un proveedor doméstico                                      | Préstamo otorgado por un proveedor extranjero                            |
| Préstamo que involucra capital doméstico únicamente     | No hay intercambio de servicios financieros, ni flujos de capital internacionales | Intercambio de servicios financieros únicamente                          |
| Préstamo que involucra capital internacional únicamente | Flujos de capital internacionales únicamente                                      | Intercambio de servicios financieros y flujos de capital internacionales |

Fuente: Kono Shuknecht.

**Cuadro 6. Flujos de capital y provisión de servicios financieros domésticos frente a los internacionales: préstamos otorgados por proveedores extranjeros establecidos en el país**

| Tipo de capital   | Fuente de préstamo  |   |
|---|---|---|
|   | Préstamo otorgado por un proveedor doméstico                                      | Préstamo otorgado por un proveedor extranjero   |
| Préstamo que involucra capital doméstico únicamente     | No hay intercambio de servicios financieros, ni flujos de capital internacionales | Intercambio de servicios financieros e inversión directa                                  |
| Préstamo que involucra capital internacional únicamente | Flujos de capital internacionales únicamente                                      | Intercambio de servicios financieros, inversión directa y flujos de capital internacional |

Fuente: Kono Shuknecht.

De igual manera, cuando dicho préstamo involucra dinero del exterior, habrá un intercambio de servicios financieros, inversión directa y flujos de capital, debido a que hay recursos que atraviesan las fronteras del país beneficiario del servicio.

En resumen, en ambos cuadros se llega a la conclusión de que sólo cuando el préstamo involucra recursos internacionales el servicio financiero va a estar relacionado con flujos de capitales. En los demás casos, existe únicamente una provisión de servicios.

Así las cosas, cabe destacar que la liberalización en los servicios financieros no implica necesariamente una disminución a los controles de capitales de los países, ya que éstos tienen la potestad de restringir las operaciones que originen entrada de capitales.

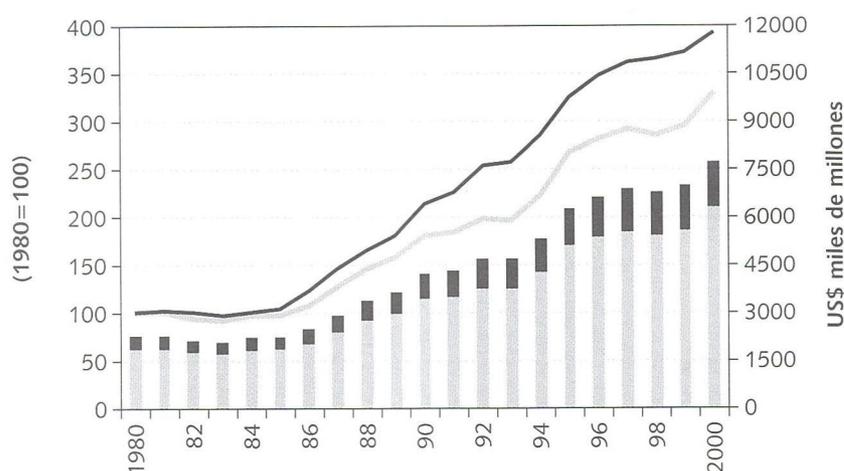
## 2.2 Contabilización de servicios financieros en las cuentas de capital y corriente

Mientras que el comercio de bienes cuenta con metodologías de registro y contabilización ampliamente conocidas, para el de servicios la situación es diferente. Dado que durante los últimos años el intercambio de servicios adquirió un mayor peso relativo en el comercio, los organismos multilaterales han llevado a cabo una mayor conceptualización sobre los mismos.

Para poder apreciar la importancia del comercio transfronterizo de servicios, debe decirse que, de acuerdo con la OMC, en 1999 su valor ascendió a US\$ 1.350.000 millones, que equivale a 20% del comercio transfronterizo total, aproximadamente.

Para el FMI, el comercio de servicios financieros incluye sólo comisiones y cargos que se asocian a las operaciones per se, y que son la ganancia que se obtiene por llevar a cabo el proceso de intermediación.

**Gráfico 1. Exportaciones de bienes y servicios (1982 - 2000)**



Fuente: OMC. Symposium on Assessment of Trade in Services. 14-15 de marzo de 2002. Trends in Services Trade under Gats Recent Developments.

### 2.2.1 Registro de los servicios financieros en la cuenta corriente

Los servicios financieros realizados entre residentes y no residentes de un país determinado son un grupo de operaciones técnicas efectuadas entre oferentes especializados, que pueden o no relacionarse con el flujo de recursos monetarios físicos. Tanto para los países miembros del FMI como para aquellos afiliados a la OMC, el reporte de las estadísticas de comercio de servicios es objeto de compromiso.

El modo de suministro del servicio determinará si el mismo queda o no registrado en las estadísticas de la balanza de pagos. De acuerdo con el FMI, la metodología del AGCS y el artículo VIII de los *Articles of Agreement* de la misma entidad, coinciden en que los servicios financieros que se transen entre residentes y no residentes de los países tienen que registrarse debidamente en la balanza de pagos.

Sin embargo, se reconoce también que existen operaciones transfronterizas que afrontan serias dificultades para ser registradas, en razón de que algunas operaciones, dada su naturaleza, no involucran necesariamente comisiones o tarifas; tal es el caso de los desembolsos de crédito. Las metodologías actuales de registro aún no han resuelto este problema y para el caso de la balanza de cuenta corriente se utilizan recomendaciones generales.

### 2.2.2 Registro de los servicios financieros y la cuenta de capitales

La cuenta de capitales contabiliza los registros de entrada y salida de divisas de un país. Debe reflejar las operaciones realizadas entre residentes y no residentes. Una mayor apertura de la cuenta de capitales no implica, necesariamente, que un país tenga un alto grado de comercio de sus servicios financieros con el exterior. La mayor liberalización de la cuenta de capitales tiene por objeto aumentar los volúmenes de ahorro disponibles de una economía y, con ello, fomentar la inversión y el crecimiento económico a largo plazo.

Los acuerdos establecidos en el marco de la OMC mencionan que el propósito del comercio de servicios es mejorar el acceso a los mercados nacionales, eliminar la discriminación entre oferentes domésticos y extranjeros e incrementar la competencia y la cobertura. Según el FMI, esto no debe confundirse de manera indiscriminada con una mayor apertura de la cuenta de capitales de la balanza de pagos.

Es claro de nuevo que el modo de prestación de servicios determinará el mecanismo mediante el cual se presentará un flujo físico de recursos. Un punto particular al respecto lo constituye la masificación de la llamada banca virtual o *e-banking*.

Este mecanismo permite incrementar el uso de depósitos, préstamos y servicios en el ámbito global, sin que medie la cuantificación de las estadísticas de balanza de pagos, y no haya la adecuada supervisión por parte de las autoridades. Además, existen todos los mecanismos del caso para que una entidad financiera preste sus servicios en una jurisdicción distinta de la de su país, sin utilizar la presencia comercial directa<sup>11</sup>.

En virtud de que el tema de la provisión de servicios financieros suele ser polémico por sus implicaciones macroeconómicas y sectoriales el AGCS ha mencionado algunos principios para facilitar la implementación de la apertura de capitales y el comercio de servicios financieros. Al respecto podemos mencionar los siguientes:

- **Flexibilidad**

El AGCS permite que los países adopten un cronograma acorde con sus necesidades, en el cual cada parte tiene la posibilidad de mencionar sus tiempos de apertura, el grado de liberalización en cada uno de los modos de prestación del servicio, los sectores y subsectores involucrados y el plazo para llevar a cabo las reformas que se requieran. Así las cosas, los países con sistemas financieros menos competitivos pueden tener tiempo de ajuste ante eventuales contrapartes más fuertes.

---

<sup>11</sup> Al respecto, ver Jorge Saza, "Banca virtual: aspectos conceptuales, riesgos y desafíos regulatorios", *Apuntes de Banca y Finanzas*, No. 3, Asobancaria, diciembre de 2002.

**Cuadro 7. Importancia de los flujos de capital para la oferta de servicios financieros**

| Tipo de capital   | Modo 1<br>Oferta<br>transfron-<br>teriza |       | Modo 2<br>Consumo<br>en el<br>exterior |       | Modo 3<br>Presencia<br>comercial |       | Modo 4<br>Presencia<br>de personas<br>naturales |       |
|---|--|-------|--|-------|----------------------------------|-------|---|-------|
|   | Menor                                    | Mayor | Menor                                  | Mayor | Menor                            | Mayor | Menor   | Mayor |
| <b>Seguros y seguros relacionados con los servicios</b>   |  |       |  |       |                                  |       |   |       |
| Seguro directo  |  |       |  |       |                                  |       |   |       |
| Vida  |  | X     | X                                      |       |                                  | X     | X   |       |
| Diferente de vida   | X  |       | X                                      |       |                                  | X     | X   |       |
| Reaseguros  | X  |       | X                                      |       |                                  | X     | X   |       |
| Intermediación de seguros (brokers y agencias)  | X  |       | X                                      |       | X                                |       | X   |       |
| Servicios de seguros auxiliares (asesorías, consultorías)   | X  |       | X                                      |       | X                                |       | X   |       |
| <b>Servicios financieros y de banca (excluyendo seguros)</b>  |  |       |  |       |                                  |       |   |       |
| Aceptación de depósitos   |  | X     |  | X     | X                                |       |   |       |
| Préstamos (créditos personales, hipotecarios, factoring)  |  | X     |  | X     | X                                |       |   |       |
| Arrendamientos financieros  | X  |       |  | X     | X                                |       |   |       |
| Pago y transferencia monetaria<br>(tarjetas de crédito, cheques viajeros y giros bancarios)   |  | X     |  | X     | X                                |       |   |       |
| Avales y garantías  |  | X     | X                                      | X     | X                                |       |   |       |
| Intercambio de títulos  |  |       |  |       |                                  |       |   |       |
| Instrumentos del mercado monetario  |  | X     |  | X     | X                                |       | X   |       |
| Divisas   |  | X     |  | X     |                                  | X     | X   |       |
| Productos derivados   |  | X     |  | X     | X                                |       | X   |       |
| Instrumentos de los mercados cambiarios y monetarios<br>(swaps, acuerdos a plazo sobre tipos de interés)                                      |  | X     |  | X     |                                  | X     | X   |       |
| Valores transferibles   |  | X     |  | X     |                                  | X     | X   |       |
| Otros instrumentos y activos financieros negociables  |  | X     |  | X     | X                                |       | X   |       |
| Emisión de títulos con inclusión de la suscripción<br>y colocación como agentes   |  | X     | X                                      |       |                                  | X     |   |       |
| <i>Money broking</i>  |  | X     | X                                      |       | X                                |       |   |       |
| Administración de activos (administración de fondos<br>de pensiones, servicios de depósito y custodia,<br>y servicios fiduciarios)            |  | X     |  |       |                                  | X     | X   |       |
| Servicios de pago y compensación de activos financieros,<br>con inclusión de valores, productos derivados<br>y otros instrumentos negociables |  | X     |  |       | X                                |       |   |       |
| Suministro y transferencia de información financiera  | X  | X     |  |       | X                                |       | X   |       |
| Servicios de asesoramiento e intermediación<br>y otros servicios financieros auxiliares   | X  |       |  |       |                                  | X     | X   |       |

Fuente: Kireyev.

- **Selectividad**

Dado que la apertura de la cuenta de capitales no va de la mano con el mayor comercio de servicios financieros, este principio permite que cada país escoja negociar tratados con servicios financieros que sean acordes con el nivel de apertura de la cuenta de capitales que requieren para ello. Con esto, el comercio de servicios financieros no raya en el grado de discrecionalidad que las autoridades necesitan para preservar la estabilidad del sector financiero.

- **Complementariedad**

El mejoramiento de las condiciones de acceso a los mercados locales es fundamental para estimular la entrada de capital extranjero con menor volatilidad. En la medida en que las firmas internacionales puedan hacer grandes operaciones en un país, con unas condiciones razonables de establecimiento, se reduce el riesgo de volatilidad de los capitales.

### 2.3 Liberalización de los servicios financieros y regulación doméstica

La firma de tratados de libre comercio (TLC) en materia de servicios financieros no implica abandonar la independencia y autonomía de un país en particular. Por el contrario, en el Anexo de servicios financieros del AGCS se menciona con claridad que cada gobierno conserva plenamente sus poderes constitucionales y legales para dictar medidas prudenciales que le permitan proteger la estabilidad económica, la salud del sistema monetario y financiero, así como a inversionistas, ahorradores y entidades financieras. Cada país conserva esta discrecionalidad, sin que esto se convierta en una forma de evitar o proteger compromisos que se adquieran en la respectiva negociación comercial.

En razón de que esta discrecionalidad y esta autonomía pueden ser una fuente de eventuales conflictos entre las partes, se recomienda tener una instancia en la cual se recojan y canalicen las discrepancias de las partes.

