recaudo", y se hará provisión del 100% sobre la parte que no tiene más amparo que una garantía personal. Pero en el primer caso la Superintendencia puede, por acto motivado, autorizar un tratamiento más amplio, si cree que hay posibilidad de un acuerdo rápido; y en el segundo, si juzga que los activos permitirán atender total o parcialmente los pasivos;

— En todos los casos anteriores, se constituirá provisión del 100% sobre los intereses causados por las "deudas de difícil cobro", y no recibidos, cualquiera que sea la garantía que los ampare;

— Si las instituciones financieras reciben en dación en pago acciones de las empresas deudoras deberán constituir provisiones para proteger el valor de tales activos. (El principio se reiteró en la Circular 59 de 1984).

Algunas instituciones financieras consideraron que no podrían allegar la información relativa a las deudas con más de un año de vencidas y sin garantía real, incorporadas a un proceso concordatario, al cierre del ejercicio de 1983; aunque el deber de realizar las provisiones del caso surgía, en verdad, de las normas generales y de la Resolución 2678 del 82, el Superintendente Bancario permitió que al cerrar 1983 se hiciera solo el 50% de las provisiones necesarias, advirtiendo que al término del primer semestre de 1984 debería hacerse el ajuste completo. (Circular 11 de 1984).

Sin embargo, aún esta última disposición pareció demasiado estricta. La Superintendencia, entonces, con la Circular 59 de 1984 autorizó diferir en tres semestres (hasta junio de 1985) el 50% de las provisiones que no se hicieron en diciembre de 1983 y que había ordenado realizar en junio de 1984, de acuerdo con la Circular 11 de 1984. Como se recuerda, tales provisiones correspondían a deudas con más de un año de vencidas, con garantía personal, e incorporadas a un proceso concordatario. Para complementar, quizás, esta flexibilidad, en la misma circular se ordenó que, a partir de la fecha, todas las obligaciones a cargo de empresas que hubieren entrado o entraran a procesos concordatarios a partir del 1o. de enero de 1984 se trasladarían a "dudoso recaudo" (prescindiendo aparentemente de su antigüedad). El traslado a "deudas de dudoso recaudo" con garantía personal y la constitución de la provisión correspondiente se realizará cumplido el año después de haber ingresado en situación concordataria.

La Circular 59 estableció un criterio digno de nota, en el sentido de que las instituciones financieras podían causar intereses sobre deudas oficiales con más de un año de vencidas, mientras conste la existencia de apropiación presupuestal para atenderlas.

Las instituciones financieras, sin embargo, manifestaron que aún tenían dudas, y la Superintendencia, para resolverlas, produjo una nueva circular, la 66 del 16 de julio de 1984, la cual dispuso:

— Que los intereses causados a cargo de empresas que ingresaran a procesos concordatarios a partir del 1o. de enero de 1984, serán objeto de provisiones del 100% si la obligación no tuviese garantía real;

— Que los intereses causados a cargo de empresas que ingresaron a procesos concordatarios a partir del 1o. de enero de 1984, serán objeto de provisión del 50%, si la obligación tiene garantía real, que cubra el capital y todos los intereses; el otro 50% será objeto del trato previsto en el numeral 2 de la Resolución 59 de 1984;

— Que los intereses causados a cargo de empresas que ingresaron a procesos concordatarios a partir del 1o. de enero

de 1984, serán objeto de provisiones del 50% sobre la parte de los intereses cubiertos por garantía real, más el 100% del remanente no amparado;

— Que no se podrían causar intereses sobre obligaciones de "dudoso recaudo" ni sobre las que se hubiesen introducido a un proceso concordatario, a partir de la fecha en que ocurra una u otra cosa. Este precepto, por supuesto, figuraba ya en las circulares anteriores.

Si nos hemos extendido en este análisis ha sido para poner de presente cómo la norma sobre provisiones que aplica la Superintendencia tiene plena lógica contable, amplia base legal, y una relativa antigüedad. No han faltado, sin embargo, quienes hayan querido mostrar el malestar en el sector financiero como el resultante de las normas sobre provisiones. Se ha dicho, además, que el tema del tratamiento contable de las provisiones contiene una alta dosis de subjetividad, y esta afirmación es, por lo menos, infortunada. Como se vio en la exposición anterior, las decisiones de la Superintendencia Bancaria sobre esta materia constan todas en resoluciones de carácter general y dependen, para su aplicación, de fenómenos tan perfectamente objetivos como son la antigüedad de las deudas, el tipo de garantía que las ampara, y el proceso a través del cual se trata de hacerlas efectivas. Nadie sabe, por supuesto, si el deudor moroso pagará alguna vez o no, pero mientras no esté pagando parece más razonable tomar precauciones para el evento de que no pague nunca, que adelantar decisiones fundadas en el supuesto de que habrá reactivaciones y pagos. Tampoco parece posible encontrar una apreciación más "objetiva" sobre el valor de un bien que el precio que un mercado debidamente informado y competitivo le asigne.

Si algo hay claro en la evolución que hemos descrito es que la Superintendencia Bancaria ha sido tolerante y amplia en la aplicación del régimen de provisiones; sus criterios han sido, por lo general, más elásticos que los que se aplican en otros países; y ha demostrado siempre voluntad de aceptar tratamientos especiales cuando se le demuestre que las circunstancias financieras lo justifican.

La Superintendencia realizó un cambio adicional, de la mayor trascendencia, con la Circular 43 del 26 de junio de 1985. Dispuso que estaría en condiciones de aceptar que se reversaran provisiones, y se sacaran ciertas obligaciones de la categoría de "dudoso recaudo", cuando hubiese acuerdos extraconcordatarios entre deudores y acreedores, en los cuales se llenasen las siguientes condiciones mínimas: *respeto a los principios legales y contables* (no recibiendo, por ejemplo, daciones en pago por valores superiores a los del mercado); *generalidad* (es decir que no impliquen perjuicio para ninguno de los acreedores, aunque no es preciso que todos los acreedores concurran al acuerdo); *tratamiento igualitario* (es decir, que si algún privilegio se concede tenga estricta base legal o que, en todo caso, no perjudique a terceros ajenos al acuerdo); *formalidad* (deben ser escritos y firmados por todos los participantes); *incondicionalidad* (la condición resolutoria sólo podrá pactarse por incumplimiento de las partes, o cuando ella haga mejor la suerte de los acreedores); *irrevocabilidad* (salvo en el caso de que la revocación haga mejor el tratamiento de los acreedores); y *obligatoriedad* (ninguno de los firmantes, ni menos el deudor, podrán retirarse de ellos). Como veremos adelante, estos acuerdos, o similares, son la pieza fundamental sobre la cual giran los remedios que adoptaron las autoridades monetarias en apoyo del sector real y del sector financiero.

La Circular 43 de la Superintendencia Bancaria, que estaba en germen en casi todas las decisiones anteriores que comentamos, tiene plena lógica: si acreedores y

deudores llegan a acuerdos eficaces para devolver a los deudores su capacidad de pago, y atacan "la raíz del problema y no simplemente sus consecuencias", es apenas razonable que se reversen las provisiones hechas.

La Superintendencia no ha hecho, pues, otra cosa que aplicar la ley cuando pide, en defensa del público, que los estados financieros de las instituciones muestren con claridad su situación real. Sería inconveniente permitir que se registraran como ingresos los intereses no percibidos de las deudas de dudoso recaudo sin que con posterioridad se constituyan las respectivas provisiones. Y sería engañoso, por lo menos, suponer que tales deudas, con un año de vencidas y sin garantía real que las ampare, pueden servir para hacer frente a los pasivos del Banco o la institución que las otorgó. Lo prudente es lo que la Superintendencia ha hecho: obligar a tener como perdidos esos intereses y esas deudas. Ello, sin duda hará que muchas instituciones financieras tengan que presentar resultados muy pobres o, incluso, grandes pérdidas. Pero la culpa no es de la Superintendencia, sino de quienes hicieron los préstamos que hoy no pueden recuperar. Y el público colombiano tiene ya suficiente información acerca del deterioro del sistema financiero nacional y del compromiso del Gobierno en resolverlo, como para no incurrir en pánico por la simple publicación de un balance que refleje una estructura financiera poco satisfactoria. Si la Superintendencia hubiese cambiado su política (y muchas presiones se le hicieron) las personas que conocen el sector financiero no habrían dejado de averiguar la verdad sobre la situación de las instituciones; en cambio, la credibilidad de la Superintendencia habría resultado lesionada en forma grave.

Haber acogido la propuesta de cambiar el régimen de provisiones, sin haber mejorado la capacidad de pago de los deudores, no habría sido sino una operación de maquillaje, sin avance alguno respecto de las dificultades de fondo. En buena hora, pues, las autoridades no escogieron ese camino; y en buena hora la Circular 43 señaló uno verdaderamente constructivo.

b) *Reducir el encaje, formar un "fondo" con los recursos que así se liberen y emplearlos para que el Banco de la República redescuente los créditos que las instituciones financieras hagan a sus deudores para reestructurar las obligaciones vencidas.* Esta fórmula implica, para el público, el costo de la expansión monetaria que se haría al reducir el encaje; y eventualmente puede ocasionar costos fiscales si se pagan intereses a las instituciones financieras sobre la parte de su encaje que destinen a nutrir de recursos al Fondo. De otra parte, beneficia a los propietarios de los bancos (que ponen a producir los recursos ociosos del encaje) y a los deudores (que reciben plazos más largos y, quizás, intereses más bajos). Pero no exige esfuerzo alguno de los primeros, ni obliga a los segundos a capitalizarse, con lo cual es muy difícil que mejore realmente la capacidad de pago de las empresas. Los costos de esta "solución" los asumen exclusivamente la comunidad y el fisco; y los beneficios, en cambio, recaen solo sobre los propietarios de las empresas deudoras y de las instituciones financieras.

