



Artículo Original

Banca de inversión versus Banca Comercial ¿Un equipo ético? Investment banking versus commercial banking: ¿an ethical team? Banca de inversión ombojovake Banca Comercial-pe ¿Peteĩ aty hekorãvapa?

Pedro Lacasa*

Procuraduría General de la República. Asunción, Paraguay

Resumen

En el derecho de los países en vías de desarrollo, se ignora las diferencias entre la banca de inversión y la banca comercial y también se ignoran las consecuencias que podría acarrear la combinación de ambas actividades bancarias bajo el mismo techo. Esta mezcla de actividades, aparte de ser todo un desafío para las autoridades reguladoras, constituye [considerando la experiencia de otros países desarrollados que ya han pasado por lo mismo] una decisión empresarial que podría incentivar a la corrupción de parte del sector bancario, ofertando productos inusuales a los consumidores, respaldados por instrumentos financieros que a su vez son captados por los clientes inversionistas de la misma entidad bancaria. Así las cosas, resulta evidente que todo conflicto de intereses o ilícitos cometidos por el sector bancario de darse esta combinación [sin considerar elementos de hecho y derecho], surtirá efectos contra los usuarios, es decir, contra los consumidores. En consecuencia, corresponde interrogarse: ¿es prudente combinar la banca de inversión con la banca comercial en el Paraguay?

Palabras clave: bancos, inversión, comercial, orden público, corrupción.

Recibido: 18.04.2020 Aceptado: 25.05.2020

*Abogado la Universidad Nacional de Asunción, 2013. *Diplôme Supérieur d'Université* en Derecho Internacional Privado de la Universidad de Paris II Panthéon-Assas, 2015-2016. Summer school of Civil Law de la Fondation pour le droit continental, 2016. Diploma internacional en Derecho de la Energía e Inversiones (CCI-Heidelberg, 2017). Pasantía en Project Finance y Estructuración de PPPs (Corporación Nacional de Desarrollo. Montevideo, 2018).



Artículo de acceso abierto. Licencia Creative Commons 4.0.



Abstract

In developing countries' legislation, the difference between investment banking and commercial banking are ignored, and so are the consequences that the combination of both banking activities might have. The mix of these activities, apart from being a huge challenge for regulatory authorities, constitutes a business decision that could boost corruption from the banking sector, by offering to consumers unusual products, endorsed by financial instruments that are, in turn, captured by investor clients of the same bank. With that in mind, it is evident that any conflict of interests or unlawful act made by the bank sector will have a negative impact on consumers. Consequentially, it is important to raise the following question: ¿is it prudent to combine investment and commercial banking in Paraguay?

Key words: banks, investment, commercial, law enforcement, corruption.

Ñemombyky

Tetãnguéra oguatáva hína akārapu'ārã rapére derécho apytépe ningo ndojekuaái hína ojoavyha ojuehegui pe hérava banca de inversión ha banca comercial ha ndojekuaái avei mba'e vaípa oguerúne ko'ã mba'e ojehe'ārõ ojuehe ha oĩrõ peteĩ ógaepánte. Ko'áva oñembojehe'ārõ ojuehe hasy etereíta mburuvichakuéra oñemoĩva ojesareko haguã hesekuéra oñangareko hekoitépe ha avei (ojekuaávo umi tetã oñakarapu'āmava rembiasakue ko mba'épe) kóicha ojapórõ upe empresa ikatu omobojeputa pokarẽreko banco kuéra apytépe, ombokatu kuaáre ñekua're mba'erepy pyahu ojekuaa porã'ỹva tetãnguápe, ojykekóta umi tembiporu financiera mba'éva rehe ha ikatu ibancokuéra jeýnte upéi ojoguapa. Ha péicha ikatu oiko, apaite mba'e iñapañuáita ha ojejapóta hekopegua'ỹva banco jarakuéra ombojehe'ārõ (ndejesarekoĩrõ umi derécho ñangarekopýre rehe) ombyaíta heta usuario-pe, ñane retãnguápe. Upéicha rupi, tekotevẽ ñañeporandu porã: iporãta piko oñembojehe'ārõ banca de inversión banca comercial rehe ko Paraguái.