No hay acuerdo sobre cuál debe ser el grado de regulación de los mercados financieros, de manera tal que no riña con un proceso de liberalización. De hecho tampoco existe, desde el punto de vista teórico, ningún consenso sobre el grado de regulación con que debe contar un determinado mercado financiero.

Lo más cercano a un consenso sobre los niveles mínimos de regulación de la actividad bancaria son las recomendaciones y sugerencias que ha realizado el Comité de Supervisión de Basilea. Cabe recordar que esto no ha sido una tarea fácil, dados los diferentes enfoques que cada nación tiene sobre lo que debe abarcar la órbita regulatoria. El acuerdo de capitales de Basilea de 1988 implicó un proceso de negociación entre Estados Unidos y Europa que duró por lo menos ocho años. Esto no significa que en la práctica los países apliquen lo que está consignado en las recomendaciones de Basilea, pues en la medida en que los entornos y los quehaceres son totalmente distintos, también lo son las medidas que afectan a la banca en cada país del mundo.

En el año 2004 se publicó un nuevo acuerdo de capitales (Basilea II) que el Comité lanzó oficialmente en el año 2001. Esto quiere decir que para lograr un nuevo consenso sobre las prácticas regulatorias a escala mundial aún queda mucho camino por recorrer.

No obstante, hay que decir que es claro que en los procesos en los cuales existe un determinado objetivo de incrementar la competencia, tal como ocurre con la liberalización financiera, es necesari-

rio contar con un robusto proceso de regulación y supervisión financiera. Esto permite que la confianza de los mercados aumente frente a situaciones que exijan una adecuada corrección, ya sea por su mal funcionamiento o por ausencia de reglas claras para la debida operación.

Para Alexey Kireyev (2002), "en los procesos de liberalización financiera a los países debe permitírseles proteger su integridad financiera, la regulación doméstica debe ser vigorosa y eficiente(...) las medidas tanto prudenciales como no prudenciales deben asegurar la estabilidad y preservación del sistema financiero"<sup>12</sup>.

En ese orden de ideas, el mismo autor recomienda realizar una distinción entre liberalización financiera y procesos de desregulación. Los primeros se refieren a los mecanismos de acceso a mercados y mayores posibilidades de realizar operaciones con contrapartes extranjeras; los segundos, a una menor interferencia de las autoridades en materias tales como estándares de calidad, y reglas que deben cumplir los jugadores de un mercado.

En los últimos años la regulación financiera ha tenido por objeto incentivar una mayor capitalización de las entidades financieras y adoptar unas acciones concretas para minimizar los riesgos inherentes a la actividad. Esto con el fin de proteger a los consumidores de quiebras y disminuir las prácticas que, en opinión de las autoridades, generan potenciales problemas al mismo.

En ese sentido, y con el fin de mantener la estabilidad monetaria, en los países en vías de desarrollo la regulación y la supervisión son un elemento que cobra vital importancia para cumplir dichos objetivos. Esta situación es totalmente contraria en los países desarrollados, ya que por naturaleza son menos volátiles y sus mercados tienen mayor complejidad y capacidad de respuesta.

Por estos motivos, en el AGCS se menciona la importancia de que en sectores como el financiero se presente la transparencia regulatoria. Esto quiere decir que dado un plazo acordado por las partes, las autoridades de cada país se comprometen a notificar los proyectos de normas que afectan a los operadores. Así existe la posibilidad de que se presenten comentarios y sugerencias a las propuestas del regulador, lo cual permite un intercambio entre las partes y da lugar a una debida preparación por parte del sector para la correcta aplicación de los mandatos regulatorios. Colombia ya tiene un amplio camino recorrido en tal sentido, puesto que la Superintendencia Bancaria desde hace varios años viene publicando en internet los proyectos de circulares, con el fin de que las mismas sean comentadas dentro del sector financiero. Ese ha sido un canal para que la Asobancaria enfoque los comentarios técnicos, operativos y jurídicos que representan los intereses de sus entidades afiliadas.

## **2.4 Liberalización de los servicios financieros y estabilidad del sector**

Desde que se produjo la liberalización de muchos mercados financieros, a finales de los años ochenta, se ha presentado una importante afluencia de entidades internacionales, principalmente en los mercados emergentes. Este punto ha significado un estímulo a la competencia bancaria, una mayor calidad y estandarización de los productos financieros ofrecidos a escala mundial, mayor acceso a capital internacional y mejoras en los procesos de supervisión de los países anfitriones<sup>13</sup>. La entrada de nuevos jugadores a los mercados llevó, sin duda, a una mayor complejidad de los productos, así como a su

<sup>12</sup> Alexey Kireyev, "Liberalization of Trade in Financial Services and Financial Sector Stability", *IMF Working Paper* WP/02/138. August 2002.

<sup>13</sup> Kunt Demirguc, Ross Levine y Luc Leaven. "The impact of Bank Regulations, Concentrations and Institutions on Bank Margins". Conference on Bank Concentration and Competition, Washington DC. World Bank, 2003.

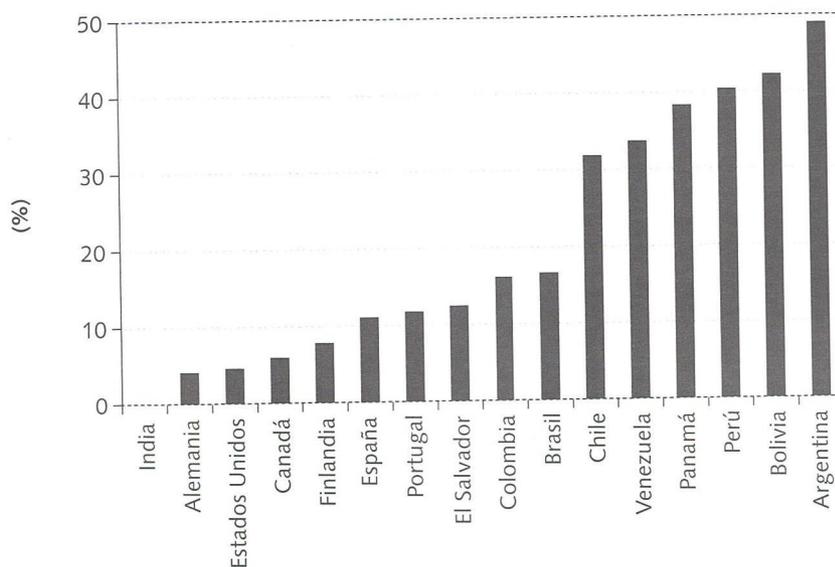
respectivo seguimiento por parte de las autoridades. La presión para que la regulación cubriera y aumentara sus niveles de conocimiento sobre los mercados financieros se incrementó rápidamente.

En un estudio elaborado por Office of The Comptroller of the Currency (OCC)<sup>14</sup> se indica que cifras recientes de inversión extranjera bancaria aún no permiten sacar conclusiones contundentes<sup>15</sup>. Dadas las diferentes políticas financieras y macroeconómicas de los países las situaciones son distintas por completo. Casos como el de Arabia Saudí, que por razones políticas no permite la entrada de entidades financieras a su territorio, contrasta con el caso de Nueva Zelanda, cuyos bancos son totalmente de capital extranjero. Un dato para destacar es el hecho de que, en promedio, la participación de la banca extranjera en los países ricos es muy similar a la de los países más pobres. Esto muestra, por supuesto, el grado de integración financiera y de globalización de las operaciones que se está registrando en el mundo.

Esta entrada de capital extranjero en los países emergentes, que se yuxtapone a la tendencia de consolidación financiera, ha generado un debate sobre la competencia en el sector financiero mundial.

Bien vale la pena mencionar que la consolidación es un proceso que viene gestándose desde hace varios años. Ésta consiste en la existencia de menos entidades financieras con mayores campos de acción y su consecuente capitalización. Una expresión de estos hechos es la ola de fusiones y adquisiciones que se han presentado en todo el mundo.

**Gráfico 2. Activos banca extranjera % de los activos totales**



Fuente: Office of the Comptroller of the Currency, Superintendencia Bancaria de Colombia, cálculos Asobancaria.

<sup>14</sup> Office of The Comptroller of the Currency es una agencia federal de Estados Unidos que supervisa todos los bancos nacionales y todas las sucursales de bancos extranjeros. Está adscrita al Departamento del Tesoro.

<sup>15</sup> James R. Barth, Gerard Caprio Jr. y Daniel Nolle, "Comparative International Characteristics of Banking", *Economic and Policy Analysis Working Paper* 2004-1. January 2004. Office of the Comptroller of the Currency.

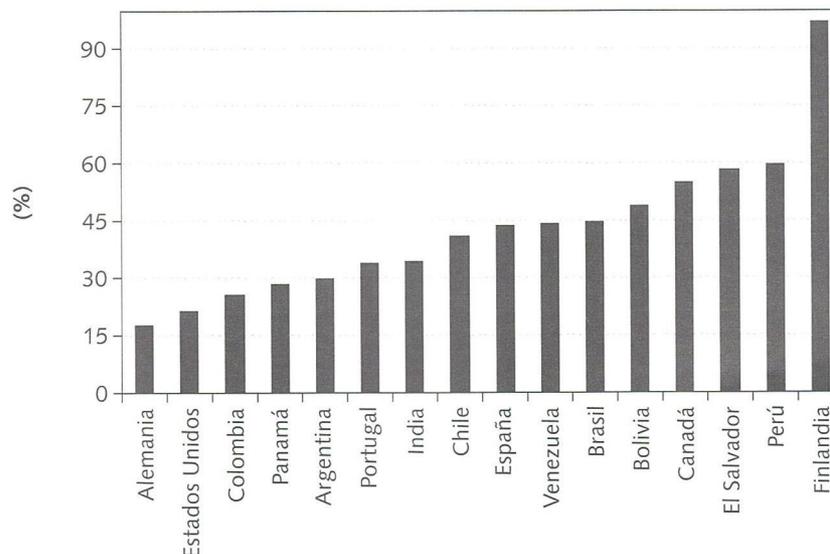
Con esto se han abierto varios interrogantes. Por un lado, ¿la tendencia de consolidación reduce la competencia y con ello el acceso al crédito? Por otro, ¿son más estables los sistemas financieros más consolidados?

Sobre ambos puntos hay opiniones divididas. Para unos, la concentración bancaria en número de entidades y tenencia de los activos puede generar menos crédito, en especial para las pequeñas firmas. Para otros como Cetorelli (2003)<sup>16</sup>, mientras más poder de mercado tenga una entidad, mayores serán el incentivo y la capacidad para reunir información de las firmas sobre las que no existen datos crediticios. Para el autor, el resultado será un mayor acceso al crédito y un impacto positivo sobre el desarrollo económico.

Por otra parte, hay un debate sobre si la concentración hace más estable un sector, o si la prevención de crisis financiera, por el contrario, se hace más compleja. Al respecto, los argumentos varían. Para la OCC es claro que supervisar un banco de más tamaño, con más líneas de negocio, es un proceso más complejo y dispendioso de realizar, razón por la que podrían presentarse fallas en el monitoreo de bancos grandes y con ello se abrirían compuertas a potenciales crisis. Para Demirguc (2003), por el contrario, las crisis financieras son menos probables en sistemas financieros más concentrados.

Para otros, un sistema financiero más concentrado es menos propenso a las crisis, a causa de su mayor capacidad para diversificar riesgos. De igual modo, otros analistas consideran que un sistema financiero con alta concentración enfrenta problemas de azar moral, dada la creencia de que éstos operan con el principio de *"too big to fail"*; en ese sentido, tanto reguladores como accionistas pueden flexibilizar los controles y sistemas de administración del riesgo.

**Gráfico 3. Activos tres bancos más grandes del país % de los activos totales**



Fuente: Office of the Comptroller of the Currency, Superintendencia Bancaria de Colombia, cálculos Asobancaria.

<sup>16</sup> Nicola Cetorelli, "Real Effects of Bank Concentration and Competition in Europe". Conference on Bank Concentration and Competition, Washington DC, World Bank, 2003.

Una mirada sobre el tema la provee el indicador que corresponde al porcentaje de activos del sistema, poseídos por los tres bancos más grandes del mercado. Valdría la pena señalar que, dadas las diferencias entre países y sus niveles de desarrollo, no es fácil identificar patrones contundentes.

Como se puede apreciar, el debate sobre la mayor presencia de entidades financieras en un país tiene diversas aristas para abordarla. De acuerdo con Kono Shuknecht (1998), la entrada de jugadores externos y el mayor comercio transfronterizo tienen importantes efectos en la estabilidad de los sectores financieros. Entre los factores más destacados están una mayor capacidad instalada de los bancos, una mejora en la regulación interna, así como una creciente necesidad por hacer análisis de riesgo más riguroso. De la misma manera, se menciona la relación entre los flujos de capital y su impacto en el balance bancario. En la medida en que los productos sean más precisos y sofisticados, se pueden identificar los servicios más volátiles y más líquidos que afectan, en determinado momento, la estructura de una entidad financiera.