c) *Que el Banco de la República compre, con emisión, cartera vencida y de dudoso recaudo de los bancos, para que éstos pongan a rentar los recursos que el Banco de la República les entregare; los bancos se comprometen a recomprar al cabo de cierto tiempo la cartera que vendieron al Banco de la República.* Esta fórmula impondría al público, en general, los costos de la emisión monetaria que se haría cuando el Banco de la República comprara la cartera de mala calidad a los bancos; no mejoraría la capacidad de pago de las empresas deudoras, ni aseguraría que volvieran a recibir el crédito comercial que necesiten para su posterior desarrollo; expondría a pérdidas al Banco de la República y, probablemente, requeriría una reforma de las leyes dentro de las cuales actúa el Banco. El precio y las condiciones en las cuales se compraría cartera de mala calidad podrían implicar un subsidio para los propietarios de los bancos y de las empresas deudoras, sin un esfuerzo correlativo de su parte. La fórmula premiaría más a las instituciones financieras ineficientes que a las que manejaron con prudencia sus operaciones.

d) *Diferir las pérdidas en ventas de bienes recibidos en pago durante el plazo que se otorgue a los compradores.* Existe un mecanismo que permite a los bancos emplear parte de su encaje improductivo, con el fin de dar crédito a los eventuales compradores de bienes recibidos en pago (Resolución 28 de 1984 de la Junta Monetaria). Sin embargo, ha tenido poco uso, quizás porque los intermediarios financieros se resisten a vender los bienes que recibieron en pago a los precios que el mercado está dispuesto a ofrecer por ellos. Es este un ejemplo típico del afán de ocultar pérdidas reales, con la esperanza de que habrá un mañana mejor que permita resarcirse de ellas. Algunas autoridades recomendaron aceptar la propuesta de diferimiento, y crear una entidad que se encargara de hacer las ventas. Parece, sin embargo, que diferir el reconocimiento de las pérdidas lleva a sobrevalorar las acciones de las instituciones financieras, pues las pérdidas serán ciertas, con independencia del plazo en el cual se pague el bien; de tal modo que una medida de esta naturaleza no parecería conveniente sino dentro de un programa de saneamiento de la institución financiera. Tampoco parece conveniente crear entidades nuevas con el propósito de vender los bienes que se recibieron en pago. Bastaría usar las instituciones y las agencias de propiedad raíz que ya existen. En cambio, parece deseable estimular a las instituciones que están empleando el mecanismo de la Resolución 35 de 1985 a usar también, más intensamente, el de la Resolución 28 de 1984, reduciendo así el impacto monetario de aquel. En efecto, el producto de la venta de los bienes recibidos en pago disminuiría la necesidad de recursos de la Resolución 35 para liquidar la institución que no sea rescatable.

e) *Aceptar deducción tributaria plena de las provisiones que ordena la Superintendencia Bancaria.* Según normas del Ministerio de Hacienda, sólo una fracción de las provisiones que la Superintendencia obliga a realizar a las instituciones financieras en relación con su deuda morosa, se admite como deducción para efectos tributarios. Por eso, la propuesta de aceptar plenamente la deducción por estas provisiones parece aconsejable, a pesar de su inicial impacto tributario, y puede hacerse por simple acto administrativo. Sería la principal contribución directa de la Nación (y de los contribuyentes) a la solución del problema financiero.

f) *Un distinguido economista sugiere un esquema en virtud del cual la Nación adquiere acciones de las empresas en problemas, pagándolas con bonos de deuda pública que, a su vez, las empresas deudoras entregarían en pago a los bancos.* Tendría la ventaja de evitar emisión monetaria inmediata, pero implicaría una nacionalización del sector empresarial, y la asunción diferida por el Gobierno de los riesgos y costos del rescate empresarial.

g) *Aumentar la rentabilidad de las inversiones forzosas y eximir de suscripciones en el Fondo Financiero Agropecuario las colocaciones improductivas.* Respecto de esta alternativa es útil observar que hace poco la Junta Monetaria aumentó la rentabilidad de los títulos de Ley 5a. hasta el 31 de diciembre de 1985, y liberó e hizo

rentable una parte del encaje. La alternativa tiene cierta lógica, pero debe analizarse a la luz de las disponibilidades de recursos para el Fondo Financiero Agropecuario, y éstas, ciertamente, comienzan a resultar escasas aunque, como indicamos en otro sitio, la contratación de algunos créditos externos podría mejorar las perspectivas.

h) *Prorrogar los plazos de créditos de fomento.* Esta alternativa se ha incorporado, en alguna manera, en las decisiones recientes. Aparentemente, quienes recibieron créditos de los fondos de fomento que administra el Banco de la República con recursos provenientes del exterior, los han venido cancelando en plazos más cortos que los que a su vez tiene el Banco de la República para pagar, y han tenido que asumir, sin alivios, los costos de la devaluación. Por eso el Banco desea, de inmediato, poner en vigencia para estos deudores un mecanismo similar al de la Resolución 33, que permita al deudor mejorar su liquidez gozando de un plazo mayor para pagar su deuda y, en general, aquella parte de la devaluación que exceda las tasas de interés domésticas. Sin embargo, a diferencia de la Resolución 33, el deudor seguiría asumiendo por completo el riesgo cambiario.

En cambio, porque no es clara la disponibilidad de recursos, no parece fácil extender los créditos que el Banco de la República otorga con cargo a los fondos de fomento cuyos recursos provienen de fuentes domésticas.

Debe advertirse, por supuesto, que las fórmulas que implican extensión de plazos, disminuyen las disponibilidades totales de crédito para el sector respectivo; y llevan a que los empresarios eficientes y cumplidos dejen de recibir crédito, para prorrogárselo a quienes han incumplido sus obligaciones. Tales fórmulas, por lo tanto, deben manejarse con especial precaución.

VII. EL ESQUEMA DE SALVAMENTO DEL SECTOR FINANCIERO

El esquema de salvamento del sector financiero que acogió la Junta Monetaria a finales de julio, y que se formalizó a comienzos de agosto, por medio de las Resoluciones 52, 53, 54; 55, 57, 58 y 59 es el fruto de interesantes debates en el seno de esa corporación, y recoge, como es usual, una serie de transacciones entre los diversos puntos de vista de sus miembros. El Banco de la República y los Asesores de la Junta Monetaria presentaron estudios, pero no hubo un documento único que expusiera de modo sistemático todos los elementos que entraron a integrar el esquema. Parece posible ahora, cuando el trabajo está virtualmente concluido, facilitar su comprensión, con el resumen que haremos enseguida y los comentarios del Banco.

1. Características generales

El esquema tiene dos partes: una, que se dirige al fortalecimiento del sector empresarial, con el ánimo de mejorar su capacidad de pago, preservar el empleo e impedir que siga creciendo la deuda morosa. Otra, que se dirige sobre todo al sector financiero, dándole rentabilidad a las inversiones y créditos recuperables que haya hecho en el sector empresarial. En uno y otro sector se busca que haya capitalizaciones y, en el sector financiero especialmente, que haya una democratización de la propiedad. Pero en uno y otro sector se tiene la decisión de no favorecer la supervivencia de aquellas empresas que, a pesar de las ayudas previstas en este esquema, no se encuentren en capacidad de ser rentables de nuevo.

2. Necesidad y disponibilidad de recursos

El Banco de la República realizó una serie de estudios con el ánimo de tener una visión aproximada de los recursos de capital y crédito necesarios para consolidar la estructura patrimonial del sector productivo, mejorar su rentabilidad, disminuir su endeudamiento, y darle capacidad de resistir a las fluctuaciones de la economía. Es natural que una investigación de esa clase enfrente considerables dificultades metodológicas, que obligan a emplear con muchísima cautela sus resultados. A falta, sin embargo, de mejores estudios, hemos acogido las conclusiones de éstos y partido del supuesto de que se requerirían unos $ 75.000 millones para alcanzar aquellos objetivos.

¿Cómo procurar esos recursos para el sector real? Según la experiencia de algunos acuerdos hechos entre deudores y acreedores del sector financiero, estos capitalizan cerca de un 30% de sus acreencias; parece posible que, dados los incentivos del nuevo esquema, este porcentaje pueda ser mayor, y que el sector financiero aporte, capitalizando créditos, cerca de $ 50.000 millones al sector real; los propietarios y demás inversionistas aportarían $ 25.000 millones, en parte con recursos propios y en parte con crédito; se estima que estos últimos serían, del orden de $ 15.000 millones.

En cuanto al sector financiero, se estima que éste ha perdido, por lo menos, una vez su capital pagado y reserva legal, y que sus activos inmovilizados generan flujos negativos anuales de $ 40.000 millones. Al devolver la capacidad de pago a las empresas, parte de estos activos serán recuperables y rentables; pero aún así es evidente que el sistema requiere capital y por ello parece razonable estimar en $ 60.000 millones los recursos necesarios para devolver la normalidad a este sector; $ 15.000 millones deberían provenir del ahorro privado, y no menos de $ 45.000 millones de crédito.

Por eso el Banco de la República recomendó constituir una masa común de recursos, con el ánimo de atender, según la demanda y sin trabas administrativas artificiales, las necesidades del Fondo de Capitalización Empresarial y las del Fondo de Capitalización Financiero. Un primer paso en esa dirección es el artículo 2 de la Resolución 54 de 1985 de la Junta Monetaria, que eliminó el límite de $ 10.000 millones que se había señalado antes para el Fondo de Capitalización Empresarial. El Banco recomendará que en los próximos días se tomen otras medidas para alcanzar la unificación de los fondos y el acopio de nuevos recursos, hasta reunir los $ 60.000 millones de crédito que serían necesarios, como complemento a la capitalización de créditos que hagan las instituciones financieras, y a los aportes que los inversionistas hagan con sus propios recursos.

