

# Nuevos enfoques en economía contemporánea



Universidad del Rosario

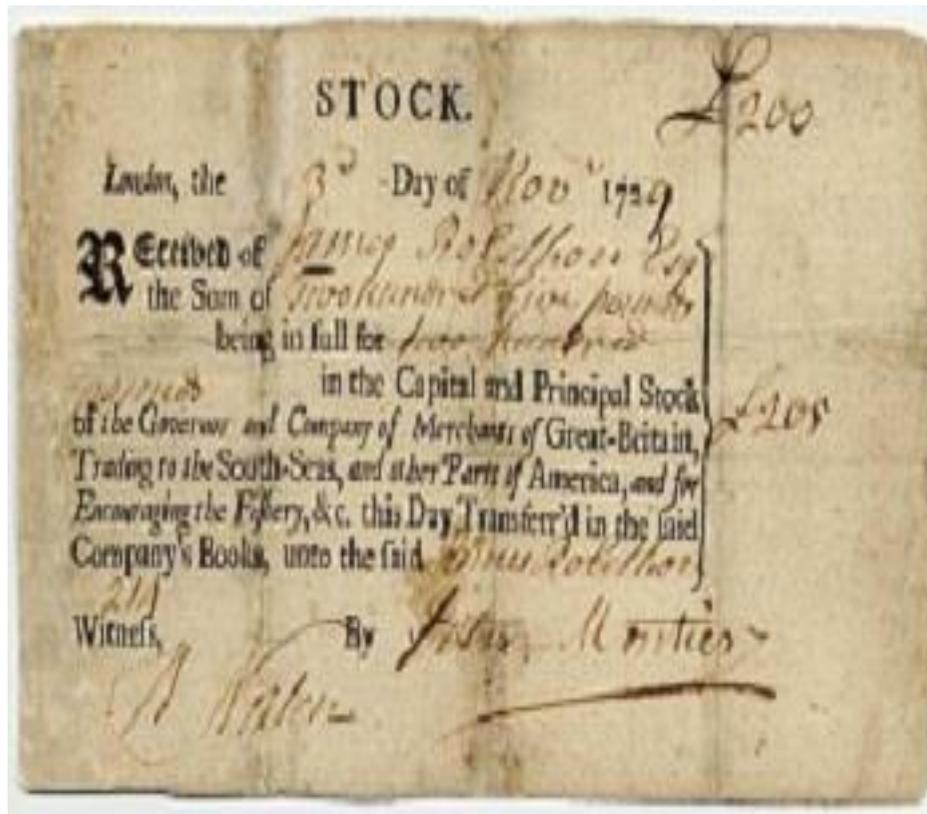
## Regulación Ex - ante Vs. Regulación Ex - post

## Regulación del mercado extra bancario de factoring

*Andrés Parías Garzón*

# Las sociedades pueden usarse para...

- Estafas y defraudaciones.
- Captación ilegal de recursos del público.
- Lavado de activos y financiación del terrorismo.
- Acceder irregularmente a subsidios o beneficios del Estado.
- Alzamiento de bienes.
- Corrupción.
- Contrabando y fraude tributario.



Mississippi Company (Francia, 1720)

South Sea Company (Reino Unido, 1720) – Royal charter

Overend, Gurney & Co (Reino Unido, 1866) - Encaje

# Controles

## Ex - ante

- Requisitos para constitución (escritura pública).
- Permiso de funcionamiento.
- Capital mínimo.

## Ex - post

- Revisión judicial de decisiones de órganos sociales y actuaciones de los administradores.
- Desestimación de la personalidad jurídica.

# Los controles ex - ante son insuficientes

La rigidez propia de esta clase de requisitos deja amplio espacio para expedientes fraudulentos, orientados a burlar los mecanismos de protección contenidos en la ley.

Incremento generalizado en el costo de operación para todos los empresarios, incluidos aquellos que no se proponen abusar de la figura societaria.

Sentencia 800-000055 de 2013 Finagro Vs. Monica Colombia SAS y otros

RJ Gilson y A Schwarlz, Constraints on Private Benefits of Control: Ex Ante Control Mechanisms Versus Ex Post Transaction Review, (2012) Yale Law and Economics Research Paper No. 455.

J Armour, Legal Capital: An Outdated Concept? (2006) Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper No. 320.



**PEER-TO-PEER LENDING:  
BANKING WITHOUT BANKS**



**CROWDFUNDING**

¿Debe el Estado regular ex -ante los mercados financieros extra – bancarios?

¿O el inversionista debe ser libre para elegir?