Hay que tener en cuenta que la entrada de entidades financieras del exterior, o el mayor flujo de comercio transfronterizo, no garantiza por sí sola la mayor financiación a todos los grupos de la economía o una mejora en la eficiencia del sector. Para materializar los beneficios de una apertura comercial en este campo es importante mejorar el entorno competitivo, es decir, reducir el monto de inversiones forzosas, eliminar impuestos distorsionantes, mejorar los derechos de los acreedores y generar estabilidad jurídica.

Así mismo, habría que tener en cuenta la experiencia mexicana. Recientemente se ha desatado un debate sobre el papel de la banca extranjera en dicho país. Pese a los grandes niveles de capitalización y la presencia de los jugadores internacionales más importantes del mundo, se acusa expresamente a la banca extranjera de no proveer crédito personal a sectores de menores ingresos, así como a las pequeñas y medianas empresas<sup>17</sup>. Ante esta situación los legisladores mexicanos han pensado en la posibilidad de intervenir el sector financiero para incrementar los niveles de crédito.

En ese orden de ideas, la experiencia mexicana muestra que pese a la entrada de los grandes jugadores los mercados crediticios todavía tienen importantes problemas que resolver. Esto sin duda es motivo de reflexión para la agenda futura de investigación sobre el sector financiero.

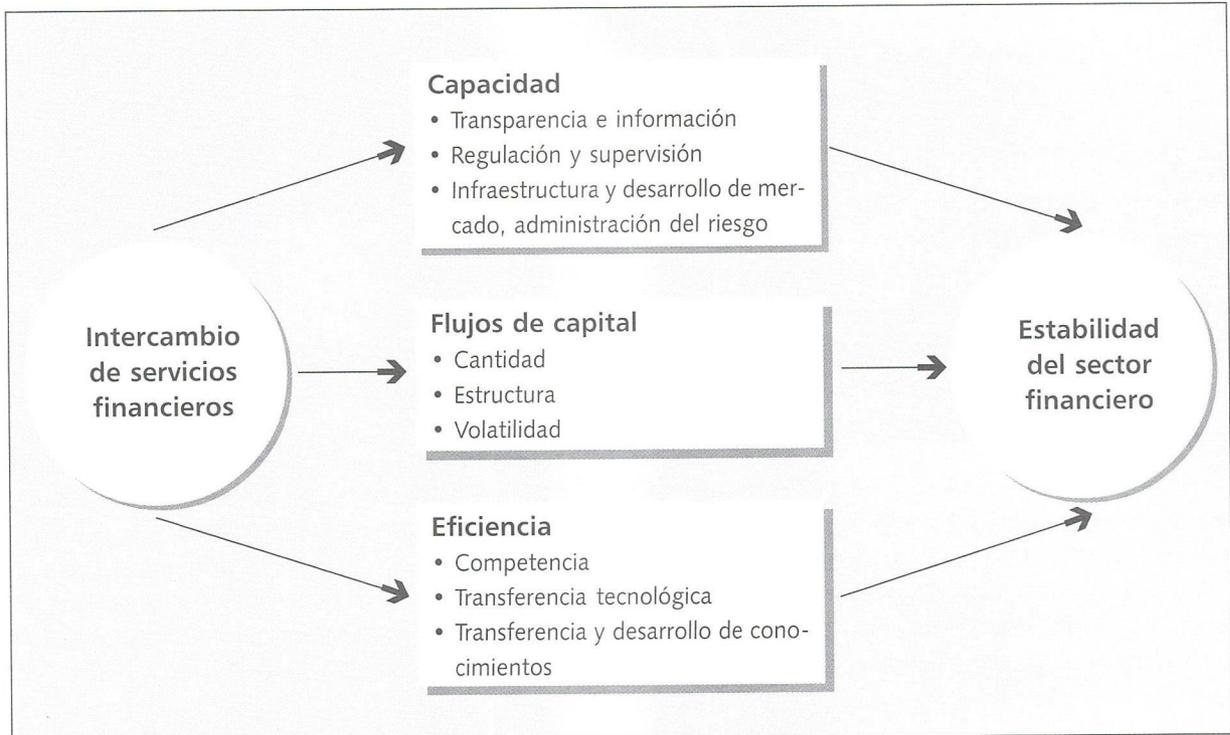
## **2.5 Relación del comercio de servicios financieros con los estándares internacionales y las buenas prácticas bancarias**

El AGCS y los estándares internacionalmente aceptados y las buenas prácticas tienen en común proteger y promover la estabilidad del sector financiero. Sin embargo, difieren en cuanto a su naturaleza y alcance. Mientras que el AGCS se limita a reconocer las prácticas aceptadas por las partes en la negociación, sin que ello signifique que sean las mejores, o que sean aplicables de una manera práctica, o que económicamente no tengan efectos negativos, los estándares y los códigos de las buenas prácticas se encargan de establecer recomendaciones que reconocen la etapa actual de desarrollo a escala doméstica.

---

<sup>17</sup> John Lyons, "La banca foránea, inquieta en México", *The Wall Street Journal*, 16 de marzo de 2004.

**Cuadro 8. Vínculos entre el intercambio de servicios financieros, los flujos de capital y la estabilidad del sector financiero**



Fuente: Kono Shuknecht.

Teniendo en cuenta que el AGCS permite a sus miembros negociar compromisos adicionales en servicios siempre que no afecten el acceso a mercados y el trato nacional, es posible afirmar que los códigos de buenas prácticas son complementarios de aquél, por lo que surge una inevitable influencia mutua.

### Conclusiones de la revisión teórica

Las medidas del AGCS sugieren que la participación extranjera en los servicios financieros, en sana competencia, es un elemento importante para construir un sistema financiero confiable y durable. Esto significa seguridad, mayor crecimiento y, por tanto, estabilidad.

El comercio de servicios financieros es parte de la cuenta corriente y, por consiguiente, no puede estar sujeto a restricciones de pagos y transferencias en las transacciones de la misma. La liberalización del comercio de servicios financieros está desvinculada de la cuenta de capital, la principal ventana para la proliferación de inestabilidad financiera en el ámbito internacional.

Se requiere más trabajo y análisis para dilucidar la relación entre la apertura de una economía a la provisión extranjera de servicios financieros y la estabilidad del sector financiero. Se necesita también una discusión adicional sobre los beneficios de la liberalización del comercio de servicios financieros.

La OMC no es el único foro para discutir la apertura del mercado de servicios financieros. Históricamente las reformas financieras se han producido por la combinación de diferentes factores: fuerzas del mercado, diplomacia bilateral, política de asesoría multilateral y compromisos cooperativos regionales. La relación entre las negociaciones en el seno de la OMC y los organismos multilaterales será clave para asegurar la coherencia entre una mayor liberalización del comercio de servicios financieros y la estabilidad del sector.

### **3. Prestación de servicios financieros a través de sucursales en Colombia**

Durante el año 2003, la Asobancaria estudió junto con sus afiliados los posibles impactos de una negociación en materia de servicios financieros. Para este fin, algunos miembros del Comité Internacional de Asobancaria y varios funcionarios de otras áreas de las entidades de crédito conformaron el Comité de Negociaciones Internacionales<sup>18</sup>.

Una de las tareas consistió en evaluar el impacto comercial y regulatorio del establecimiento de sucursales extranjeras sin condicionamiento alguno, en aras de determinar los riesgos que afrontaría el sector y de señalar los mecanismos para salvaguardar su estabilidad y propender a su crecimiento. Para tal efecto, el Comité de Negociaciones Internacionales tomó como insumo las peticiones hechas por otros países a Colombia en el marco de la OMC y el Alca, al igual que la experiencia de los tratados bilaterales celebrados por Estados Unidos con Chile y Singapur.

Así las cosas, la evaluación se centró en dar respuestas a estas dos preguntas: a) ¿cómo afecta la entrada de sucursales extranjeras el mercado financiero colombiano?; b) ¿cuál es el impacto específico que tienen las sucursales sobre cada servicio financiero?

#### **a) ¿Cómo afecta a las entidades financieras nacionales, desde el punto de vista comercial, el establecimiento de sucursales extranjeras en Colombia?**

Antes de abordar la respuesta a esta pregunta cabe señalar que de tiempo atrás las entidades financieras colombianas han competido en el mercado local con los grandes jugadores internacionales<sup>19</sup>. Además, a partir de la apertura económica de la región a comienzos de la década de los noventa y la profundización de la globalización las entidades financieras nacionales se han visto expuestas a competir de manera indirecta con la banca mundial.

Ejemplo de lo anterior lo constituye el negocio de dólares, donde el régimen cambiario permite a un colombiano endeudarse e invertir en entidades del exterior. Éstas ofrecen sus servicios a través de oficinas de representación y otros lo hacen bajo la figura de servicio transfronterizo, es decir, compiten sin tener presencia física en Colombia.

---

<sup>18</sup> El Comité de Negociaciones Internacionales de Asobancaria lo conformaron representantes del Banco de Bogotá, Bank Boston, Corfinsura, Bancolombia, BBVA Colombia, Bancóldex, Davivienda, Conavi, Bancafé y Banco Agrario.

<sup>19</sup> Al respecto, ver Ramiro Forero, Érika Montáñez, Camila Reyes y Jorge Saza, "Sucursales financieras del exterior: aspectos conceptuales y experiencia internacional", *Apuntes de Banca y Finanzas*, No. 8, Asobancaria, diciembre de 2003.

En lo que tiene que ver directamente con la pregunta en cuestión, el Comité precisó dos grandes riesgos.

En primer lugar, como la sucursal objeto de este estudio es aquella que se apalanca en el 100% del patrimonio de su casa matriz, suponemos que por el tamaño de los bancos de Estados Unidos, sus límites para operaciones de crédito y de tesorería serían mucho más altos que los de las entidades que han constituido su capital en el país.

Habría casos en los que los negocios de crédito que hoy hay que redescantar o syndicar entre varios bancos nacionales (debido a las normas que evitan la concentración de cartera), podría asumirlos una sucursal extranjera. De la misma manera, en el mercado de divisas podría llegar a tomar una posición propia en dólares de tal magnitud, que tendría un gran poder en el mercado.

En segundo lugar, como el respaldo de las sucursales sería el patrimonio de su casa matriz, podrían verse como mejores riesgos y de esta manera llegaría a existir una preferencia por colocar los recursos en ellos, ya sea en depósitos o en emisiones de valores. Ahora bien, habría que tomar en cuenta que si el público no tiene certeza sobre el respaldo que la casa matriz les otorga a sus respectivas sucursales, entonces la percepción de riesgo sería elevada.

De manera general, para asumir una negociación sería recomendable considerar aspectos como los siguientes:

1. Restringir o limitar el uso del patrimonio de la casa matriz por parte de la sucursal. Vale la pena señalar que en el TLC entre Chile y Estados Unidos, el primero exige que la sucursal tenga un patrimonio propio de US\$20 millones, con lo cual se considera a la sucursal una entidad independiente de la casa matriz.
2. Igualdad en cuanto a regulación, control y limitaciones de las oficinas de representación de entidades extranjeras en Colombia frente a los bancos internacionales que prestan servicios transfronterizos.
3. Igualdad en cuanto a regulación, control, posibilidades y limitaciones de las sucursales con los bancos nacionales.

#### **b) ¿Cuál es el impacto específico que tienen las sucursales sobre cada servicio financiero?**

Para dar respuesta a esta pregunta a continuación se describen los servicios financieros previstos en el AGCS y su impacto potencial ante la firma de un TLC que permita la presencia de sucursales sin ningún condicionamiento.

### **3.1 Aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables del público**

#### *¿Quién lo presta hoy en día?*

**Establecimientos de crédito.** Se consideran establecimientos de crédito las instituciones financieras cuya función principal consiste en captar en moneda legal recursos del público en depósitos a la vista o a término, para colocarlos nuevamente a través de préstamos, descuentos, anticipos u otras operaciones activas de crédito (artículo 2º del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, (EOSF). En Colombia, se tienen:

- **Establecimientos bancarios.** Son aquellas instituciones financieras cuya función principal es captar recursos en cuenta corriente bancaria, así como también otros depósitos a la vista o a término, con el objeto primordial de efectuar operaciones activas de crédito.
- **Corporaciones financieras.** Son aquellas instituciones que tienen por función principal captar recursos a término, a través de depósitos o de instrumentos de deuda a plazo, con el fin de realizar operaciones activas de crédito y efectuar inversiones, para fomentar o promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de empresas en los sectores que establezcan las normas que regulan su actividad.
- **Compañías de financiamiento comercial.** Son aquellas instituciones cuya función principal es captar recursos mediante depósitos a término, con el objeto primordial de realizar operaciones activas de crédito y facilitar la comercialización de bienes o servicios. Las compañías de financiamiento comercial especializadas en *leasing* tienen como función básica efectuar operaciones de arrendamiento financiero o *leasing*.
- **Cooperativas financieras.** Son aquellas instituciones cuya función consiste en captar recursos del público y, principalmente, realizar operaciones activas de crédito de acuerdo con el régimen legal que regula su actividad.
- **Sociedades fiduciarias.** Son aquellas instituciones especialmente autorizadas cuyo objeto principal es celebrar negocios de fiducia mercantil y encargos fiduciarios.
- **Sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantía.** Son aquellas instituciones que tienen por objeto exclusivo la administración y el manejo de los fondos de pensiones y cesantías.
- **Sociedades de capitalización.** Tienen por objeto estimular el ahorro mediante la constitución, en cualquier forma, de capitales determinados, a cambio de desembolsos únicos o periódicos, con posibilidad o sin ella de reembolsos anticipados por medio de sorteos (artículo 36 del EOSF).
- **Compañías de seguros.** Cuando administren fondos de pensiones de jubilación e invalidez (artículo 183 del EOSF).

### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

De acuerdo con la Resolución 8 de 2000 de la junta directiva del Banco de la República, sólo se permite constituir depósitos en moneda extranjera a las embajadas, consulados, empresas ubicadas en zonas francas, agencias de viaje y turismo, empresas de transporte internacional, empresas de transporte portuario y aeroportuario.

De permitirse una captación de esta naturaleza, masiva y general, las sucursales extranjeras serían competidoras muy fuertes en el mercado, por cuanto se les podría ver como entidades más solventes al estar respaldadas por el patrimonio de su casa matriz. En consecuencia, los ahorradores o inversionistas colombianos preferirían manejar este tipo de productos con las sucursales.

Según la citada normatividad, cualquier residente en Colombia, persona natural o jurídica, puede tener depósitos en divisas en el exterior. La presencia de una sucursal extranjera facilitaría a los residentes la constitución de depósitos en dólares en otro país.

La presencia de bancos del exterior captando en pesos en Colombia significa más competencia por los depósitos domésticos. Los participantes extranjeros pueden llegar con nuevos productos de

recaudos y pagos. En la medida en que éstos sean innovadores y rentables para el cliente, acompañados por servicios electrónicos muy desarrollados, se afectará la participación de la banca que opera en Colombia en el mercado de las captaciones. Inicialmente la banca local puede aprovechar las ventajas de la distribución y la domiciliación de sus servicios. Hay que anotar, sin embargo, que en la medida en que existan más opciones para el consumidor, la eficiencia de la economía y de su sistema de pagos mejorará.

### **3.2 Préstamos de todo tipo, con inclusión de créditos personales, créditos hipotecarios, factoring y financiación de transacciones comerciales**

#### *¿Quién lo presta hoy en día?*

Todas las colocaciones señaladas en el título anterior las pueden realizar los establecimientos bancarios.

Las corporaciones financieras están autorizadas sólo para otorgar créditos personales con el fin de financiar la adquisición de nuevas emisiones de acciones, bonos obligatoriamente convertibles en acciones, cuotas o partes de interés de empresas nacionales, mixtas o extranjeras. Igualmente, pueden realizar factoring y financiación de transacciones comerciales (artículo 12 del EOSF).

De acuerdo con la Resolución 8 de 2000 de la junta directiva del Banco de la República, los préstamos en moneda extranjera los pueden hacer los establecimientos de crédito vigilados. De igual modo, los residentes en Colombia pueden acceder a los créditos ofrecidos por los bancos internacionales.

#### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

Existen dos aspectos que hay que examinar. El primero, la financiación en dólares. Si las sucursales están apalancadas en el capital de su casa matriz, la oferta de crédito puede aumentar y la competencia en el mercado se incrementaría.

El segundo se relaciona con la financiación en moneda legal. En este caso, las sucursales de los bancos extranjeros podrían competir en los segmentos corporativos y empresariales, obteniendo fondeo a través de captaciones de mesas de dinero, con una capacidad patrimonial mucho mayor, ofreciendo posibilidades a multinacionales, empresas regionales o locales, que concentrarían sus necesidades de financiación en moneda legal en tales entidades.

Si las sucursales quisieran incursionar en otros segmentos masivos, podrían fondearse a través de las mesas de dinero y hacer los recaudos a través de alianzas con terceros. Podrían diferenciarse con productos innovadores, pero requerirían canales de distribución, en los cuales la banca establecida en Colombia tiene ventajas.

### **3.3 Servicios de arrendamiento financiero**

#### *¿Quién lo presta hoy en día?*

Los servicios de arrendamiento financiero los prestan los establecimientos bancarios en el caso de *leasing* habitacional, y las compañías de financiamiento comercial para toda clase de *leasing*.

Es conveniente señalar que en la actualidad se realizan operaciones de *leasing* internacional sin ningún tipo de restricción, en especial para los grandes proyectos de infraestructura y grandes bienes de capital.

### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

No se advierten amenazas en el negocio de *leasing* financiero, ya que éste no maneja grandes volúmenes y por tanto es pequeño. Adicionalmente, debido a los largos plazos y a su riesgo implícito, sería necesario contar con una cobertura nacional para poder atender este mercado.

En cuanto al *leasing* operativo y *renting*, sí puede existir una amenaza puesto que se ha visto que en México han llegado a penetrar el mercado con alianzas importantes como, por ejemplo, Caterpillar, Mercedes, etc.

Sin embargo, los efectos se pueden mitigar si se tiene en cuenta que el actual tratamiento fiscal del *leasing* operativo, que permite deducir de la renta la totalidad del canon de arrendamiento, desaparecerá el 1º de enero del 2006, por lo que a partir de dicha fecha el tratamiento fiscal tanto del *leasing* operativo como del financiero será el mismo, que es reconocer un pasivo en la contabilidad, mientras que el activo debe mostrarse dentro del patrimonio bruto de la persona.

### **3.4 Todos los servicios de pago y transferencia monetaria, con inclusión de tarjetas de crédito, de pago y similares, cheques de viajeros y giros bancarios**

#### *¿Quién lo presta hoy en día?*

Los servicios internacionales dirigidos a clientes corporativos (operaciones cambiarias y de comercio exterior) los prestan los bancos y compañías de financiamiento comercial (CFC) locales e internacionales, corporaciones financieras y comisionistas de bolsa, pues cualquier residente en Colombia puede tener cuentas en el exterior.

Los servicios internacionales dirigidos a clientes personales (operaciones de mercado libre y remesas familiares) los prestan casas de cambio en su mayor parte y bancos locales en una menor proporción. Los bancos están incursionando en este mercado, que es creciente y de un tamaño cercano a los US\$3.500 millones (Gráfico 4).

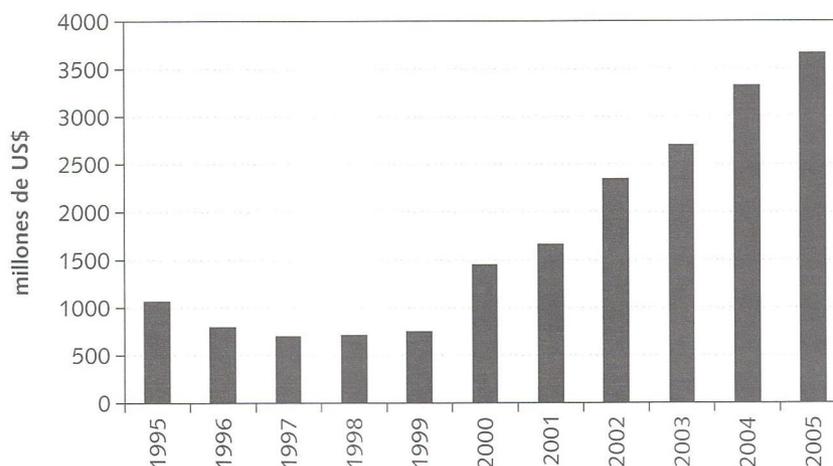
La venta de productos de tarjeta de crédito se realiza a través de las sucursales de los bancos y CFC que operan con licencias de emisores para las franquicias MasterCard, Visa, Diners y American Express.

#### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

Los servicios de pagos domésticos tendrían más actores en el mercado y mayor competencia.

Para los servicios internacionales de clientes corporativos el impacto dependería del estatus que se le dé a una sucursal de banco extranjero ante el régimen cambiario, es decir, si sería o no un Intermediario del Mercado Cambiario (IMC). Si le dieran la categoría de IMC sería una gran competencia no sólo para los servicios de transferencias internacionales, sino también para las cuentas en el exterior y operaciones de compraventa de divisas por mesa de dinero.

En el caso de los servicios internacionales dirigidos a clientes personales la competencia dependería de si pueden comprar o vender divisas. No obstante, debe anotarse que normalmente las sucursales de bancos extranjeros se dedican más al negocio corporativo y al de rentas salariales altas.

**Gráfico 4. Transferencias, donaciones y remesas (2001 - 2004)**

Fuente: Banco de la República.

Los efectos pueden sintetizarse en:

- Incremento de los competidores que emiten tarjetas.
- Migración de clientes a estos nuevos jugadores externos.
- Decrecimiento de los ingresos de los establecimientos por comisiones y por cuota de manejo, intereses y cartera.
- Pérdida de liderazgo en la industria de tarjetas
- Emisión de nuevos productos en moneda extranjera con ventajas sobre los locales.
- El riesgo de que los comprobantes de pago de tarjetas se consignen fuera del país, lo que generaría una disminución de los ingresos por comisión para los establecimientos adquirentes nacionales.

### 3.4.1 Adquirencia

#### *¿Quién lo presta hoy en día?*

Todos los establecimientos bancarios y las compañías de financiamiento comercial tienen la posibilidad de convertirse en entidades adquirentes de los comprobantes de pago que resultan de las ventas hechas con tarjetas débito y crédito, realizadas por las personas o por los establecimientos afiliados, mediante el abono con depósito a cuentas corrientes o de ahorros. Actualmente todos los pagos se realizan en pesos colombianos.

#### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

El negocio se vería afectado por la posibilidad de que la entidad financiera pueda realizar la compensación de los pagos hechos en el exterior, lo que representaría el no manejo de los recursos por parte de la banca local y el deterioro de los ingresos por comisiones.

### **3.5 Garantías y compromisos**

#### ***¿Quién lo presta hoy en día?***

En el mercado financiero esta clase de servicio se concentra principalmente en la emisión de cartas de crédito *standby*, las cuales se caracterizan por ser una garantía global, rotativa y automática que asegura un ágil intercambio internacional de bienes, en la medida en que le permite al beneficiario del mismo exigir el pago a la entidad financiera garante, sin posibilidad de que esta invoque excepciones relacionadas con la causa de la obligación principal.

Hecha esta precisión, en el país los únicos que están facultados para emitir esta clase de cartas de crédito son los establecimientos de crédito (bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial).

#### ***¿Cómo se vería afectado el servicio?***

Debido al reducido tamaño de los establecimientos de crédito en Colombia y a que el comercio internacional de bienes se compone en gran proporción por los negocios de las empresas multinacionales, se ha instituido como obligatorio para los establecimientos de crédito colombianos que las cartas de crédito *standby* que emiten las deba confirmar un banco con alta calificación crediticia a escala internacional. Esto con el fin de que las empresas multinacionales las acepten. Como consecuencia de lo anterior, su costo resulta mucho más alto que en otros mercados financieros.

Así las cosas, si los grandes bancos norteamericanos deciden establecer una sucursal en Colombia, tendrían todas las posibilidades de acaparar el mercado de estos servicios financieros puesto que no habría problemas para la aceptación de sus garantías y los costos de las mismas serían mucho más beneficiosos para los agentes del comercio internacional.

### **3.6 Intercambio comercial por cuenta propia o de clientes, ya sea en bolsa o en un mercado extrabursátil**

En el mercado colombiano contemplaremos las siguientes operaciones, que son las más comunes:

- a) Instrumentos del mercado monetario, incluidos cheques, letras y certificados de depósito.
- b) Divisas.
- c) Productos derivados, incluidos futuros y opciones.
- d) Instrumentos de los mercados cambiario y monetario, por ejemplo *swaps* y acuerdos a plazo sobre tipos de interés.
- e) Valores transferibles.
- f) Otros instrumentos y activos financieros negociables.

#### ***¿Quién lo presta hoy en día?***

Este tipo de operaciones las realizan todos los establecimientos de crédito, las firmas comisionistas de bolsa y otros actores del mercado que no requieren autorización, por cuanto su ejecución no implica la captación de recursos del público.

***¿Cómo se vería afectado el servicio?***

La prestación de estos servicios por parte de las sucursales extranjeras conllevaría dos amenazas:

Por un lado, los inversionistas institucionales y personales podrían invertir sus excedentes de liquidez en emisores cuya calificación o percepción de riesgo sea menor, viéndose así beneficiadas las sucursales extranjeras. Esto representaría un menor costo de fondeo para estas entidades, que podría reflejarse en un menor precio de colocación, y de esa manera presionar los márgenes a la baja.