Para constituir este gran fondo de capitalización entre 1985 y 1986 se respetarán, por supuesto, las asignaciones y compromisos que ya se han hecho con cargo al Fondo de Capitalización Empresarial, a las Resoluciones 60 (capitalización financiera), 28 de 1984 (venta de bienes recibidos en pago) y 42 de 1983 (democratización bancaria) de la Junta Monetaria. Pero, aprovechando que hay en trámite operaciones de crédito externo que van a nutrir otros fondos de fomento, especialmente al Fondo Financiero Agropecuario, se estima que parte de los recursos que este comparte con otros fondos podrían asignarse al gran fondo propuesto. Se considera, también, que los recursos del Fondo de Capitalización Financiera. (Resolución 60 de 1984) crecerían en un 20% en un año, y que podrían aportar por lo menos, en la fecha indicada, unos $ 16.000 millones. Se añadirían también al gran fondo los recursos que no han sido empleados de la Resolución 42 y de la Resolución 28, que ascienden a unos $ 2.400 millones. Se acumularían, igualmente, unos $ 15.000 millones provenientes del crédito que negocia el Banco de la República con un sindicato

de bancos internacionales para robustecer el sistema financiero. Existe también la posibilidad de otro crédito que se gestiona con el Banco Mundial para el mismo propósito; y, si fuere necesario, podría emplearse un margen de emisión adicional compatible con el programa de ajuste macroeconómico, del orden de $ 8.000 millones para 1985. La suma de todas esas fuentes podría significar que entre este momento y finales de 1986 el Banco de la República podría disponer, para entregar en forma de crédito para capitalización, de un monto del orden de $ 65.000 millones que, unida a una capitalización de unos $ 50.000 millones que deben realizar los intermediarios financieros en las empresas, y a los ahorros de inversionistas, debe ser suficiente para cumplir los objetivos que se buscan en ambos sectores.

Esta mezcla de recursos facilitaría, también, promediar los costos que algunos de ellos tienen, (financieros, cambiarios, etc.) permitiendo trasladarlos a los usuarios en condiciones razonables, pero sin incurrir en el gasto fiscal que implica hoy el uso de la Resolución 60. De hecho, las resoluciones objeto de estas Notas Editoriales establecieron ya unas tasas de redescuento ligeramente más altas que las que existían en algunos de los mecanismos que deseamos reemplazar, para que el uso del esquema resultante sea compatible con el ánimo de evitar costos fiscales.

Los comentarios anteriores deben servir, pues, para desvirtuar la impresión de que los recursos disponibles para el saneamiento del sector real y del sector financiero ascenderían sólo a $ 10.000 millones. Es cierto que los recursos nuevos de emisión previstos para este esquema entre julio de 1985 y diciembre de 1986 no deben exceder la suma dicha, pero al añadir los recursos que se trasladarían de otros mecanismos ya incorporados a los presupuestos monetarios, más los de fondos que no implican emisión y, finalmente, los del crédito externo, las cuantías utilizables serán muchísimo más grandes y, a nuestro juicio, suficientes. Pero, por supuesto, todas las decisiones que se adoptaron lo han sido dentro del propósito, tantas veces repetido, de aplicar las medidas compensatorias que resultaren indispensables si, por eventos imprevisibles, la expansión monetaria desbordara los límites compatibles con el ajuste macroeconómico global.

3. Apoyo al sector empresarial

Mientras las empresas deudoras no reciban apoyo para hacer frente a sus dificultades, la cartera vencida y de dudoso recaudo seguirá creciendo. La estructura deuda/capital de la mayoría de las empresas, y las altas tasas de interés, llevarán muy posiblemente a ese resultado. Por lo tanto, lo primero que debe hacerse para congelar el problema del sector financiero, es apoyar a sus deudores viables. Pero ello no es fácil, como veremos.

El plan de apoyo al sector empresarial comprende varios aspectos. El primero, y más importante, consiste en un fortalecimiento de los recursos y en una apertura en el uso del Fondo de Capitalización Empresarial. Incluye, también, la posibilidad de renovar o prorrogar ciertos créditos de emergencia y créditos otorgados con recursos de fomento. En la mayoría de los casos el uso de las ventajas adicionales del Fondo de Capitalización Empresarial, y las renovaciones o prórrogas, se condiciona a la celebración y ejecución previa de acuerdos entre acreedores y deudores, para asegurar la capitalización de éstos y la obtención de plazos e intereses que devuelvan la salud a las empresas deudoras viables. Enseguida examinaremos todos estos aspectos en mayor detalle.

a) *Reformas generales al Fondo de Capitalización Empresarial.* La Resolución 55 de agosto 7 de 1985 de la Junta Monetaria hace una conveniente recopilación de las normas que crearon y desarrollaron el Fondo de Capitalización Empresarial. Pero, además, le introduce algunas importantes reformas, que expondremos a continuación:

— Ampliación de recursos. Quizás la más significativa de esas modificaciones consiste en la supresión del límite de $ 10.000 millones con que se organizó inicialmente el Fondo, y que tenía como razón de ser las restricciones en las fuentes de sus recursos. En adelante, como hemos explicado, y como advierte la Resolución en su artículo 2, los recursos para este Fondo y para el de Capitalización Financiera vendrán de muchas otras fuentes adicionales y se asignarán a uno u otro uso según la demanda que se presente.

— Cambios en las condiciones financieras. Como ya se ha dicho, la estructura financiera del Fondo de Capitalización Empresarial estaba produciendo pérdidas a la Cuenta Especial de Cambios. Por eso las tasas que se cobran por los recursos del Fondo, unificados en adelante con los del Fondo de Capitalización Financiera, se elevaron ligeramente.

— Rentabilidad del redescuento para las corporaciones financieras. Como se sabe, cuando hay operaciones de crédito de redescuento, el intermediario financiero concede al usuario un crédito y, enseguida, viene al Banco de la República para que esta entidad le devuelva, a título de descuento (o redescuento como se dice, quizás, con impropiedad) una parte de los recursos que entregó. A esta parte del crédito que se reembolsa se la denomina "margen de redescuento", en las resoluciones de la Junta Monetaria, y el Banco de la República cobra por la suma respectiva una "tasa de redescuento". Es claro, sin embargo, que mientras el "margen de redescuento" no sea del 100% el intermediario tiene que aportar recursos propios para hacer la operación.

Ahora bien: las corporaciones financieras deben hacer préstamos a largo plazo; sin embargo, sus recursos propios, los que obtienen del público, son de corto plazo. Sus créditos, además, se habían hecho a tasas de interés fijas, mientras que los recursos que captan en el mercado pueden tener tasas de interés que cambian según las circunstancias de éste. ¿Cómo conseguir, entonces, que las corporaciones financieras puedan ser instrumentos más eficaces en la promoción del desarrollo?

La Junta Monetaria ha venido tomando medidas para responder ambos interrogantes. En primer término, amplió la posibilidad de que las corporaciones financieras tuvieran acceso a la liquidez del Banco de la República, cuando padecieran retiros de depósitos a los que no pudieran hacer frente liquidando inversiones. Pero, sobre todo, las autorizó a cobrar tasas de interés variables sobre la parte de los recursos propios que tuvieran que aportar a sus créditos; esas tasas dependen del costo promedio de captación de los certificados de depósito a término (DTF), que calcula semanalmente el Banco de la República con base en información suministrada por las corporaciones financieras. Sobre ellas las corporaciones pueden cobrar tres puntos más al usuario; estos compensan, en principio, sus costos de intermediación.

La Resolución 55 de la Junta Monetaria autorizó a las corporaciones financieras a cobrar a los usuarios del Fondo de Capitalización Empresarial una tasa del "costo promedio de captación de los Certificados de Depósito a Término" (DTF) más tres, sobre la parte de recursos propios que aporten a estas operaciones (Arts. 5, 13, 16).

— Transformación de sociedades cerradas en abiertas. Como es evidente, las normas sobre Fondo de Capitalización Empresarial tienden a estimular la demo-

cratización de las sociedades, y dan condiciones financieras preferenciales a las "abiertas". Antes de la Resolución 55, sin embargo, bastaba celebrar un convenio de "apertura" para gozar de las condiciones más generosas; hoy se exige, en cambio, que la apertura se realice efectivamente, y a partir de ese momento, se aplicarán a intermediarios y deudores las condiciones más amplias.

— Ampliación de sectores con acceso al Fondo de Capitalización Empresarial. De acuerdo con las resoluciones que estructuraron originalmente el Fondo, sólo tendrían acceso a sus recursos los sectores manufacturero, agroindustrial, de la construcción y del comercio interno; en la Resolución 55 se añadieron, por regla general, los del comercio de exportación y las empresas del transporte aéreo.

— Cantidades financiables. Las cantidades que cada empresa, y cada persona, puede obtener del Fondo de Capitalización Empresarial están sujetas a una serie de límites que procuraremos explicar a continuación.

En primer término, si una sociedad desea ampliar su capital, con acciones o bonos convertibles en acciones, se enfrenta con un límite, expresado en términos relativos, según el cual el Fondo de Capitalización Empresarial sólo facilitará crédito a las sociedades abiertas hasta por el 80% de las nuevas emisiones, y a las cerradas hasta por el 60%. (Arts. 12 y 15 de la Resolución 55).

En segundo lugar surge otro límite, complementario del anterior, pero expresado en cifras absolutas: si los porcentajes arriba descritos lo permiten, el Fondo no financiará más de $ 800 millones en las emisiones de las sociedades abiertas, ni más de $ 600 millones en las cerradas (Art. 8 de la Resolución 55). Obsérvese que la Resolución 55 amplió estos cupos, que eran de $ 700 millones y $ 300 millones respectivamente.

En tercer término se dispone que a los accionistas de sociedades abiertas, que gozan de derecho de preferencia, y que posean entre el 3 y el 30% de las acciones en circulación, se les otorgarán préstamos para que, a través de acciones o de bonos, puedan ejercer su derecho sujeto a esos límites porcentuales. (Art. 12, Resolución 55). Si se trata de una sociedad cerrada, los préstamos que se hagan a los accionistas que posean más del 3% de las acciones en circulación serán suficientes, apenas, para ejercer el derecho de preferencia. (Art. 15, literal a), Resolución 55). A los socios antiguos o nuevos de sociedades anónimas, abiertas o cerradas, que posean menos del 3% del capital social, o que deseen alcanzar ese porcentaje, se les prestará lo necesario (dentro de los porcentajes máximos aplicables a cada tipo de sociedad) para que lleguen a él, ya sea que lo hagan ejerciendo un derecho de preferencia o superando este derecho. (Arts. 12 y 15 de la Resolución 55).

Sin embargo, en ningún caso, ya sea que se trate de sociedades anónimas abiertas o cerradas, de que se haga uso o no del derecho de preferencia, y de que se posea más o menos del 3% del capital social, una persona natural o jurídica podrá recibir crédito del Fondo de Capitalización Empresarial en cuantía superior a $ 300 millones. (Art. 6 de la Resolución 55). Para determinar esta cuantía se acumularán, por supuesto, los créditos hechos a otras personas naturales o jurídicas respecto de las cuales pueda presumirse que existe una vinculación económica (Art. 6). La cuantía de $ 300 millones supera la que existía según las reglas anteriores, que era sólo de $ 100 millones, y se estableció teniendo en cuenta el reducido número de inversionistas potenciales que hay en el país.