# Factoring Extra – Bancario 2015



Fuente: Asofactoring – Diario La República, octubre 22 de 2016

# Sector financiero = Regulación y controles ex - ante

- Regulación prudencial

Relación de solvencia

Capital adecuado

Limites concentración de riesgo

SARO, SARL, SARM, SARLAFT y SARC

Permisos y controles previos

- Regulación de conducta

Conflicto de interés (revelación y tratamiento)

Deber de información y asesoría

Autorregulación

Certificación

- Protección al consumidor.

- Supervisor especializado – Número limitado de supervisados.



# Sector desregulado – Ex - post



Primera respuesta de política pública fue no regular ex - ante los mercados extra - bancarios, pues ello requiere de ley.

Consistió en generar mecanismos para que la toma de decisión del inversionista sea libre de vicios - Asimetrías de información.

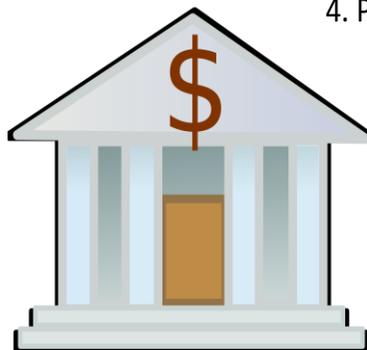


# Una operación compleja

EMPLEADO/  
BENEFICIARIO



ENTIDAD  
OPERADORA/  
ORIGINADOR



INTERMEDIARIO/  
VENDEDOR



COMPRADOR



1. Pagaré



4. Pagaré endosado



6. Segundo endoso  
de pagaré



2. Desembolso



5. Venta al descuento:  
Fondeo/Liquidez



8. Pago de las  
cuotas del  
empleado



3. Libranza o descuento



7. Compra  
de cartera



EMPLEADOR/ ENTIDAD PAGADORA

# Riesgos

- **En la operación**
  - Incumplimiento de la Ley 1527/12 por parte de las pagadurías (codificación)
  - Falta de regulación prudencial en originadores del sector cooperativo.
  - Asimetría de información errada a compradores sobre riesgos de la operación
  - Ausencia de controles a los originadores por parte de los intermediarios
  - Indebida gestión de la operación y de los riesgos por parte de los intermediarios



- **Imputables al trabajador**
  - Retiro o despido
  - Muerte del trabajador (no asegurado)
  - Embargo
  - Auto-embargo
  - Pago anticipado para sustitución de crédito



- **Imputables al pagador**

- Cierre del negocio por:

- Cesación de pagos – proceso de

- reorganización

- Liquidación



- **Imputables al originador**

- Duplicación de Libranzas
- Abuso de la posición de inferioridad del deudor
- Cooperativas de papel
- Conflictos de interés con los administradores de libranzas



- **Imputables al originador**
- Conflictos de interés
- Descuentos superiores al monto permitido por la Ley
- Venta de pagarés vencidos o siniestrados



- **Imputables al administrador**

- Desorden contable
- Tasas de interés exorbitantes
- Carencia de prácticas de buen gobierno corporativo



# • Imputables al administrador

- Infracapitalización
- Captación ilegal de dinero del público
- Comisiones excesivas al vendedor y administrador
- Duplicación



- **Imputables al comprador**

- Desconocimiento de las contingencias inherentes a la inversión
- Excesiva asunción de riesgos



Soluciones que se  
han propuesto



# Decreto 1348 de 2016

- Obligación de revelar:
  - Estados financieros
  - Indicadores de calidad de cartera
  - Solvencia del vendedor
- Obligación especial de las pagadurías en caso de intervención del vendedor o administrador
  - Pagar al tenedor legítimo del título
- Efectividad de la cesión libranza

- Gestión de riesgos en la administración de las libranzas vendidas
- Revelación de la sustitución de los créditos libranza.
- Gestión de los riesgos operativos de la venta de cartera y atención de compradores
  - Obligación de los operadores de notificar las contingencias de la libranza



- Información sobre riesgos de la operación al comprador
- Riesgos de recaudo de las amortizaciones
  - Calidad de cartera
  - Vínculos entre administradores, asociados o cooperados del vendedor con la entidad adquirente
  - Conflictos de interés
  - Procedimientos en caso de incumplimiento, entre otros

- **Controles adicionales**

- El **Decreto** obliga además a las personas jurídicas a implementar los siguientes controles:

- Contratar con un tercero independiente no menos de 4 auditorías anuales cuyos resultados deben ser puestos en conocimiento de los compradores y de la autoridad que vigile



# Proyecto de ley 221-17 C – 034-16 S Ex -ante

- Venta masiva debe hacerse a través de sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa y SAI.
- Registro de libranzas y transacciones.
- Protección al comprador – Revelación de riesgos de la operación.
- Intervención por captación ilegal de manera automática a quien infrinja la regulación.



YOU DON'T THINK YOU'RE JUST A TAD OVERPROTECTIVE?