Por otro lado, en el negocio de colocación en pesos podrían realizar operaciones de un tamaño significativo. Por esto se sugiere poner límites al patrimonio técnico de las sucursales de bancos internacionales en Colombia.

En dólares, los límites de posición propia y volúmenes de negocios de derivados se basan en el tamaño del patrimonio técnico, lo cual les ofrece una ventaja a las sucursales extranjeras que contabilizan su capital en su casa matriz.

**3.7 Participación en emisiones de toda clase de valores, incluyendo la suscripción y colocación como agentes (pública o privadamente) y el suministro de servicios*****¿Quién lo presta hoy en día?***

Este servicio lo prestan hoy en Colombia las corporaciones financieras, las firmas comisionistas de bolsa, así como las firmas de banca de inversión locales y extranjeras.

Es importante mencionar que la colocación de las emisiones la pueden realizar únicamente las corporaciones financieras y las firmas corredoras de bolsa, o sea que las firmas independientes de banca de inversión, ya sean locales o extranjeras, deben asociarse con las anteriores para poder emitir.

Actualmente el mercado está bien atendido, sobre todo si se tienen en cuenta su tamaño y el número posible de emisores. El mercado de valores colombiano se ha convertido en una buena alternativa de financiación tanto para el sector público como para el privado. A través de este mercado, los emisores pueden financiar grandes sumas de dinero a largo plazo. A pesar de todo, el mercado tiene espacio para crecer y evolucionar.

Debe señalarse que el producto más transado actualmente son los bonos ordinarios. La emisión de acciones, de bonos ordinarios convertibles en acciones (Boceas), de papeles comerciales y otros papeles reconocidos por la ley colombiana es muy limitada, por la propensión de las empresas a utilizar fuentes de financiación tradicionales y por el tamaño relativamente pequeño de las mismas.

Otras operaciones, como titularizaciones de crédito, se están consolidando gracias a la existencia de las herramientas legales que han promovido su desarrollo, mientras que las relacionadas con garantías y opciones aún son ajenas al mercado local.

Por último, debe mencionarse que algunos aspectos que han impedido que el mercado se desarrolle de manera más eficiente se relacionan con una serie de reglamentaciones dispendiosas, la existencia de rendimientos mínimos y las restricciones sobre las inversiones de capital.

### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

La actividad es muy competitiva, dado el número de firmas asesoras existentes y el tamaño del mercado. La posibilidad de que entren nuevos jugadores haría esta competencia más fuerte y, por tanto, las comisiones cobradas tenderían a disminuir aún más.

Si las sucursales extranjeras tienen la posibilidad de colocar los títulos, estarían en ventaja frente a los bancos y en igualdad de condiciones que las comisionistas de bolsa y las corporaciones financieras.

Además, si se facilita para las empresas locales la emisión de instrumentos de deuda o capital fuera del país, y su inscripción en bolsas extranjeras, el mercado local de emisiones se vería disminuido. Esto ocurriría porque las empresas de gran tamaño podrían optar por efectuar negocios con bancos extranjeros que tienen un mejor acceso a dichos mercados. De la misma manera, eso les permitirá no sólo exportar productos o servicios sino también la consecución de capital (deuda o *equity*).

El mecanismo de sucursal permitiría que todo tipo de empresas financieras de países desarrollados ofrezcan servicios de consecución de capital en diferentes mercados y monedas, que le garantizarían amplios mecanismos de liquidez. Lo anterior, sumado a la mayor experiencia que probablemente estas entidades traen, hace que la competencia sea más fuerte.

Es muy posible que el mercado local de asesores tenga entonces que desarrollar nuevas alternativas con otras empresas, focalizándose así en las pequeñas y medianas. Entre tanto, las sucursales extranjeras se dirigirían a las grandes.

Para desarrollar el mercado de las pequeñas y medianas empresas (pyme) se debe empezar a trabajar con la Superintendencia de Valores en su reglamentación y fomento. Entre otras opciones que hay que considerar en dicha labor están:

- Reglamentar los fondos de capital de riesgo.
- Reducir las condiciones para acceder a la bolsa en cuanto a montos de capital.
- Permitir y reglamentar las emisiones ómnibus (varias empresas).
- Adoptar las normas de contabilidad internacionalmente aceptadas para todas las empresas (que permitan a los inversionistas comparar el desempeño financiero con estándares internacionales).
- Hacer mandatorio en Colombia el manejo del buen gobierno corporativo para todas las empresas.

### **3.8 Servicios de pago y compensación respecto de activos financieros, con inclusión de valores, productos derivados y otros instrumentos negociables**

#### *¿Quién lo presta hoy en día?*

En este ámbito son distintos los actores que participan, dependiendo del activo que hay que compensar o el tipo de pago que se va a realizar.

Por un lado se encuentra el Banco de la República, que maneja a escala nacional el sistema electrónico de compensación interbancaria de cheques, presta los servicios de un ACH para pagos y recaudos de bajo valor, afectando cuentas corrientes/ahorros localizadas en distintos bancos, y administra las cuentas de depósito sobre las cuales los intermediarios financieros se hacen entre sí pagos originados en transacciones interbancarias (compra y venta de títulos, divisas y otros valores), que son las denominadas de alto valor.

Por otro lado, la firma ACH Colombia presta los servicios de ACH y adicionalmente ha implementado un servicio de comercio electrónico para los sectores público y privado, como medio para que las personas puedan pagar estos bienes y servicios utilizando internet, el cual se ha denominado PSE (Proveedor de Servicios Electrónicos).

En el campo de las tarjetas débito y crédito, operan en el país cuatro redes con infraestructura de cajeros automáticos y POS (puntos de pago con datáfono), que están consolidadas desde el punto de vista de cobertura y servicio.

No existe en Colombia una cámara de compensación para las transacciones de compra y venta de divisas del mercado interbancario.

### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

Con una sola sucursal localizada en el país un banco internacional podría hacer uso de cualquiera de los sistemas ACH y las redes de oficinas de los bancos locales para servir a sus clientes con alcance nacional en el tema de pagos y recaudos de bajo valor. Este esquema evita la amortización y los costos de mantenimiento de dichas infraestructuras (redes de oficinas). En otras palabras, se pueden prestar servicios masivos de pago/recaudo sin necesidad de tener red de oficinas.

Así mismo, estas sucursales eventualmente se podrían afiliar al PSE, con lo cual, utilizando una infraestructura puramente tecnológica, podrían ofrecer una extensa gama de servicios en el ámbito del comercio electrónico, sin necesidad de infraestructura física de cobertura. Es decir, operarían a muy bajo costo y ofrecerían un portafolio de servicios virtuales diversificado. Esto vendría acompañado de tarjetas de crédito virtuales y débitos directos sobre cuentas de ahorro/corriente, sin que se requiera un plástico para realizar los pagos. En últimas, genera menos costos tanto para la entidad como para los clientes.

Se observa poco viable la incursión de nuevas redes de cajeros/POS en el país a causa de su grado de maduración, el tamaño del mercado y la dimensión de la inversión que se requiere.

Una sucursal de banco extranjero con operación directa y formal en Colombia podría constituir un servicio de compensación para las transacciones de compra y venta de divisas del mercado interbancario, actuando directamente como banco corresponsal en dólares a través de su casa matriz en el extranjero y con el compensador en pesos, que podría ser el Banco de la República.

Con la figura de sucursales de bancos internacionales operando por medio de ACH, existe el riesgo para los bancos locales de que se apalanquen en este tipo de entidad para compensar su falta de red y obtener el manejo de los recursos de las empresas, en especial cuando se efectúan negociaciones a través de su casa matriz. En ACH se ha buscado limitar estos peligros mediante comisiones

diferenciales, pero tarde o temprano esto va a desaparecer, sobre todo teniendo en cuenta el principio de trato nacional<sup>20</sup>.

### **3.9 Suministro y transferencia de información financiera, y procesamiento de datos financieros y soporte lógico relacionado con ellos, por proveedores de otros servicios financieros**

#### *¿Quién lo presta hoy en día?*

El régimen legal colombiano no establece un tipo especial de personas que deban prestar esta clase de servicios. Por tanto, teniendo en cuenta que la Constitución Política permite a los particulares realizar todas las actividades que no estén prohibidas o sean de competencia exclusiva de algún ente, cualquier persona natural o jurídica está en capacidad de prestar los servicios señalados sin necesidad de obtener autorización por parte de las autoridades.

#### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

Si se considera que no existe una regulación concreta sobre el tema, hay total libertad para que en la actualidad un proveedor internacional de esta clase de servicios desarrolle su actividad en Colombia, siempre y cuando se respeten los derechos de los titulares de la información. Por tanto, la firma de un tratado de libre comercio no tendría mayor incidencia.

Sin embargo, es posible que los proveedores internacionales vean con gran interés su participación en el mercado colombiano y, con base en su experiencia, impongan nuevos modelos de recopilación, administración y suministro de información financiera, y desarrollen programas innovadores en materia de competencia, pues en la medida en que solo requieren la apertura de una sucursal pueden aprovechar sus economías de escala para un mayor flujo de información.

### **3.10 Servicios de asesoramiento e intermediación y otros servicios financieros auxiliares con inclusión de informes y análisis de crédito, estudios y asesoramiento sobre inversiones y carteras de valores, y asesoramiento sobre adquisiciones y sobre reestructuración y estrategia de las empresas**

#### *¿Quién lo presta hoy en día?*

Este servicio lo prestan las corporaciones financieras, las firmas comisionistas de bolsa, entidades de consultoría, empresas de banca de inversión extranjera, *boutiques* financieras y personas naturales independientes con experiencia en el sector bancario o financiero.

#### *¿Cómo se vería afectado el servicio?*

Esta actividad de consultoría y asesoría ya es transnacional. Lo único que puede pasar es que nuevos bancos entren a ofrecer el servicio, y esto puede beneficiar la actividad de ventas, fusiones y adquisiciones porque pueden traer nuevos compradores y vendedores.

---

<sup>20</sup> Hay que tener en cuenta que los sistemas de pago de bajo valor se han regulado en el Decreto 1400 de 2005.

En el espacio de los sindicatos, en general cuando se requieren en dólares, las empresas colombianas más que líderes son simplemente compradoras de riesgo crediticio, por lo cual la situación no variará de modo sustancial.

En el caso de sindicatos de pesos se cree que existirán dos efectos:

- El aspecto legal y formal de la estructura se volverá más internacional y complejo, por lo que requerirá mayores costos especialmente legales en la elaboración de los contratos.
- En el aspecto de disponibilidad de recursos, dependiendo del apetito por riesgo moneda y su capacidad de captar en pesos, las nuevas entidades del mercado que entren como sucursales pueden dinamizar el mercado y hacer que las colocaciones locales no dependan tan marcadamente de los grupos financieros grandes.

#### **4. Estado de las negociaciones en el momento de publicación de este trabajo**

A continuación se elabora una breve síntesis de lo que ha ocurrido hasta el momento en las Rondas de Negociaciones del TLC Colombia-Estados Unidos. La base para la construcción de esta sección son los informes que el equipo negociador ha suministrado al sector privado durante las instancias de preparación técnica de las rondas.

##### **4.1 Presencia comercial**

Estados Unidos ha planteado en su listado de solicitudes una mayor liberalización de los mecanismos de presencia comercial de las entidades financieras del exterior. En ese sentido, la petición estadounidense se centra en eliminar aquellas restricciones que impiden la entrada de entidades financieras del exterior. En este orden de ideas, el artículo 4 del texto base para Colombia (similar al texto del Cafta, y el TLC con Chile) señala que "Las partes deberán abstenerse de adoptar o mantener con respecto a las instituciones financieras(...) medidas que(...) restrinjan o requieran tipos específicos de forma jurídica o la necesidad de consorcios a través de los cuales una institución financiera podrá suministrar un servicio financiero".

Así las cosas, se entiende que todo tipo de "instituciones financieras" incluye establecimientos de crédito, sociedades de servicios financieros, compañías de seguros y reaseguros, bolsa, sociedades comisionistas de bolsa. Es necesario enfatizar en que, al igual que en los demás TLC, la petición es contar con sucursales apalancadas con el capital de la casa matriz.

Sobre este punto, Colombia ha presentado una serie de consideraciones que bien vale la pena destacar. Actualmente el establecimiento es mediante sociedad anónima o entidad cooperativa. Se ha sugerido una nueva forma jurídica de prestación del servicio bajo la modalidad de sucursal, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones mínimas:

- Respaldo de un capital mínimo real y monetizado en Colombia.
- Derecho de preferencia para los clientes y demás acreedores de la sucursal en Colombia.