Como se observa, pues, la regulación de las cantidades financiables busca mantenerse dentro de términos pragmáticos, dando a quienes tienen vínculos y conocimientos de las empresas la posibilidad de fortalecerlas y seguir unidos a ellas, pero introduciendo, al mismo tiempo, una serie de elementos que deben estimular la capitalización y democratización del sector.

— Condiciones de redescuento. Los créditos redescontables con cargo al Fondo de Capitalización Empresarial podrán concederse, de una parte, a inversionistas finales, que deseen adquirir acciones o bonos convertibles en acciones. También, como ya anotamos, se podrán otorgar a "suscriptores profesionales" ("underwriters"), esto es, personas naturales o jurídicas que deseen suscribir las acciones o bonos para tratarlos como un activo móvil, es decir, para transferirlo en un período corto y como parte de una operación profesional, a inversionistas que deseen poseerlos como parte de su activo fijo.

— Plazos. Se ampliaron a cinco años los plazos de los créditos que concede el Fondo, y que antes eran de tres años. Del mismo modo, se extendió a las llamadas sociedades anónimas cerradas el beneficio derivado de la utilización de un período de gracia de hasta un año, el cual antes regía únicamente para las sociedades anónimas abiertas (Art. 16). Asimismo, se amplió de tres a seis meses el período de gracia para las sociedades anónimas abiertas que participen en operaciones de "suscripción profesional" (Art. 14).

b) *Reformas especiales al Fondo de Capitalización Empresarial, como parte de la reestructuración de las empresas.* Tal como ha sido descrito hasta ahora, el Fondo de Capitalización Empresarial tiene el único propósito de facilitar crédito a quienes quisieren aumentar el capital de ciertas empresas, bien comprando acciones, bien comprando bonos convertibles en acciones.

La Resolución 55 sin embargo, además de hacer las modificaciones que acabamos de comentar, introdujo otras aún más profundas, con el ánimo de conseguir que mientras el Congreso toma otras decisiones indispensables, el Fondo sea el instrumento fundamental de la estrategia de rescate del sector empresarial y, por ende, del sector financiero. A esas reformas nos referiremos luego.

— Acuerdos de reestructuración. El elemento fundamental para que opere el esquema de rescate de las empresas y del sector financiero, consiste en la celebración de acuerdos entre aquellos deudores y acreedores abocados, de otra manera, a participar en procesos de concordato, quiebra o liquidación.

Los acuerdos que buscan las autoridades son de dos clases, aunque entre unos y otros hay infinidad de puntos de contacto. La primera clase es la descrita por la Superintendencia Bancaria en la Circular 43 de esa entidad, de la cual ya hicimos una breve reseña. Tales acuerdos, repetimos, deben someterse a ciertos principios legales y contables; deben ser generales, igualitarios, formales, incondicionales, irrevocables y obligatorios. Los términos provisionales del acuerdo tienen que presentarse a la Superintendencia Bancaria antes del 31 de octubre de 1985, y el acuerdo debe estar en marcha antes del 30 de abril de 1986. El efecto propio de estos acuerdos, y su diferencia con los que analizaremos enseguida, consiste en permitir que se reserven provisiones y se cambie la calificación de deudas de dudoso recaudo (artículo 4 de la Resolución 58 de 1985).

Hay otra clase de acuerdos entre acreedores y deudores, cuyo efecto es habilitar a los primeros para recibir ciertos apoyos del Banco de la República (Art. 1 de la Res. 58 de 1985 de la Junta Monetaria). Deben constar por escrito; ser suscritos por el deudor y todos los acreedores que sean establecimientos bancarios, corporaciones financieras y compañías de finan-

ciamiento comercial; organizar un comité de coordinación y vigilancia compuesto, al menos, por algunos de los acreedores del sector financiero; y contemplar los términos y forma de pago de las obligaciones en moneda legal que tuviera el deudor con los acreedores participantes el 30 de junio de 1985.

El propósito de ambas clases de acuerdos no puede ser otro que el de devolver su capacidad de pago y viabilidad económica a la empresa deudora. Es absolutamente indispensable que se observe que, gracias al acuerdo, la empresa puede llegar a ser rentable. Los acuerdos no deberían consistir, simplemente, en conceder plazos para cumplir obligaciones que no podrán cumplirse. No deben ser tampoco, simplemente, medios para diferir en el tiempo el registro de pérdidas inevitables, sino una manera de conseguir que tales pérdidas no ocurran, o que sean de la menor magnitud posible.

¿Qué deben contener tales acuerdos? La respuesta depende de las circunstancias especiales de la empresa deudora. En la mayoría de los casos, sin embargo, puede esperarse que tales acuerdos incluyan un aumento de capital, una capitalización de créditos, una extensión de plazos, una reducción de intereses, y un programa de racionalización de gastos y venta o alquiler de activos improductivos. Si no es posible llegar a una combinación de tales medidas que asegure la supervivencia y rentabilidad de la empresa, lo mejor para todo el mundo será que se disuelva y liquide. Ciertamente el Banco de la República hará cuanto esté a su alcance para conseguir que los recursos previstos para el sistema de recuperación de empresas, no se asignen sino a las que en virtud de los acuerdos descritos, tengan posibilidad de ser rentables de nuevo.

Con base en los acuerdos previstos en el artículo 1 de la Resolución 58, los acreedores participantes pedirán ciertos apoyos al Banco de la República, tal como veremos luego. El Banco exigirá copia del acuerdo; una certificación del comité de vigilancia acerca de que el acuerdo permitirá la recuperación económica del deudor y devolverá la viabilidad económica a la empresa; y un estudio que fundamente esas conclusiones. El Banco de la República, entonces, para saber si ejerce o no la autorización que tiene de prestar, se cerciorará, entre otras cosas, de que haya una capitalización adecuada y un tratamiento realista de las pérdidas existentes.

Aunque la necesidad de acuerdos previos entre acreedores y deudores surge de la lógica misma de un salvamento empresarial, bien vale la pena hacer algunas observaciones acerca del marco institucional dentro del cual deben formalizarse. En la Circular 43 la Superintendencia Bancaria manifestó su intención de diferir las provisiones que deban hacer las instituciones financieras cuando un deudor convenga con sus acreedores un plan de salvamento que, a juicio de la Superintendencia, sea eficiente para devolver viabilidad y capacidad de pago al deudor. La Superintendencia exige en esa circular que la generalidad de los acreedores concurran porque, no siendo un acuerdo concordatario, si uno solo de ellos estuviera inconforme, podría frustrarlo después de celebrado, ejerciendo las acciones que la ley le concede para cobrar sus créditos, o solicitando un concordato. La Resolución 58 por el contrario, considera suficiente un acuerdo con solo algunos acreedores; ello tiene riesgos prácticos, y puede conducir a situaciones inequitativas, salvo que se entienda que los acreedores participantes disponen de instrumentos y de medios para impedir legalmente que los otros acreedores malogren los efectos del acuerdo.

De otra parte, las autoridades quisieron, expresamente, crear estímulos para

que no hubiese necesidad de llegar a un proceso concordatario para tener acceso a los beneficios de la Resolución 55. Está previsto, sin embargo, que si ya hay un proceso concordatario en marcha, y si termina antes de que sea homologado, deudores y acreedores podrían beneficiarse de la Resolución 55. No es posible, sin embargo, abandonar este tema sin anotar cómo, a juzgar por la opinión prevaleciente entre quienes redactaron estas resoluciones, el régimen concordatario que consagra el Código de Comercio es más un obstáculo que un auxilio para tratar crisis como las que viven las empresas y las instituciones financieras. Hay, aquí, pues, necesidad de reformas.

Es de observar que mientras acreedores y deudores no hayan puesto en ejecución los acuerdos previstos en la Circular 43 de la Superintendencia Bancaria, las instituciones financieras tendrán la obligación de hacer provisiones que cubran las respectivas deudas de difícil cobro.

— Capitalización de créditos. Las empresas deudoras requieren aportes considerables de capital ¿Cómo conseguirlos en forma rápida, dentro de una economía como la colombiana, sin un mercado de capitales amplio? La única fuente sustancial de capital disponible para las empresas deudoras en forma más o menos rápida son sus acreedores, las instituciones financieras. Estas, además, deben tener un interés natural en ayudarles a su recuperación porque, de seguir como van, su propio patrimonio resultará cada vez más afectado. Por lo tanto, se supone que los acuerdos de reestructuración contendrán como uno de sus ingredientes importantes la capitalización de los créditos con el sector financiero. Las autoridades estiman que aproximadamente $ 50.000 millones de créditos del sector financiero al sector empresarial deberían convertirse en capital en éste.

Existe una tendencia natural de los empresarios morosos a ocultar las pérdidas en que han incurrido, y a continuar viviendo de crédito en espera de mejores días. Algunas instituciones acreedoras colaboran también con ese enfoque, para no tener que registrar, ellas mismas, que una parte de sus créditos o de sus garantías está perdida. Hay, por lo tanto, factores que estimulan la "colusión" de acreedores y deudores en favor de acuerdos que aplazan las soluciones, con base en crédito, antes que para conseguir aquellos que dan soluciones definitivas, con base en capitalizaciones. Por supuesto, la tendencia a la "colusión" es menos fuerte cuando los acreedores tienen que recibir en pago acciones en las empresas deudoras; en ese momento el acreedor tiene que buscar que el precio al cual recibe acciones sea realista, y que le asegure un grado adecuado de control. Al hacer las negociaciones respectivas, es probable que deudores y acreedores lleguen a definiciones razonables acerca del valor de las acciones que tomarán las instituciones financieras; sólo cuando hayan vínculos especiales entre los propietarios de las instituciones acreedoras y las empresas deudoras será necesario que las autoridades ejerzan una especial vigilancia.

Los bancos enfrentan, en principio, una prohibición legal para comprar acciones de empresas. Pero el No. 8 del artículo 86 de la Ley 45 de 1923 los autoriza para adquirir transitoriamente tales acciones "para asegurar los (préstamos) que hayan hecho de buena fe" o en "dación en pago".