- Régimen de relaciones con su respectiva casa matriz.
- Cumplimiento de las mismas normas que rigen para las entidades legalmente establecidas en Colombia.
- Sujeción a la regulación y supervisión de las autoridades colombianas.
- Cumplimiento de las normas y autoridades tributarias en Colombia.

Frente a la negociación, Colombia hizo una propuesta en la cual se presentan los siguientes puntos a las sucursales de entidades extranjeras del exterior, tanto bancarias como de seguros:

- a) Exigir a las sucursales las mismas obligaciones que se exigen o se lleguen a exigir a los bancos y compañías de seguros constituidos conforme a la ley colombiana.
- b) Admitir o negar el establecimiento de sucursales de bancos y compañías de seguros bajo el principio de reciprocidad en el acceso a los mercados del banco o de la compañía de seguros de origen.
- c) Exigir que exista previamente un memorando de entendimiento entre los supervisores respectivos que garantice el intercambio de información entre las partes.
- d) Exigir que el banco o la compañía de seguros cumpla los requerimientos de regulación y supervisión prudencial en su país de origen, de acuerdo con las prácticas internacionales.
- e) Exigir que los actos y contratos que celebren las sucursales de bancos o compañías de seguros extranjeras en Colombia y que hayan de surtir efectos en el país se sometan a las leyes y autoridades de Colombia.
- f) Expedir la regulación aplicable a las sucursales a que se refiere esta sección, la cual podrá contemplar, entre otros aspectos, su estructura y características; el régimen de licenciamiento; el régimen patrimonial, incluyendo requisitos de capital, patrimonio técnico y margen de solvencia; su relación con la casa matriz; sus inversiones; su contabilidad; la responsabilidad de sus administradores; las operaciones autorizadas, entre éstas las operaciones con la banca central; y su responsabilidad frente a acreedores locales. En el caso de sucursales de compañías de seguros, podrá regularse además el régimen de las reservas técnicas de dichas sucursales.
- g) Exigir que el capital, en el caso de los bancos, y el capital y las reservas técnicas, en el caso de las compañías de seguros del exterior que se asignen a sus sucursales en Colombia, deban incorporarse efectivamente en el país y convertirse a moneda nacional, de conformidad con las disposiciones que sobre la materia contemple la ley local.
- h) Exigir que toda capitalización posterior, en el caso de los bancos, o toda capitalización o aumento de reservas, en el caso de aseguradoras, tengan el mismo tratamiento que el capital y reservas iniciales.
- i) Exigir que para efectos de las transacciones entre una sucursal establecida en Colombia y su casa matriz u otras compañías relacionadas, cada una de estas entidades se considere una institución independiente. Sin perjuicio de lo anterior, la oficina matriz de la entidad extranjera responderá por las obligaciones contraídas por la sucursal en el país.

- j) Exigir que los propietarios y representantes de las sucursales establecidas en Colombia cumplan con los requisitos de solvencia e integridad moral que establece la ley en Colombia para los accionistas de entidades financieras constituidas en Colombia.
- k) Establecer que las sucursales constituidas en Colombia podrán efectuar remesas de sus utilidades líquidas, siempre que no presenten deficiencias en el margen de solvencia y demás requisitos de capital contemplados en la regulación local y, en el caso de las sucursales de aseguradoras, cuando no registre un déficit de inversiones de sus reservas técnicas que pueda entrañar el incumplimiento de sus obligaciones contractuales, ni un déficit en su margen de solvencia o patrimonio técnico que implique una cobertura insuficiente de la desviación de siniestralidad y demás riesgos que puedan presentarse en su operación.

#### **4.2 Comercio transfronterizo**

De acuerdo con las negociaciones hechas entre Colombia y Estados Unidos, el comercio transfronterizo de servicios financieros excluidos los seguros, se encuentra en gran parte resuelto y sólo está pendiente por determinar el alcance de algunas definiciones.

Al igual que en los tratados de libre comercio celebrados por Estados Unidos con otros países de la región, en las disciplinas generales del capítulo de servicios financieros se ha previsto que cada país permita a los proveedores de servicios financieros del otro país el suministro de los servicios especificados en el anexo que se elabore para el efecto, en términos y condiciones que otorguen trato nacional.

Lo anterior significa que las entidades financieras de Estados Unidos que quieran prestar sus servicios en territorio nacional sin necesidad de desplazarse o hacer presencia comercial, podrán hacerlo sólo respecto de aquellos servicios que de manera expresa se hayan señalado en el texto del tratado. Esto es lo que se denomina generalmente lista positiva. Por tanto, los servicios que no queden incluidos en ella se entienden excluidos del ámbito de aplicación del tratado y su prestación mediante este modo constituirá una violación del mismo.

El gobierno nacional ha incluido sólo en dicha lista la prestación de tres servicios financieros<sup>21</sup> a través de tal modalidad:

1. Suministro y transferencia de información financiera.
2. Procesamiento de datos financieros y *software* relacionado.
3. Asesoría y otros servicios financieros auxiliares, con exclusión de la intermediación y los informes y análisis de crédito.

No obstante, cada uno de estos servicios financieros tiene prevista alguna aclaración o limitación a su ámbito de aplicación.

---

<sup>21</sup> Servicios bancarios y demás servicios financieros, excluidos los seguros. Aunque en nuestro ordenamiento jurídico los servicios enlistados no se consideran producto del desarrollo de una actividad financiera, su inclusión en el tratado obedece a que el anexo de servicios financieros del AGCS los prevé como tales.

En relación con el suministro de información financiera y el procesamiento de datos financieros se advierte que cuando éstos contengan información personal, su tratamiento se hará de acuerdo con la legislación colombiana que regula la protección de dicha información. Así mismo, precisa que entre los servicios señalados no se entiende incluido el suministro de una plataforma de negociación electrónica o física.

En cuanto a la asesoría y los servicios financieros auxiliares, aclara que no constituyen por sí mismos compromiso ni deben entenderse como un compromiso por parte del país de permitir el suministro o promoción en nuestro territorio de los demás servicios financieros que no se incluyen en el anexo. No obstante, señala que en el evento de que después de la entrada en vigor del tratado Colombia permita que los informes y análisis de crédito sean suministrados por proveedores transfronterizos de servicios financieros, les otorgará trato nacional. Ello no implica que el país no pueda posteriormente restringir o prohibir esta actividad de nuevo.

En términos prácticos, lo previsto en el anexo del capítulo sólo tiene efectos en actividades que no se consideran financieras en el orden interno, pero que sí representan un gran soporte para el desarrollo de las mismas, como es el caso de las bases de datos.

En la medida en que su ejercicio no está regulado ni supervisado en la actualidad, su situación no cambiará radicalmente con la firma del tratado, pues la forma y el alcance de estos servicios han sido el resultado de la libre iniciativa privada. Sin embargo, por la dinámica empresarial y de negocios de Estados Unidos, pueden surgir grandes riesgos que en estos momentos resultan difíciles de prever.

Durante el desarrollo de las discusiones, algunos de los temas que más debate han suscitado por su impacto en el mercado nacional son los siguientes:

### **Instrumentos financieros**

Para efectos de este tema Colombia considera conveniente que se establezca una definición de instrumento financiero, lo cual sería importante para efectos de poder exigir un registro. La idea del gobierno es que Estados Unidos acepte que "instrumento financiero" es todo aquello que resulta de la prestación de un servicio financiero. De todas maneras, el propósito es que la definición incluya un listado enunciativo y no taxativo de aquellos papeles que se considerarían instrumentos financieros, con el fin de permitir que los que surjan en el futuro queden comprendidos en la definición.

### **Bases de datos**

En consideración a las garantías constitucionales de los derechos fundamentales involucrados en el suministro y transferencia de información, como en el procesamiento de datos financieros<sup>22</sup>, el gobierno determinó que la prestación del comercio transfronterizo de esta clase de servicios se debe hacer con arreglo a la legislación colombiana. Esto garantiza la efectiva protección de los derechos de las personas y ofrece mayor seguridad jurídica a los potenciales prestadores. No obstante, la aclaración queda corta en el sentido de que no hay una ley que regule las bases de datos, por el contrario, el desarrollo jurídico que ha habido en torno a este tema ha sido en virtud de la jurisprudencia, especialmente la de la Corte Constitucional.

---

<sup>22</sup> Derecho de hábeas data a la información, al buen nombre, a la intimidad, entre otros.

### Sistema de tarjetas crédito o débito<sup>23, 24</sup>

En algún momento de la negociación hubo el temor de que, por medio del procesamiento de datos financieros, ingresaran al país nuevas entidades adquirentes que ejecutaran directamente la operación de compensación con los comercios. Con todo, la aclaración del anexo en el sentido de que no se encuentra incluido en estos servicios el suministro de una plataforma de negociación electrónica o física, impide que a través de éstos se llegue a prestar la compensación y liquidación de tarjetas crédito o débito.

Por otra parte, en las disciplinas generales del capítulo de servicios financieros se establece otra forma de comercio transfronterizo, mediante la cual las personas localizadas en un país y sus nacionales, dondequiera que se encuentren, podrán contratar con entidades financieras del otro país que no estén localizadas en su territorio, sin que ello implique autorización para hacer negocios o anunciarse en su territorio.

Esto, en otras palabras, permite que una persona en Colombia o un colombiano en cualquier parte del mundo pueda abrir y tener depósitos u obtener créditos de entidades financieras de Estados Unidos sin necesidad de desplazarse. Aunque lo anterior suena bastante arriesgado, lo cierto es que a partir de la Ley 9 de 1991 tal modalidad de comercio está permitida para los nacionales colombianos y los residentes en el país, quienes pueden tener inversiones y activos sin limitaciones en el exterior. Igualmente, les ha permitido realizar operaciones de endeudamiento externo según las disposiciones de la Resolución 8 de 2000 de la junta directiva del Banco de la República, previo el registro de las entidades financieras del exterior.

Lo anterior no obsta para afirmar que los adelantos tecnológicos en telecomunicaciones y transporte, que facilitan el acercamiento de las personas, hagan que cada día esta clase de comercio cobre mayor relevancia y, sin duda alguna, tenga un crecimiento que en los próximos años sea una variable importante en el mercado de servicios financieros.

Ahora bien, con la premisa de que es la persona quien origina el contacto comercial y no la entidad financiera ubicada en Estados Unidos, cuestión que en la práctica resulta difícil de demostrar, en el texto del tratado se establece con mucho tino la posibilidad de que el gobierno permita o no a las entidades del exterior hacer negocios o anunciarse en el país, y que cada país defina el alcance de dichas expresiones.

El gobierno nacional mediante el Decreto 2951, de 13 de septiembre de 2004, que reglamenta la actividad de las oficinas de representación de instituciones financieras y de reaseguros del exterior, ya se ocupó de este modo de comercio. Por una parte, no exige la apertura de una oficina de representación para las entidades financieras del exterior que sean contactadas desde Colombia pero tampoco les permite anunciarse. En efecto, señala en su artículo 2º, referente a las excepciones al régimen de apertura, lo siguiente:

<sup>23</sup> De acuerdo con la Ley 795 de 2003, artículo 72, parágrafo 1, las sociedades administradoras de tarjetas crédito o débito podrán ser sometidas a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Bancaria, según lo establezca el gobierno nacional mediante normas de carácter general.

<sup>24</sup> El gobierno nacional reguló las sociedades administradoras de tarjetas crédito o débito mediante el Decreto 1400 de 2005, "por el cual se someten a inspección, vigilancia y control las entidades que administren sistemas de bajo valor y se dictan otras disposiciones".

"5. La institución financiera del exterior a la que un residente en el país le haya requerido la prestación de servicios financieros, siempre y cuando la relación se haya iniciado por iniciativa o a petición del residente y sin que haya mediado, para el efecto, algún acto de promoción o de publicidad por parte de la institución financiera del exterior en territorio colombiano o dirigida a sus residentes".

Y en cuanto al alcance de las expresiones "hacer negocios" o "anunciarse", el mismo decreto, en el párrafo 1º del artículo 1º, define la segunda de ellas así, si asimilamos este término a las expresiones "promoción" o "publicidad":

"Para los efectos de este decreto, se entiende por 'promoción' o 'publicidad' cualquier comunicación o mensaje, originado por las entidades a que se refiere el presente artículo, realizado personalmente o utilizando cualquier medio de comunicación, sea este masivo o no, destinado a iniciar, directa o indirectamente, actividades financieras".

Falta que nuestro ordenamiento jurídico defina qué se debe entender por hacer negocios para conocer en su integridad el alcance de los compromisos que el país está asumiendo en este modo de comercio transfronterizo.

Finalmente, el texto del artículo de las disciplinas generales contempla la posibilidad de que cada país pueda exigir el registro de los proveedores transfronterizos de servicios financieros del otro país y de instrumentos financieros.

En desarrollo de esta previsión, en el anexo del capítulo se establece y para todos los servicios financieros previstos en él, dos condiciones que el gobierno nacional podrá exigir para su efectiva prestación:

1. Someter a los proveedores de servicios transfronterizos a requisitos regulatorios y de registro.
2. Exigir de manera previa el establecimiento de una oficina de representación en Colombia o la celebración de un contrato de corresponsalía, de acuerdo con la ley.

En cuanto al primero de los requisitos, aún está por definir el alcance del mismo, puesto que para Estados Unidos registro puede implicar un proceso largo para obtener la autorización para establecerse allí, o cumplir con unos requisitos objetivos dentro de un proceso de licenciamiento, o la simple inscripción en un listado público. Colombia, en cambio, considera que por registro debe entenderse la primera de las aproximaciones antes señaladas.

En relación con el segundo, es pertinente resaltar lo previsto en el Decreto 2951 de 2004 ya mencionado, cuyo contenido es concordante con lo anterior. Veamos:

***"Artículo 1º. Régimen de apertura.***

(...)

Las instituciones financieras del exterior que no tengan establecida una oficina de representación en Colombia deberán abstenerse de realizar actos de promoción o de publicidad de sus servicios en territorio colombiano o a sus residentes, so pena de las sanciones que correspondan. En consecuencia, dichas instituciones no podrán:

- a) Enviar empleados o representantes a territorio colombiano o contratar personas que se encuentren domiciliadas en territorio colombiano para que realicen labores de promoción o de publicidad respecto de la institución financiera o acerca de sus servicios.
- b) Realizar, directa o indirectamente, actos de promoción o de publicidad en territorio colombiano o a sus residentes, de la institución o de sus servicios”.

En otras palabras, si las entidades financieras del exterior, entre estas las de Estados Unidos, no establecen oficinas de representación, les está prohibido enviar personas a nuestro país para promover o publicitar sus servicios y mucho menos hacerlo directamente; es decir, el modo cuatro de prestación de servicios dentro de un acuerdo de libre comercio queda supeditado al establecimiento de una oficina de representación.

## Conclusión

Contrario a lo que sucede en la mayor parte de los países de la región, Colombia no registra una presencia masiva de entidades financieras del exterior, lo que podría llevar a creer que los compromisos que el país está asumiendo en la negociación del TLC significarán un cambio drástico en la composición del sector financiero y en la manera como se lleva a cabo la actividad crediticia.

Sin embargo, ello no resulta del todo cierto si se tiene en cuenta que desde 1990 el sector está totalmente abierto a la inversión extranjera, a través de la constitución de filiales o subsidiarias.

El hecho de que la inversión extranjera en el sector financiero no haya sobrepasado el 20% de los activos de todas las entidades en estos últimos años obedece a muchos más factores que la restricción legal de constituir sucursales de entidades financieras del exterior. Por tanto, permitir en nuestro ordenamiento interno esta nueva figura jurídica no representa un alto riesgo para la competitividad y productividad del sector, máxime cuando las condiciones en las cuales se deberán constituir impliquen el cumplimiento de una serie de requisitos igual de exigentes que los de una filial o subsidiaria.

En cuanto al comercio transfronterizo es indudable que el país consolida en el TLC la situación que ya presenta desde años atrás. Por un lado, los servicios financieros cuya prestación se permitirá desde el exterior no se consideran tales en nuestra legislación, por lo que en la actualidad su suministro no tiene restricción alguna. Igual sucede con la posibilidad de que los nacionales puedan abrir cuentas y endeudarse en el exterior.

Quizás lo único que falta por definir, y cuya regulación resulta pertinente para impedir que por dicho camino las entidades financieras del exterior presten sus servicios en Colombia sin necesidad de trasladarse o constituir una sucursal, es lo relacionado con el alcance jurídico de la expresión “hacer negocios”.

## B. BIBLIOGRAFÍA

- Anzola Gil, Marcela, Gaspar Caballero Sierra y Luis Carlos Corral Strassman, "De la OMC al ALCA: bases para la negociación", Confecámaras, 2002.
- Barth, James R., Gerard Caprio Jr. y Daniel Nolle, "Comparative International Characteristics of Banking." *Economic an Policy Analysis Working Paper* 2004-1, Office of the Comptroller of the Currency, enero de 2004.
- Cetorelli, Nicola, "Real Effects of Bank Concentration and Competition in Europe", Conference on Bank Concentration and Competition, World Bank, Washington DC, 2003.
- Demirguc, Kunt, Ross Levine y Luc Leaven. "The Impact of Bank Regulations, Concentrations and Institutions on Bank Margins". *Conference on Bank Concentration and Competition*, Banco Mundial, Washington DC, 2003.
- "Entender la OMC". Documento de consulta.
- Forero, Ramiro, Érika Montáñez, Camila Reyes y Jorge Saza, "Sucursales financieras del exterior: aspectos conceptuales y experiencia internacional", *Apuntes de Banca y Finanzas*, No. 8, Asobancaria, diciembre de 2003.
- Kireyev, Alexey, "Liberalization of Trade in Financial Services and Financial Sector Stability", *IMF Working Paper* WP/02/138. August 2002.
- Kono, Masamichi y Ludger Schuknecht, *Financial Services Trade, Capital Flows and Financial Stability*. Economic Research and Analysis Division. World Trade Organization, 1998.
- Los resultados de la Ronda Uruguay de Negociaciones de Intercambio Multilateral. Textos legales. Prensa de la Universidad de Cambridge, 1999.
- Lyons, John, "La banca foránea, inquieta en México", *The Wall Street Journal*, 16 de marzo de 2004.
- Manual de estadísticas del comercio internacional de servicios. Naciones Unidas, Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo, Organización Mundial del Comercio, 2002.
- OMC, "Symposium on Assessment of Trade in Services", 14-15 de marzo de 2002. *Trends in Services Trade under Gats Recent Developments*.
- Saza, Jorge, "Banca virtual: aspectos conceptuales, riesgos y desafíos regulatorios", *Apuntes de Banca y Finanzas*, No. 3, Asobancaria, diciembre de 2002.

**Cuadro 1. Rubros de la balanza de pagos de acuerdo con el FMI y la clasificación de la Unión Europea (UE)**

| Fuente de préstamo |   |  |
|--------------------|---|--|
| Código UE          | Nombre del rubro  | Componentes  |
| 71100              | Intermediación de servicios financieros, excepto en inversión de banca, servicios de seguros y pensiones. | Servicios de depósito del banco central.<br>Servicios de administración de reservas del banco central.<br>Servicios de depósitos.<br>Servicios de otros depósitos de banca.<br>Servicios de otros depósitos.<br>Servicios de préstamos hipotecarios.<br>Servicios de préstamos personales a plazos.<br>Servicios de tarjetas de crédito.<br>Servicios de otros créditos.<br>Servicios de intermediación. |
| 71200              | Servicios de inversión de banca.  | Servicios de intermediación.   |
| 71511              | Servicios de fusiones y adquisiciones.  | Servicios de intermediación.   |
| 71512              | Servicios de finanzas corporativas y capital - riesgo.  | Servicios de intermediación.   |
| 71519              | Otros servicios relacionados con la inversión de banca.   | Servicios de intermediación.   |
| 71521              | Servicios de corretaje de títulos.  | Servicios de corredores.   |
| 71522              | Servicios de corretaje de materias primas.  | Otros servicios relacionados con el mercado de valores.  |
| 71523              | Servicios de liquidación y tramitación de transacciones de títulos.                                       | Servicios de emisión y registro de títulos.<br><br>Otros servicios relacionados con el mercado de valores.   |
| 71531*             | Servicios de administración de portafolios.   | Servicios de administración de portafolios.  |
| 71532              | Servicios fiduciarios.  | Servicios de inversiones de fiducia definidas.<br>Servicios de patrimonios autónomos.<br>Servicios de inversiones de fiducia indefinidas, y otros servicios patrimonios autónomos.   |
| 71533              | Servicios de custodia.  | Otros servicios administrativos del mercado financiero.  |
| 71541              | Servicios operacionales del mercado financiero.   | Servicios operacionales del mercado financiero.  |
| 71542              | Servicios regulatorios del mercado financiero.  | Servicios regulatorios del mercado financiero.   |
| 71549              | Otros servicios administrativos del mercado financiero.   | Otros servicios administrativos del mercado financiero.  |
| 71551              | Servicios de consultoría financiera.  | Servicios de consultoría financiera.   |
| 71552              | Servicios de divisas.   | Servicios de divisas.  |
| 71553              | Servicios de transacciones financieras y de custodia de administración de títulos valores.                | Otros servicios auxiliares para la intermediación financiera.  |
| 71559              | Otros servicios auxiliares para la intermediación financiera.   | Servicios de emisión monetaria diferente de la del banco central.<br>Servicios de corretaje de préstamos.<br>Otros servicios auxiliares para la intermediación financiera.   |
| 85400*             | Servicio de <i>packaging</i>  | Servicios de <i>packing</i> monetario.   |

**Cuadro 2. Compromisos del Acuerdo General de Servicios Financieros (AGCS) de importancia operacional para el FMI**

| Compromiso   |   | Referencia                                    |
|--|---|---|
| Compromisos generales                              | Aspectos claves<br>Aplica al intercambio en los servicios financieros en todos los sectores modos   |   |
| 1. Trato nación más favorecida (NMF)               | Obligación general que garantiza que no haya discriminación entre los servicios extranjeros y los proveedores de servicios. Cuando un miembro del AGCS haga acuerdos con algún otro, deberá dar un trato no menos favorable que el que le daría a otro país, con respecto a los servicios financieros y sus proveedores.  | AGCS, art. II                                 |
| 2. Transparencia                                   | Los miembros deberán publicar la regulación doméstica y los acuerdos internacionales si éstos afectan el intercambio de servicios financieros. Los miembros deberán notificar al Consulado para Intercambio de Servicios de cualquier cambio significativo que haya en la regulación, pero no es necesario informar cierto tipo de información confidencial.  | AGCS, art. III                                |
| 3. Integración económica                           | Los beneficios del intercambio de servicios financieros adquiridos por los países miembros de los acuerdos de intercambio regional no tienen que extenderse a otros países bajo el esquema de NMF.  | AGCS, art. V                                  |
| 4. Regulación doméstica                            | La regulación doméstica que afecte el intercambio de los servicios financieros deberá administrarse de una manera razonable, objetiva e imparcial.  | AGCS, art. VI                                 |
| 5. Medidas prudenciales                            | Los miembros podrán tomar medidas prudenciales para proteger a los inversionistas y depositantes, o para asegurar la integridad y estabilidad del sistema financiero.   | Anexo de los servicios financieros, art. 2(a) |
| 6. Reconocimiento de credenciales                  | Si las calificaciones, experiencias y licencias adquiridas por un oferente de los servicios financieros son reconocidas por otro miembro, esto debe hacerse de una manera tal que no imponga ninguna restricción al intercambio de servicios financieros con otros miembros.  | AGCS, art. VII                                |
| 7. Pagos y transferencias actuales                 | Los miembros no podrán aplicar ninguna restricción a las transferencias internacionales ni pagos para transacciones actuales, en sectores donde se hayan hecho compromisos, excepto en el caso en el que haya restricciones para salvaguardar la balanza de pagos.  | AGCS, art. XI: 1                              |
| 8. Restricciones a la cuenta de capital            | Los miembros son libres de usar acciones de intercambio que estén de conformidad con el FMI sobre el manejo de la balanza de pagos. Ningún miembro podrá imponer restricciones, en ninguna transacción de capital, que sean inconsistentes con sus compromisos específicos, excepto en el caso en el que se quiera proteger la balanza de pagos, o que haya un requerimiento especial del FMI.  | AGCS, art. XI: 2                              |
| 9. Restricciones para proteger la balanza de pagos | En la eventualidad de tener dificultades con la balanza de pagos o las finanzas externas, los miembros podrán adoptar o mantener restricciones en el intercambio de servicios financieros, toda vez que dicho intercambio está contemplado bajo ciertos compromisos específicos.  | AGCS, art. XII                                |
| 10. Exención para los gastos del gobierno          | Dichas restricciones, sin embargo, deberán estar de conformidad con los artículos de compromisos del FMI.   | AGCS, art. XIII                               |
| 11. Exención para los servicios del gobierno       | El NMF del AGCS, el acceso a mercado y las provisiones del trato nacional no aplican para los gastos del gobierno.<br>Las actividades realizadas por el banco central, la autoridad monetaria, o por cualquier otra entidad pública encargada de las políticas monetarias o de tipo de cambio, y las actividades relacionadas con el seguro social, con el sistema de pensiones públicas, o cualquier otra actividad realizada por alguna entidad pública, que esté relacionada con los recursos públicos del gobierno, estarán excluidas del AGCS. | Anexo a servicios financieros, art. 1(b)      |

*Continúa en la siguiente página*

## Cuadro 2. Compromisos del Acuerdo General de Servicios Financieros (AGCS) de importancia operacional para el FMI

(Continuación)

| Compromiso  |  | Aspectos claves  | Referencia   |
|---|--|--|--|
| Compromisos específicos   | Aplican sólo a los servicios financieros contenidos en el calendario de compromisos de un país |  |  |
| 12. Acceso al mercado (compromisos generales)                               |  | Los miembros no podrán mantener o adoptar limitaciones de ninguna clase, salvo cuando estén contempladas en el calendario de los compromisos específicos.  | AGCS, art. XVI<br>Compromisos de los servicios financieros, art. B |
| 13. Acceso al mercado (compromisos específicos de los países desarrollados) |  | Para los nuevos miembros: el trato de NMF y el trato nacional deben acordarse para proveedores de servicios financieros extranjeros.   | AGCS, art. XVI<br>Compromisos de los servicios financieros, art. C |
| 14. Trato nacional  |  | Cuando un país realice acuerdos con otro, sobre servicios financieros y sus proveedores, deberá dar un trato no menos favorable que el que les da a sus propios servicios y proveedores. Proveedores domésticos e internacionales deberán tratarse de la misma manera. Además, la regulación y la ley no deberán usarse para hacer que los proveedores extranjeros sean menos competitivos, en el mercado, que los domésticos. |  |
| 15. Trato nacional (compromisos específicos por desarrollar)                |  | Los proveedores de servicios financieros extranjeros deberán contar con la garantía de acceso a los sistemas de pago y liquidación que sean operados por las entidades públicas. Así mismo deberán tener acceso a las facilidades de refinanciamiento, pero no a la posibilidad de "prestamista de última instancia"   |  |

Fuente: Los resultados del Ronda de Uruguay de Negociaciones de intercambio Multilateral. Textos Legales. Prensa de la Universidad de Cambridge, 1999.