Aunque las autoridades desean estimular una capitalización suficiente y rápida del sector real, y creen que solo el sector financiero puede lograrla, consideran que sería nocivo que los bancos se constituyeran en propietarios permanentes de inversiones en empresas del sector real de la economía. Por eso las resoluciones de la Junta Monetaria obligan a los bancos a presentar un programa de dis-

posición rápida de esas acciones. (artículo 2, literal a, Resolución 52 de 1985). Uno de los procedimientos que se han examinado y que parecen deseables sería su aporte, previo avalúo, a corporaciones financieras. Los bancos deben tener la certidumbre de que será preciso enajenar rápidamente tales acciones; ello debe servir para que no las reciban sino a un precio realista.

Es perfectamente posible incorporar a los acuerdos de capitalización que celebren las instituciones financieras con las empresas deudoras cláusulas según las cuales si, al salir la empresa adelante, se establece que algunos de sus bienes tenían un valor superior al que sirvió para determinar el precio de las acciones que se entregaron en pago, los socios originales reciban una retribución adecuada.

Pero, cuando se perfeccionen estos acuerdos, darán lugar a una serie de beneficios, sobre todo, a través del Fondo de Capitalización Empresarial. Pasaremos a explicarlos enseguida.

— Ampliación de sectores. Con los acuerdos previstos en la Resolución 58, habrá posibilidad de acceder a los recursos del Fondo en rescate de cualquier sociedad anónima, no importa el sector al cual pertenezca, o, inclusive, de cualquier empresa de ingeniería nacional, o constructora de obras públicas (Art. 25, Resolución 55).

— Ampliación de intermediarios financieros. El acceso al Fondo de Capitalización Empresarial sólo pertenece, en principio, a las corporaciones financieras que han sido aceptadas para intermediar algunos recursos de crédito externo, y a las de naturaleza oficial (Art. 4, Resolución 55). Sin embargo, cuando medien los acuerdos de la Resolución 58, todas las corporaciones financieras, y, más aún, todos los establecimientos bancarios, serán aceptables como intermediarios para tener acceso a los recursos del Fondo. Se quiere, con ello, que haya una mayor red de intermediarios que apoye y facilite las capitalizaciones necesarias.

— Ampliación de acceso para Corporaciones Financieras. Como hemos dicho varias veces, algunas corporaciones financieras tenían acceso a los recursos del Fondo, con el ánimo de que pudieran facilitar a inversionistas, o a "suscriptores profesionales" ("underwriters") la compra de acciones o de bonos convertibles en acciones en ciertas sociedades. Pero, además, según la ley, las corporaciones financieras pueden ser socias de empresas abiertas o cerradas, y por eso estaba previsto que pudieran obtener préstamos del Fondo para sí mismas, con las garantías adicionales que pidiera el Banco de la República (Art. 5, *in fine*, Res. 55 de 1985) y en condiciones iguales a las que obtendría un particular que deseara obtener los mismos recursos. (Art. 5, literal a, Res. 55 de 1985; Arts. 13 y 16 de la Res. 55 de 1985).

La Resolución 55, sin embargo, introdujo un cambio de mucha consideración en esta materia, porque autorizó al Banco de la República a hacer otros préstamos directos a las corporaciones financieras para que éstas, a su vez, capitalicen las empresas que han celebrado los acuerdos dichos, sin importar si esas corporaciones han sido o no aceptadas previamente por el Banco de la República para intermediar créditos de entidades internacionales, ni el sector al cual pertenezcan las sociedades capitalizadas (Art. 25, Resolución 55 de 1985). Toda esta liberalidad, sin embargo, tiene un límite: estos préstamos, a diferencia de los usuales, no pueden llegar sino hasta el 30% de la capitalización que efectivamente se realice en desarrollo del acuerdo respectivo.

Las autoridades monetarias desean que si las corporaciones hacen uso de esta última y especialísima modalidad sea, apenas, para dar rapidez a la capitalización de las empresas que se reestructuren, pero no para que, por esa vía, se vuelvan accionistas suyas permanentes. Por eso dispone el artículo 22 de la Resolución 55 de 1985 que si la corporación invierte en bonos, estos no deben tener un rendimiento superior a los intereses que la Corporación debe pagar por el préstamo (Art. 23, Res. 55 de 1985).

Por el carácter excepcional de estos préstamos, orientados a darle agilidad al mecanismo, el Banco de la República podrá financiar hasta el 100% del valor de los títulos que se adquieran; el período de gracia será de dos años y medio (superior al que se autoriza en las otras modalidades); y la tasa de interés del 16%, trimestre anticipado, notablemente inferior a la común en otros casos (Art. 23, Resolución 55 de 1985).

La resolución, sin embargo, no indica cómo debe conseguirse que las corporaciones trasladen rápidamente estos títulos a terceros, aunque ese fue claramente el propósito de las autoridades. Al hacer el traspaso a terceros, las corporaciones amortizarán al Banco de la República sus créditos. Si las corporaciones lo desean, pueden vender los títulos a crédito, con los recursos del Fondo, pero aplicando las condiciones financieras y límites previstos para las operaciones comunes de éste (Arts. 13 y 16, Resolución 55 de 1985). La venta, sin embargo, no puede hacerse a favor de quienes eran accionistas de la empresa en el momento de otorgarse el crédito a las corporaciones (Art. 24, parágrafo Resolución 55 de 1985).

Vale la pena advertir que, cuando hay acuerdos de reestructuración, los establecimientos bancarios pueden actuar como intermediarios financieros para facilitar el acceso a los recursos del Fondo, y no importa a qué sector pertenezca la empresa a la cual beneficia el acuerdo; pero los préstamos que acabamos de reseñar, y sus condiciones especialísimas, siguen reservados a las corporaciones financieras.

— Función del Banco de la República. Por mandato del artículo 29 de la Resolución 55 de 1985 de la Junta Monetaria, el Banco de la República no aprobará operación con cargo al Fondo de Capitalización Empresarial, sino cuando tenga la convicción técnica de que los beneficiarios del crédito tendrán capacidad de pagarlo, y de que la capitalización y condiciones que reciba la empresa respectiva será suficiente para conseguir los fines de rentabilidad y reactivación previstos en esta resolución.

c) *Prórroga o renovación de cupos de emergencia.* La Resolución 54 de la Junta Monetaria autorizó al Banco de la República para prorrogar los redescuentos no vencidos de algunos cupos especiales de crédito que se abrieron hace algunos años con las Resoluciones 75 de 1982, 20 y 108 de 1983, para apoyar los sectores textilero, siderúrgico y de ingeniería de construcción, que se consideraban generadores de empleo y víctimas de circunstancias económicas particularmente difíciles. También se autorizó al Banco para renovar los redescuentos de esos cupos que se venzan en el inmediato futuro.

Tanto las prórrogas como las renovaciones están sujetas a que un grupo de acreedores avise, antes del 31 de octubre de 1985, al Banco de la República la intención de celebrar los acuerdos previstos en el artículo 1 de la Resolución 58 de 1985; esta resolución infortunadamente, y quizás por inadvertencia, suprimió la exigencia de informar las bases de los acuerdos de reestructuración, que sí estaba prevista en el literal a) del artículo 4 de la Resolución 54. Suprimió, también, la obligación de haber efectuado una capitalización importante antes del 30 de abril de 1986; los beneficiarios de estos créditos no quedan con más obligación que la de perfeccionar el acuerdo de

capitalización antes del 30 de abril de 1986, pero se suprimió el instrumento que existía para conseguir que ese compromiso no se quedara, como tantos otros, escrito. En estos acuerdos la obligación de capitalizar la empresa deudora debe comprender, en principio, el 50% del total de las prórrogas o renovaciones que se soliciten; si la capitalización es menor, los plazos del crédito serán menores también. Por supuesto, las fuentes de esa capitalización pueden ser los acreedores, o los socios, o terceros, y puede usarse, o no, el Fondo de Capitalización Empresarial.

Mientras los acuerdos y su ejecución no ocurran, el Banco de la República cargará a los intermediarios financieros los créditos respectivos, y estos deben constituir las correspondientes provisiones, si los deudores no los atienden dentro de los plazos pertinentes.

Además de lo dicho, la prórroga o renovación estará sujeta a que se presente al Banco de la República un estudio que demuestre que los problemas de la empresa son transitorios, superables y no imputables al deudor; y una demostración de que los créditos que se recibieron se emplearon correctamente. Es indispensable, además, que si la empresa deudora manifestó su intención de beneficiarse del mecanismo de la Resolución 33, lo haya hecho oportunamente.

d) *Prórrogas de créditos del Fondo Financiero Industrial.* La Resolución 53 de la Junta Monetaria permite al Banco de la República redescontar los créditos nuevos que hagan las instituciones financieras a los pequeños y medianos industriales que, habiendo usado recursos del Fondo Financiero Industrial, hubiesen quedado en mora dentro de los doce meses anteriores a la resolución; o los créditos ordinarios que esas instituciones hubiesen hecho a tales industriales con sus recursos propios para atender los créditos del Fondo Financiero Industrial, y respecto de los cuales los industriales hubiesen entrado, a su vez, en mora.

Es fácil observar que en este caso, a diferencia del anterior, las autoridades desean ayudar a la recuperación de quienes ya incumplieron sus obligaciones; en el caso anterior se procuraba evitar nuevos incumplimientos. El trato preferencial, en este caso, se justifica por ser los deudores, por regla general, pequeños empresarios y personas naturales, atendidos, sobre todo, por la Corporación Financiera Popular.

Para acogerse a este beneficio será preciso demostrar al Banco de la República antes del 30 de abril de 1986 que hubo un acuerdo de refinanciación entre deudor y acreedor; que las causas del incumplimiento fueron transitorias y superables y que no fueron imputables al deudor; que el crédito inicial se usó correctamente; y que las operaciones cuyo redescuento se solicite son del tipo de las que autoriza la resolución, según certificado del Revisor Fiscal de la institución (Arts. 3 y 5, Resolución 53 de 1985).