## Cuadro 3. PETICIONES ALCA

| País  | Restricciones Colombia |
|---|------------------------|
| <b>1. PANAMÁ</b>  |                        |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• No imponer ninguna restricción al establecimiento de presencia comercial.</li> <li>• Anular las limitaciones al tipo de entidad legal en términos de tratamiento otorgado.</li> <li>• No imponer restricciones al modo (4).</li> </ul> |                        |
| <b>2. MÉXICO</b>  |                        |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• No imponer restricciones a ningún modo de suministro.</li> </ul>   |                        |
| <b>3. PARAGUAY Y URUGUAY</b>  |                        |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Adquirir compromisos sin limitaciones en los modos (1) y (2).</li> </ul>   |                        |

**Cuadro 4. PETICIONES OMC**

| País  | Restricciones Colombia  |
|---|---|
| <p><b>1. NORUEGA</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Eliminar la excepción de Nación Más Favorecida en lo que respecta a servicios bancarios y financieros.</li> <li>• Asumir los compromisos de conformidad con el Acuerdo de Compromisos en Servicios Financieros, o materialmente igual.</li> <li>• Bajo el modo 3 (presencia comercial): Noruega solicita que Colombia elimine el test de necesidad económica.</li> </ul>  |   |
| <p><b>2. PARAGUAY</b></p> <p>Para el suministro transfronterizo (modo 1) y el consumo en el extranjero (modo 2) con respecto a acceso a mercados y trato nacional, solicita la liberalización total de los siguientes servicios:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables del público.</li> <li>• Préstamos de todo tipo, incluidos, entre otros, créditos personales, créditos hipotecarios, factoring y financiación de transacciones comerciales.</li> <li>• Todos los servicios de pago y transferencia monetaria.</li> <li>• Garantías y compromisos.</li> </ul>  | <p>Artículos 59 y 60 de la Resolución Externa 8 de 2000 de la junta directiva del Banco República. <i>Circular Básica Jurídica</i> de la Superintendencia Bancaria, título III, capítulo I, numeral</p> |
| <p><b>3. URUGUAY</b></p> <p>Para la presencia comercial (modo 3), en relación con acceso a mercados, solicita lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aclarar si la prueba de necesidad económica está de acuerdo con el párrafo 4 del artículo VI del AGCS.</li> <li>• Eliminar la limitación de que los proveedores de servicios financieros del exterior lo pueden hacer sólo a través de filiales o subsidiarias.</li> <li>• Especificar los criterios bajo los cuales se concede la autorización estatal previa para prestar los servicios financieros y aclarar si se ajustan a lo dispuesto en el párrafo 4 del artículo VI del AGCS.</li> </ul> <p>Para la presencia comercial (modo 3) en relación con trato nacional, solicita que se elimine la discriminación en la enajenación de la participación estatal en una empresa, consistente en que se ofrece exclusivamente a personas naturales o jurídicas nacionales.</p> <p>Para el suministro transfronterizo (modo 1) y consumo en el extranjero (modo 2), en lo relativo a acceso a mercados, se solicita consignar compromisos sin limitaciones para los servicios definidos en los incisos v) a xiv) y servicios de intermediación del inciso xvi) del apartado a) del párrafo 5 del Anexo de servicios financieros del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios.</p> | <p>Artículo 471 del Código de Comercio.</p> <p>Artículos 53 y 54 del EOSF.</p> <p>Artículo 60 de la Constitución Nacional.</p>  |
| <p><b>4. UNIÓN EUROPEA</b></p> <p>Contraer los compromisos de acuerdo con el Entendimiento de Compromisos en Servicios Financieros.</p> <p>Para la presencia comercial (modo 3), en relación con acceso a mercados, solicita lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Eliminar la prueba de necesidad económica.</li> <li>• Permitir la constitución de sucursales.</li> <li>• Concretar los criterios bajo los cuales se concede la autorización estatal previa para prestar los servicios financieros, con el fin de determinar si es una limitación a este aspecto.</li> </ul> <p>Para la presencia comercial (modo 3), en relación con trato nacional, solicita que se elimine la discriminación en la enajenación de la participación estatal en una empresa.</p>  |   |

Continúa en la siguiente página

**Cuadro 4. PETICIONES OMC**

Continuación

| País   | Restricciones Colombia   |
|--|--|
| <b>4. UNIÓN EUROPEA</b>  |  |
| <p>Para consumo en el extranjero (modo 2) y presencia comercial (modo 3), adoptar un total compromiso en materias tales como transmisión de servicios de pagos y dinero; comercio por cuenta propia o por cuenta de los clientes en el mercado de instrumentos monetarios; cambios internacionales, manejos de activos, y la compensación de activos financieros, etc. Para presencia de personas físicas (modo 4), comprometerse como se hizo referencia en los compromisos horizontales.</p> <p>Para el suministro transfronterizo (modo 1), en lo relativo a acceso a mercados y trato nacional, solicita consignar compromisos sin limitaciones para provisión y transferencia de información financiera y otros servicios financieros auxiliares. Para consumo en el extranjero (modo 2), en lo relativo a acceso a mercados y trato nacional, solicita consignar compromisos sin limitaciones en todos los subsectores.</p> <p>Finalmente, solicita eliminar la condición de reciprocidad que se exige para ingresar al mercado colombiano.</p>  | <p>Artículo 15 de la Constitución Nacional.</p> <p><i>Circular Básica Jurídica</i> de la Superintendencia Bancaria, título I, capítulo IX.</p> <p>Artículo 69 de la Ley 795 del 2003.</p>                        |
| <b>5. MÉXICO</b>   |  |
| <p>Eliminar todas las restricciones en la modalidad 3 (presencia comercial).</p> <p>Eliminar la restricción sobre las condiciones especiales en la modalidad 3 (presencia comercial).</p> <p>México presenta una petición adicional en cuanto a estos servicios: solicita establecer una fecha para la eliminación de exenciones al artículo II (NMF) relativa al acceso al mercado colombiano mediante la presencia comercial de proveedores extranjeros de servicios financieros.</p> <p>Aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables del público.</p> <p>Consolidar sin restricciones en la modalidad 1 (suministro transfronterizo).</p> <p>Consolidar sin restricciones en la modalidad 2 (consumo en el extranjero).</p> <p>Consolidar sin restricciones en la modalidad 4 (presencia de personas físicas).</p>  | <p>Artículos 59 y 60 de la Resolución Externa 8 de 2000 de la junta directiva del Banco de la República. <i>Circular Básica Jurídica</i> de la Superintendencia Bancaria, título III, capítulo I, numeral 5.</p> |
| <b>6. PANAMÁ</b>   |  |
| <p>Compromisos horizontales: Revisar todas las medidas que afecten el establecimiento o arraigo comercial con el objeto de remover tales medidas y hacer referencia explícita a que las mismas no son aplicables al sector financiero.</p> <p>Se solicita el retiro de:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• El uso de autorizaciones basadas en consideraciones de interés nacional o público.</li> <li>• Consideraciones de efectos adversos sobre importantes sectores sociales, económicos o culturales.</li> <li>• El uso de autorizaciones sujetas a discrecionalidad.</li> <li>• La utilización de la designación de agentes locales como medidas limitativas al tenor de lo dispuesto en los arts. XVI y XVII.</li> <li>• El uso de autorizaciones basadas en el "beneficio neto" al país huésped.</li> <li>• El uso de condiciones de ciudadanía, nacionalidad y residencia como medidas limitativas al tenor de lo establecido en los artículos XVI y XVI.</li> <li>• El otorgamiento de derechos de exclusividad en la prestación de servicios financieros.</li> <li>• Limitaciones al tipo de entidad legal en términos del tratamiento otorgado.</li> </ul> | <p>Artículos 53 y 53 del EOSF.</p>   |

Continúa en la siguiente página

**Cuadro 4. PETICIONES OMC**

Continuación

| País  | Restricciones Colombia |
|---|------------------------|
| <b>4. UNIÓN EUROPEA</b>   |                        |
| <p>Los miembros que las medidas inconsistentes con el párrafo II del AGCS de aplicación horizontal excluirán a los servicios financieros de su ámbito de aplicación. Especialmente las siguientes medidas se aplicarán al sector de servicios financieros sobre la base de la NMF (nación más favorecida?):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Derecho de establecimiento para personas físicas y jurídicas.</li> <li>• Facilitación de procedimientos de acceso para la prestación de servicios por parte de personas físicas y jurídicas.</li> <li>• Autorización de compra de bienes inmuebles.</li> <li>• Aplicación de medidas tributarias relevantes.</li> </ul> <p>Los anteriores compromisos se aplicarán sin tener en cuenta las medidas enumeradas en sectores horizontales.</p> <p>Las barreras a la modalidad 3 (presencia comercial) de la prestación de servicio se eliminarán, especialmente los requisitos como licencias, y aquellos que afecten la participación de capitales foráneos.</p> <p>Los miembros asegurarán la liberalización efectiva del comercio transfronterizo y la totalidad de los compromisos en las modalidades 1 (suministro transfronterizo) y 2 (consumo en el extranjero) de prestación de servicios.</p>   | <p>Ley 9 de 1991.</p>  |
| <b>7. ESTADOS UNIDOS</b>  |                        |
| <p>Que Colombia programe un "itinerario" para cumplir con los compromisos de la OMC.</p> <p>Que describa claramente y de manera uniforme los servicios del sector financiero, incorporando las definiciones del parágrafo 5, items v) a xvi) del Anexo de servicios financieros del sector o subsector.</p> <p>En el suministro transfronterizo (modo 1) solicita que, en relación con acceso a mercados y trato nacional, asuma los compromisos sin limitaciones para la información financiera y los servicios de asesoría, y para ciertas actividades donde el cliente es considerado suficientemente preparado para entender cualquier riesgo.</p> <p>En consumo en el extranjero (modo 2) solicita que, en relación con acceso a mercados y trato nacional, se comprometa sin ninguna limitación en todos los subsectores.</p> <p>En presencia comercial (modo 3) solicita que, en relación con acceso a mercados y trato nacional, se comprometa sin ninguna limitación en todos los subsectores, especialmente en aquellos que limitan la manera de hacer presencia comercial (subsidiarias, sucursales, join venture), y el nivel de participación equitativa. Asegurar la protección del derecho de propiedad.</p> <p>Para estos modos, eliminación de limitaciones cuantitativas en el número de proveedores de servicio en la forma de cuotas numéricas, monopolios o proveedores de servicios o prueba de necesidad económica.</p> <p>Para estos modos, eliminación de cualquier discriminación entre nacionales y extranjeros en relación con la aplicación de la ley, reglamentos y prácticas.</p> <p>Para la presencia de personas físicas (modo 4), compromisos apropiados para la entrada temporal de personas naturales.</p> <p>Luego, señala las principales barreras para el suministro eficiente de servicios financieros:</p> <p><b>Presencia comercial.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un tratamiento más liberal, en consonancia con las normas internacionales sobre el establecimiento de bancos extranjeros. Actualmente prohíbe las sucursales y es muy restrictivo con las subsidiarias.</li> <li>• No hay compromisos para la banca o manejo de activos, incluido consumo en el extranjero (modo 2).</li> <li>• Requerimientos menos onerosos para los inversionistas institucionales extranjeros.</li> </ul> |                        |