Si el Banco de la República accede a hacer el redescuento, el intermediario financiero obtiene el beneficio de evitar provisiones sobre la deuda vencida; pero no recibe ninguna otra ventaja porque la tasa que pagará al Banco de la República sobre el redescuento será igual a la que percibirá del pequeño o mediano empresario. Sin embargo, el intermediario puede cobrar una tasa de interés variable sobre los recursos propios que aporte a la operación, y esta tasa dependerá de la que pague al captar esos recursos, (DTF), aumentada en tres puntos. La razón de ser de esta norma es la misma que explicamos atrás para el caso de las corporaciones financieras (Art. 3, parágrafo, Resolución 53 de 1985).

El alivio que permite la Resolución 53 no se aplica a los préstamos que se otorgaron con los recursos de la línea de crédito para bienes de capital que creó la Resolución 8 de 1982 (Art. 4, Resolución 53 de 1985).

4. Apoyo a entidades públicas

Los departamentos, municipios, intendencias, comisarías y sus entidades descentralizadas y las de la nación, tienen también serias dificultades para atender sus deudas con el sistema financiero; aquellas que se habían endeudado en el exterior para proyectos de servicios públicos sobre todo en el sector eléctrico, han sufrido grandes alzas en sus costos financieros que, en una u otra forma, asumirán sus usuarios. Mientras tanto, las dificultades afectan a las entidades financieras.

Por estas razones, con el ánimo de hacer más llevadero el peso del ajuste a los usuarios de los servicios públicos, y de apoyar a las entidades financieras, la Junta Monetaria dispuso en el artículo 9 de la Resolución 52 de 1985 que también convenía hacer acuerdos entre las entidades públicas y sus acreedores para refinanciar sus deudas; como tales entidades están sujetas a norma de derecho público, no es posible que los acreedores privados las capitalicen. El Departamento Nacional de Planeación debe intervenir en tales acuerdos.

Con base en esos acuerdos los acreedores recibirán ciertos apoyos a través del Banco de la República, tal como explicaremos luego.

5. Apoyo al sistema financiero privado

Al anunciar antes del 31 de octubre de 1985, y al poner en marcha antes del 30 de abril de 1986, los acuerdos de reestructuración que contempla la circular 43 de la Superintendencia Bancaria, los intermediarios financieros podrán reversar algunas de las provisiones hechas y evitar otras, con lo que, de inmediato, mejorará su situación patrimonial. Tal mejora no será, sin embargo, un puro fenómeno contable; provendrá, por el contrario, de un fortalecimiento de la capacidad de pago de sus deudores.

Sin embargo, al formalizar esos acuerdos, o los previstos en la Resolución 58 de 1985, y en la medida en que hayan capitalizado sus acreencias, concedido plazos y reducido intereses, es muy posible que las instituciones financieras se encuentren en posesión de unas acciones que no serán productivas en el corto plazo, y en todo caso, habrán otorgado unos créditos cuya rentabilidad seguirá siendo baja. La reversión de provisiones y el cambio en la calificación de una parte de su cartera serán, entonces, solo un alivio patrimonial. Para crear una mejoría adicional se organizó el mecanismo de la Resolución 52 de 1985 de la Junta Monetaria, que veremos enseguida.

a) *Créditos concesionales.* La Resolución 52 permite al Banco de la República hacer créditos extraordinarios, por desajuste estructural, a los bancos y corporaciones financieras (y a las compañías de financiamiento comercial a través de los bancos), a plazos que pueden llegar hasta doce años, y con tasas de interés del 2.5% anual. Con los recursos provenientes de tales créditos, las instituciones financieras podrán otorgar préstamos a sus clientes, a tasas comerciales, obteniendo así un considerable rendimiento que les debe permitir compensar la falta de productividad de las acciones que adquirieron y de los préstamos concesionales que otorgaron en los acuerdos con las empresas del sector real.

Por supuesto, el elemento "compensatorio" del mecanismo depende de la cuantía del crédito concesional que haga el Banco de la República; y ésta, según las Resoluciones 52 y 58 depende de cuatro

aspectos, a saber: del monto de la capitalización de la empresa deudora; de la forma que se haya elegido para capitalizar (acciones o bonos convertibles); de la tasa de interés que los acreedores concedieron; y del plazo previsto para la conversión de bonos en acciones, si se escogió esta modalidad de capitalizar. El préstamo del Banco de la República, por lo general, equivale al 20% de lo que haya capitalizado la institución financiera en la empresa deudora; además oscilará entre el 3% y el 7% de las obligaciones refinanciadas cuando se hayan concedido al deudor un plazo no menor de cinco años y un período de gracia no inferior a dos años. Las autoridades calculan que estos créditos concesionales producirán a las instituciones financieras un rendimiento del DTF, menos siete puntos porcentuales, y estipularon que las instituciones financieras no deben, en ningún caso, repartirlo como utilidades, sino que deben usarlo para constituir una provisión para protección de cartera e inversiones (Art. 4, Resolución 52 de 1985).

Cuando los acreedores refinancien la deuda de entidades públicas, el crédito concesional que les hará el Banco de la República será mayor que el que habría hecho, en idénticas circunstancias, a las instituciones financieras por refinanciar la deuda de entidades privadas.

b) *Capitalización de instituciones financieras.* Pero, por supuesto, si el esquema terminara aquí su efecto neto sería algún aumento de la emisión monetaria, con costos para el público, y una mejoría patrimonial para los actuales propietarios de los bancos, cuyas acciones se valorizarían al reversar o dejar de hacer provisiones, y al comenzar a percibir utilidades o aumentos patrimoniales gracias a la recuperación de la rentabilidad. Por eso la Resolución 52 exigía que los bancos que recibieran estos créditos de favor, aumentaran su capital en cuantías iguales a las de los créditos concesionales que recibieran; se buscaba, con ello, aumentar la capacidad y solidez del sistema financiero pero, también, impulsar el propósito de democratización que ha sido parte tan importante de las políticas oficiales frente al sector financiero desde finales de 1982. Para tal efecto, según el artículo 5 de la Resolución 52, el aumento de capital que haya de hacerse se dividirá, decretará y pagará en sucesivos períodos semestrales durante la vigencia de los créditos de favor, sin exceder del 31 de diciembre de 1988. Si alguna de las emisiones de capital previstas no se decretara y pagara, el Banco de la República cargaría de inmediato a la institución financiera el crédito concesional que faltara por amortizar. La capitalización debería resultar más fácil por el hecho de que, para entonces, los precios de las acciones deberían haber alcanzado niveles realistas y deberían tener una rentabilidad atractiva en relación con aquellos. La Resolución 58 de 1985 facilitó el propósito de capitalización, aceptando como capital los bonos convertibles en acciones que se coloquen a partir del 7 de agosto de 1985.

El público, o los "suscriptores profesionales" ("underwriters") de acciones y bonos convertibles en acciones, podrán financiar las inversiones que deseen hacer en el sector financiero con los recursos y mecanismos de crédito aplicables al gran fondo de capitalización cuya naturaleza explicamos atrás, y con el que se aspira a poner en marcha todo este sistema.

Las compañías de financiamiento comercial tendrán acceso a los mismos mecanismos de alivio previstos para los bancos y las corporaciones financieras; debe advertirse, sin embargo, que ellas carecen de acceso directo al Banco de la República, y que deben venir siempre a éste con el patrocinio de un banco.

6. Apoyo al sistema financiero oficial

a) *Acuerdos y préstamos concesionales.* Es evidente que la mayoría de las medidas que se adoptaron para fortalecer el sector real y el sector financiero privado redundarán, en seguida, en beneficio del sector financiero oficial. Sin embargo, es preciso hacer algunos comentarios adicionales.

También las instituciones financieras oficiales tienen derecho a los créditos concecionales que ya mencionamos (Art. 3 de la Resolución 52 de 1985) y están obligadas a realizar las provisiones especiales para protección de cartera e inversiones (Art. 4, Resolución 52 de 1985). En cambio, no están obligadas a hacer los aumentos de capital que corresponden a las instituciones privadas, pero los rendimientos que obtengan con los créditos concesionales del Banco de la República no se podrán repartir como utilidades mientras dichos créditos estén vigentes, aunque hayan dejado de ser necesarios para hacer las protecciones de cartera e inversiones que exija la Superintendencia Bancaria (Art. 5, parágrafo, Resolución 52 de 1985).

b) *Capital de garantía.* Es claro que casi todas las instituciones financieras oficiales deberían aumentar su capital. Ello, sin embargo, no es fácil, porque supone, en algunos casos, el trámite de un proyecto de ley, o porque reclama, en otros, ciertos recursos que no resulta cómodo arbitrar, teniendo en cuenta las dificultades por las que atraviesa el fisco.

Por esos motivos, el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria han venido estudiando la posibilidad de que el Gobierno desarrolle más y lleve a la práctica, la figura del llamado "capital de garantía". Ello permitiría atender, al menos parcialmente, algunos de los propósitos que se persiguen con los aumentos de capital ordinario.

El "capital de garantía" es bien conocido, por ejemplo, en el Banco Interamericano de Desarrollo, ("callable capital"); los suscriptores de tal capital se comprometen a responder por cierto valor de las obligaciones del Banco, si, en ciertos eventos los demás activos no fueran suficientes para ello.

En el artículo 463 de nuestro Código de Comercio se incluyó, también, la posibilidad de que el Gobierno aporte garantías a las entidades de economía mixta, pero la norma, hasta hoy, no ha tenido desarrollo.

En una institución financiera oficial es probable que, a falta de norma expresa, un aporte de garantía requiera autorización del Congreso, y que esté sujeto a que el Congreso otorgue cupos suficientes de endeudamiento interno al Gobierno. Este sería, quizás, el camino que debería seguirse en las instituciones financieras oficiales, cuyos estatutos no previeran otra forma de capitalización.

Sin embargo, tratándose de instituciones financieras oficiales que hayan adquirido, o adquieran, tal carácter, en virtud de la figura de la nacionalización prevista en el Decreto 2920 de 1982 el proceso puede ser mucho más sencillo. En efecto, el literal d) del artículo 6 del Decreto 2920 de 1982 ordena que la Nación, a través del Banco de la República, garantice a la entidad que se nacionaliza, recursos suficientes para atender todas sus obligaciones con acreedores de buena fe. La cuantía de tales recursos, por definición, tiene que ser igual a la pérdida que tenga la institución que se nacionaliza, en el momento de nacionalizarse, y en cuanto exceda el aporte que realiza la Nación al capitalizar los créditos que tenga hechos el Banco de la República. Los recursos de garantía evitan que las pérdidas del Banco lo pongan en necesidad legal de liquidarse; no deben ocasionar, normalmente, expansión mone-

taria ni desembolso presupuestal; aumentan o mantienen la capacidad de apalancamiento del banco; y mejoran su crédito doméstico e internacional; pero es obvio que, en sí mismo, no añaden nada a su tesorería.

Si se desea emplear la figura del "capital de garantía" en las instituciones nacionalizadas, la existencia de norma especial y expresa evita los aportes en dinero que son la regla general prevista para los bancos en la Ley 45 de 1923. También hace innecesaria una autorización legal de endeudamiento interno, como la que contemplan las Leyes 19 de 1977 y 25 de 1980.

El procedimiento para aportar "capital de garantía" a una institución nacionalizada consistiría en un contrato entre la Nación y el Banco de la República, en virtud del cual éste ofrecería entregar, por cuenta de la Nación, al banco nacionalizado, recursos para atender obligaciones con terceros en la cuantía de las pérdidas acumuladas el día de la nacionalización, según balance especial aprobado por la Superintendencia Bancaria, y en cuanto esas pérdidas no fueren cubiertas por los créditos vigentes hasta entonces con el Banco de la República, y que asuma el Gobierno para capitalizar la institución.

El Gobierno entregaría esa garantía al banco nacionalizado como un aporte en especie, a cambio del cual recibiría acciones pagadas, por un valor igual al nominal de la garantía, según avalúo que debe ser hecho por la Junta Directiva del banco nacionalizado de acuerdo con las reglas del Código de Comercio sobre aportes en especie a las sociedades anónimas.

El banco nacionalizado contabilizaría la garantía, aporte en especie, en sus activos; y en el momento en que se hiciera exigible total o parcialmente, según las diversas modalidades contractuales que se pacten, la Nación entregaría recursos a través del Banco de la República. En la medida en que el banco nacionalizado hiciera utilidades, debería destinarlas a comprar las acciones que la Nación hubiera adquirido con su garantía, hasta la completa extinción de ésta.

Bien sea, pues, que se trate de instituciones financieras oficiales que llegaron a ser tales por virtud de los procedimientos corrientes, o de aquellas que sean objeto de nacionalizaciones, pensamos que conviene desarrollar la figura del "capital de garantía" como forma de contribuir a resolver algunas de las dificultades del sistema financiero oficial.

7. Asunción de la deuda del IDEMA

Tal como señalamos, uno de los grandes deudores del sistema financiero, privado y público, era el IDEMA; el incumplimiento de esta entidad, a su vez, había creado enojosas situaciones con la comunidad financiera internacional. El Gobierno, entonces, con la ayuda del Congreso, tomó un crédito externo equivalente a esa deuda; y con el producto pagó, a través de un cruce contable, lo que el IDEMA debía. Esta medida ha sido uno de los grandes esfuerzos del Gobierno para el saneamiento del sistema financiero.

VIII. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Habiendo avanzado, sustancialmente, en la solución de los problemas externos y fiscales del país, parece que existe ya una buena oportunidad para concluir también los esfuerzos que se han venido organizando desde finales de 1982 y dar remedio de fondo a las dificultades que padece el sistema financiero que, como se ha visto, son en buena parte reflejo de los traumas del sector real.

Todos los colombianos tienen necesidad de que se robustezca el sector financiero; sin ello, los empresarios no encontrarán capital y crédito adecuado para generar empleo, bienes y servicios; los ahorradores tendrán en peligro su patrimonio; y el país podría experimentar de nuevo dificultades para obtener líneas de crédito en las entidades financieras internacionales que le permitan realizar sus importaciones en condiciones razonables. Pero, así como todos los colombianos se benefician del salvamento del sistema financiero, es preciso que todos contribuyan a sufragar los costos necesarios.

Con base en los estudios que han hecho la Superintendencia Bancaria, el Banco de la República, los Asesores de la Junta Monetaria, funcionarios del Banco Mundial y del Banco de España, es claro que los problemas que aquejan al sector financiero derivan, en buena parte, de un debilitamiento del sector empresarial, en donde hay empresas que no son ya capaces de pagar ni el capital ni los intereses que pactaron con el sector financiero; en consecuencia las instituciones financieras han estado sujetas a la posibilidad de perder parte importante de su patrimonio.

Los mismos estudios muestran una gran heterogeneidad del problema: aunque las deudas de difícil cobro están más dispersas de lo que se creyó inicialmente, tienen, sin embargo, una concentración considerable; y hay una cierta "especialización" en las relaciones entre deudores y acreedores.

Por lo anterior, parece claro que no es fácil tener una estrategia global capaz de solucionar, por sí sola, todos o la mayoría de los problemas, ni de salvar todas las empresas deudoras ni todas las instituciones financieras acreedoras. Hay, sí, algunos cambios en las condiciones económicas generales que deben contribuir al fortalecimiento de los sectores empresarial y financiero; por ejemplo, así como la aceleración de la devaluación aumentó los costos de las empresas e impidió tener tasas de interés más bajas, la desaceleración que, quizás, podrá hacerse en 1986 producirá el efecto contrario. Y en las últimas semanas, la Junta Monetaria ha creado una serie de mecanismos generales que reúnen recursos de varias fuentes para apoyar el sector real y el sector financiero; cuando deudores y acreedores los apliquen, bajo la vigilancia y el apoyo de la Superintendencia Bancaria y el Banco de la República, pueden contribuir a resolver una parte considerable de las dificultades conocidas.

Las Resoluciones 52, 53, 54 y 55 de 1985, que aprobó la Junta Monetaria, procuran, en primer término, un saneamiento del sector empresarial. Fortalecen y amplían, de modo general, el Fondo de Capitalización Empresarial. Además, como procedimiento especial, buscan la celebración de acuerdos entre deudores y acreedores que incluyan capitalización de créditos, aumento de capital, extensión de plazos, rebaja de intereses, racionalización de costos y aprovechamiento de activos improductivos para salvar empresas que, en esas condiciones, puedan volver a ser rentables. En marcha tales acuerdos, la Superintendencia permitirá reversar las provisiones que hicieron las instituciones financieras, y no exigirá otras nuevas por razón de las mismas deudas. Previos esos acuerdos, el Fondo de Capitalización Empresarial podrá beneficiar a sectores económicos, adicionales a los que ya amparaba, a través de más intermediarios, y con procedimientos más amplios. Acuerdos similares serán base, de otra parte, para hacer renovaciones y prórrogas en créditos que se habían otorgado con recursos de otros fondos para sectores que estuvieron en crisis, y para los pequeños y medianos empresarios que habían empleado el Fondo Financiero Industrial.

Cuando las instituciones financieras hayan dado el apoyo necesario al sector

empresarial rescatable, el Banco de la República, a su vez, les hará créditos de bajo costo, para compensarles parcialmente la rentabilidad que perdieron al apoyar al sector real; todas las instituciones financieras destinarán la rentabilidad que así recuperen a fortalecer su patrimonio, y las de carácter privado deben realizar aumentos sucesivos de capital, hasta en una cuantía que iguale la de los créditos concesionales que reciban. Es de anotar que, además de la rentabilidad que reciban las instituciones financieras por los créditos compensatorios del Banco de la República, la reestructuración del sector empresarial les permitirá reversar algunas de las provisiones patrimoniales que ya tuvieron que hacer, y evitar otras, obteniendo pues, una clara mejoría en su patrimonio.

Las autoridades piensan que el país en general se beneficiará de estas resoluciones, porque tendrá un sistema financiero más sólido, confiable y democrático; que se beneficiarán los trabajadores de muchas empresas y de las instituciones financieras, porque podrán volver a operar normalmente, que se beneficiarán los propietarios de muchas empresas deudoras, en cuanto puedan demostrar que volverán a ser rentables; y los propietarios de las instituciones financieras, porque éstas recuperarán su rentabilidad y comenzarán a fortalecer su patrimonio. Pero, al mismo tiempo, todo el país pagará los costos de las emisiones monetarias que se hagan. Al colocar nuevas acciones, o al darlas en pago, los propietarios de las empresas perderán en algún grado el control que tienen sobre ellas y tendrán que reconocer, en una forma u otra, las pérdidas en que han incurrido. Por último, al aumentar el capital de las instituciones financieras y democratizarlas, se diluirá cel control de sus actuales propietarios; cuando el mercado determine el precio de las respectivas acciones lo hará teniendo en cuenta, seguramente, las pérdidas que esas instituciones tuvieron. En síntesis: el sistema reparte costos y beneficios.

El sistema de las Resoluciones 52, 53, 54 y 55, con los pequeños retoques que se hicieron en agosto, parece ser, conceptualmente completo. Pero es necesario realizar algunas acciones complementarias. Entre ellas, la más urgente parece ser la de terminar de definir la composición del gran fondo de donde saldrían los recursos de crédito previstos. En particular, es necesario acelerar las negociaciones de los créditos externos con el sindicato de bancos privados que está apoyando el programa colombiano para 1985 y 1986; las negociaciones con el Banco Interamericano de Desarrollo, que liberarían algunos de los recursos que hoy necesita el Fondo Financiero Agropecuario; y las negociaciones con el Banco Mundial para canalizar nuevos recursos hacia la recuperación de empresas. Definida la composición de recursos de ese fondo, hará falta determinar con mucho cuidado los costos que implique su operación, para no agravar la situación fiscal. Será preciso, también, armonizar las resoluciones existentes para facilitar la democratización financiera. Aunque el sistema puede comenzar a ponerse en marcha ya, hay detalles finales que requieren cuidadosa consideración.

El problema del Banco de Colombia, y del Grupo Grancolombiano, ha sido objeto de estudios y acuerdos especiales que permitirán que el Banco recupere pronto su solidez y dinamismo.

Parece razonable que haya otras medidas adicionales de apoyo al sector financiero, tales como la suspensión de la obligación de hacer inversiones forzosas sobre los préstamos que no son productivos; la aceptación tributaria plena de las provisiones que sea preciso constituir; el diseño de un sistema de pagos en la Dirección Nacional de Tesorería que facilite a los acreedores de la Nación cumplir sus obligaciones con las instituciones financieras; la concesión de prórrogas en el crédito de fomento en el Banco de la

República; y la aprobación por parte del Congreso de leyes para reforzar la Superintendencia Bancaria, permitir la inversión de capital extranjero, reformar el régimen concordatario, facilitar la reducción nominal del valor de acciones de compañías que han tenido pérdidas, y crear el Fondo Nacional de Garantías. Es necesario, además, desarrollar hasta donde sea posible el sistema de "suscripción profesional" ("underwriting") de acciones o bonos convertibles en acciones; y la figura del "capital de garantía", como instrumento para conseguir algunas de las ventajas de la capitalización en las entidades oficiales. Es posible, por último, que algunas instituciones financieras deban conseguir una reprogramación de su deuda externa.

Aunque somos muy optimistas acerca del éxito del sistema descrito, y de la posibilidad de adelantar las acciones complementarias que acabamos de reseñar, nadie puede garantizar que la evolución del sistema financiero, tan profundamente traumatizado, no proporcione aún sorpresas. Por fortuna, creemos disponer de instrumentos legales y administrativos para hacerles frente con éxito, temporalmente, mientras operan las medidas permanentes y de fondo que hemos reseñado. Pero, ante hechos imprevistos lo más importante es tener la decisión de armonizar las medidas monetarias que se requieran, con las acciones fiscales y cambiarias que exige el mantenimiento del exitoso plan de ajuste macroeconómico que adelanta el país.

El esquema previsto para apoyo al sector empresarial y al sector financiero supone, sin duda, arduas negociaciones entre deudores y acreedores, y un reconocimiento explícito de las pérdidas en que ambos han incurrido; en la medida en que unos y otros comprendan que no hay camino distinto al de reconocer con realismo tales pérdidas, las negociaciones serán rápidas, y se llegará a una pronta, eficaz y equitativa solución de las dificultades. Es razonable esperar que una vez logrados unos acuerdos realistas, tanto las empresas deudoras como las instituciones financieras, se encuentren pronto, de nuevo, en capacidad de producir utilidades. Pero si las negociaciones se dilatan, o si acreedores y deudores se coliden para evitar el reconocimiento de las pérdidas y disfrazarlas a través de más crédito, los problemas se harán aún más críticos. Las autoridades confían, sin embargo, en que la sensatez de todos los interesados hará que, también en este campo, Colombia termine de hacer un ajuste que es indispensable para su normal desarrollo.

VIDA DEL BANCO

Nueva Junta Directiva del Banco de la República

De acuerdo con las disposiciones vigentes para la elección de los miembros de esta Corporación, a partir del 20 de julio de 1985, y por el término de dos años, continúan en representación del Gobierno Nacional los doctores, Roberto Junguito Bonnet, Ministro de Hacienda y Crédito Público, quien la preside; Rodrigo Escobar Navia y Gastón E. Abello Chagín, con los suplentes, doctores María Mercedes de Martínez, Viceministra de Hacienda, Alfonso Dávila Ortiz y Hugo Belalcázar Lucero, en su orden.

A su vez, los bancos afiliados a la Asociación Bancaria escogieron como delegados principales de los bancos privados, a los doctores Jorge Mejía Salazar (reelegido), y José Joaquín Casas Fajardo, con las suplencias respectivas de los doctores

Javier Gómez R. y Eduardo Arango R. Por los bancos oficiales, al doctor Jesús Enrique Villamizar A., y como suplente, a la doctora Florángela Gómez.

De acuerdo con lo dispuesto por el Decreto 2003 de este año, el señor Presidente de la República nombró a los doctores Alvaro Jaramillo de Vengoechea, José Trinidad Niño Rodríguez y Eduardo Gómez Prieto, en representación de los sectores de la producción, del consumidor y de los exportadores, en su orden. Asimismo, designó, en calidad de suplentes, a los doctores Alberto Galofre Cano, Hernando Baquero Caicedo y Ronald Bakalarz Nachtgeist, respectivamente.

El doctor Jorge Cárdenas Gutiérrez continúa como Gerente de la Federación Nacional de Cafeteros y, por consiguiente, como miembro *ex-officio* de la Corporación. El doctor Mariano Ospina Hernández, en su carácter de Gerente General de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, continúa participando en las deliberaciones de la Junta, con voz pero sin voto.

Reemplazos temporales del Gerente General del Banco de la República

El 11 de julio del presente año, la Junta Directiva del Banco mediante Acta 3764, dispuso el orden en que los subgerentes designados reemplazan al señor Gerente General del Banco, durante sus ausencias temporales. En primer término, el Abogado Subgerente; en segundo, el Subgerente Técnico, y en tercer lugar, el Subgerente General Administrativo.

Nombramiento

El día 11 de los corrientes, la Junta Directiva del Banco de la República designó como nuevo Subgerente Cultural, al doctor Darío Jaramillo Agudelo, en reemplazo del doctor Juan Manuel Ospina Restrepo, quien después de dos años de labores al frente de esta Subgerencia, se retira para vincularse a la Presidencia de la República, en el Plan Nacional de Rehabilitación.

El doctor Jaramillo Agudelo es abogado-economista de la Universidad Javeriana, se ha desempeñado como profesor universitario, Secretario de la Comisión Revisora del Código de Comercio, Secretario Privado del Alcalde de Bogotá, durante el período 1972-1974; Subdirector Jurídico del Instituto de Desarrollo Urbano en 1974, Asesor de la EDIS en 1976-1977, y de Artes Plásticas del Instituto Colombiano de Cultura en 1978.

Obtuvo el Premio Nacional de Poesía "Eduardo Cote Lamus" en 1978, con la obra "Tratado de retórica"; el segundo premio Concurso Novela Plaza y Janés en 1983, con "La muerte de Alec". En 1976, durante su permanencia en la Universidad de Iowa, USA, publicó "Poetic corner".

Su trabajo literario comprende también el libro de poemas titulado "Historias"; la obra para niños publicada en 1984, "Aventuras y desventuras de Pánfila con los números"; una copilación de la Nueva Historia de Colombia y otra de dieciocho poemas de Rafael Pombo, publicadas por el Instituto Colombiano de Cultura en 1976 y 1983, respectivamente.

El nuevo Subgerente Cultural del Banco de la República hace parte del Consejo de Redacción de las revistas Golpe de Dados, Estudios Sociales y Revista de Estudios Colombianos, como también del Consejo Editorial del Boletín Cultural y Bibliográfico del Banco de la República, de la Colección Literaria de la Fundación Simón y Lola Guberek y de la Biblioteca de Ciencias Sociales de la Fundación Antioqueña para los Estudios Sociales, FAES.

Planta de Acuñación de Moneda en Ibagué

El Banco de la República presentó ante las autoridades de este Departamento, el proyecto de construcción de la planta de acuñación de moneda, el 5 de julio del año en curso. De esta forma se trasladará a esa ciudad la que funciona actualmente en Bogotá, con el objeto de integrar en un solo lugar todo el procedimiento de la fabricación de moneda nacional.

La citada edificación se levantará en el sector norte del terreno donde se halla ubicada la Fábrica de Cospeles de dicha capital. Tendrá una superficie total de 7.761 metros cuadrados y un costo de $ 308 millones.

Arquitectónicamente, estará conformada por dos áreas diferentes: en la primera, funcionarán las oficinas y dependencias administrativas, y en la segunda, la sala de producción, el depósito de cospeles y la bóveda principal.

La obra se iniciará a finales de este mes y tendrá una duración aproximada de un año. Por sus características, se convertirá en el gran centro de producción y distribución de moneda para todo el país y, al mismo tiempo, constituirá un importante polo de desarrollo para la región.

El proyecto fue realizado por la firma Pizano, Pradilla, Caro, Restrepo Ltda., y la dirección está a cargo del Departamento de Construcciones del Banco.

Al acto de presentación del citado proyecto asistieron, entre otras personalidades del Departamento, el Gobernador, doctor Luis Eduardo Alzate García, y el Alcalde, doctor Bernardo Bonilla. Por parte del Banco, concurrieron el Subgerente del área industrial, doctor Fernando Copete, en representación del Gerente General, doctor Hugo Palacios Mejía; el Director del Departamento de Construcciones, doctor Augusto Sánchez; el Director de la Casa de Moneda en Ibagué, Capitán Hernán Ramírez Yusti, y el Gerente encargado de la sucursal, doctor Fermín Antonio Rengifo.

Restauración del "Palacio Echeverry"

Como parte del plan de recuperación del centro histórico de Bogotá, actualmente se realizan los trabajos de restauración del "Palacio Echeverry", ubicado en la esquina de la carrera octava con calle octava, frente a la Casa de Nariño y contiguo a la Iglesia de Santa Clara. Esta edificación, valiosa por su estilo, fue construida durante los años 1905 y 1908, y hoy constituye un importante ejemplo artístico de la época.

El Banco de la República, por intermedio de la Fundación para la Conservación y Restauración del Patrimonio Cultural Colombiano, se ha vinculado a esta iniciativa junto con otras entidades que coordina el Fondo de Promoción de la Cultura del Banco Popular, aportando la suma de $ 40 millones, representados en el desarrollo de algunas actividades del programa total de restauración, relacionadas básicamente con el arreglo de cubiertas, entrepisos y ventanas.

El Banco de la República entrega obra del General Alfredo Vázquez Cobo

Con la asistencia del señor Presidente de la República, doctor Belisario Betancur, y del Gerente General del Banco de la República, doctor Hugo Palacios Mejía, el 25 de los corrientes, esta entidad hizo entrega de la obra "Propatria", escrita por el General Alfredo Vázquez Cobo y editada por el Banco.

La presentación del libro estuvo a cargo del doctor Alfredo Vázquez Carrizosa, hijo del General Vázquez Cobo, quien revisó y ordenó el texto de la publicación en referencia.

El libro recoge fundamentalmente los aspectos militares del conflicto de Leticia, entre Colombia y Perú; algunos aportes de carácter diplomático, y la correspondencia entre el entonces Presidente de la República, Enrique Olaya Herrera y el General Vázquez Cobo. De ahí que se constituya en importante documento para acercarse a uno de los episodios más interesantes de nuestra vida internacional.