Ñe'ẽ tee: banco kuéra, inversión, comercial, tetãnguáre ñeñangareko, pokarẽreko.

Introducción

En el mundo bancario es común la clasificación de la actividad bancaria, esto es, la intermediación financiera, en virtud de dos propósitos bien distintos: por un lado, están los bancos comerciales; por otro lado, están los bancos de inversión.



Básicamente, la diferencia entre ambos tipos de enfoque de la actividad bancaria responde a una cuestión de escala.

Mientras que los bancos comerciales se concentran en operaciones financieras de mediana complejidad, yendo desde la oferta de productos financieros a clientes físicos en relaciones de consumo, en donde rige el derecho del consumidor, hasta productos financieros más sofisticados y elásticos a la demanda del mercado local en que operen, los bancos de inversión en cambio, apuntan a operaciones financieras mucho más complejas, cuyos clientes no entran ya en la categoría de “consumidores” sino que suelen ser empresas, institutos y hasta gobernaciones.

Entonces, está claro que la actividad bancaria de un banco comercial difiere sustancialmente de la actividad bancaria de un banco de inversión.

Así como difieren en la actividad financiera, también difieren, en consecuencia, en la estructura operativa, en los flujos monetarios manejados y en la responsabilidad ante los clientes, pues por un lado se trata de una relación jurídica frente a consumidores y, por otro lado, de una frente a un Fondo de Inversión. Los efectos legales cambian evidentemente.

Es menester no confundir las diferencias sustanciales entre arbitraje de inversiones y arbitraje comercial con banca de inversiones y banca comercial y creer que las diferencias entre uno y otro son las mismas en ambos campos. Las diferencias se suscitan en virtud de diferentes causas y, por lo tanto, cada uno tiene efectos diferentes.

Pero ¿es tan importante saber esta diferencia? ¿Hasta qué punto conviene ignorar el alcance de la actividad bancaria y el riesgo sistémico¹ de algunas entidades?

El riesgo moral² y la doctrina del *Too big to fail* son elementos para considerar en la economía contemporánea, que en el año 2020 demostró la estabilidad económica es directamente funcional al entramado nivel de interdependencia de las cadenas de suministro y de los distintos mercados a nivel internacional.

¹Que es el riesgo de contagio que se produce en los albores de una crisis [financiera] de una determinada entidad, como consecuencia de su concentración en un cierto sector de la economía, lo que deriva en la afectación o incidencia directa a otras entidades de otros sectores productivos relacionados con dicha entidad. El riesgo sistémico también es definido en la doctrina de Política Económica como la conjunción de los riesgos financieros y los riesgos de la actividad real (Wilmar Cabrera, 2014)

²“El término “riesgo moral” tiene su origen en la literatura de los seguros. Su uso actual en la economía según los economistas describe un comportamiento de pérdida de ganancia que surge bajo una relación de seguro” (Rowell, 2012) [traducción libre. Por su parte, los economistas J. Stiglitz y R. J. Arnott relatan que “El riesgo moral aparece cuando ni los estados de la naturaleza ni las acciones de los individuos son observables o apreciables para un Asegurador” (Joseph Stiglitz, 1988) [traducción libre].



La Pandemia generada por el COVID-19 ha movido la estantería entera del sistema bancario a nivel mundial, forzando a las entidades a apostar por la tecnología en la confección de sus productos y en la relación con su clientela.

Por estas razones, deviene tan importante comprender el concepto de la banca de inversión y de la banca comercial (I), para luego poder profundizar en sus elementos distintivos (II).

El concepto

Arrojar la definición de un sistema de reglas, en este caso reglas bancarias sin entender su causa ni su efecto adolecería de inocuidad. Se trate del sistema bancario de que se trate, es menester para los operadores conocer las reglas para así saber cómo romperlas. Para los juristas abocados en el derecho corporativo nacional o para los académicos, también.

Precisar la noción conceptual del sistema de banca de inversión (b) y de la banca comercial (c) no es tarea fácil, sin embargo, es necesario primero comprender el sistema bancario en su origen, y conocer cómo este sistema de reglas bancarias varía de Estado en Estado (a).

a. El sistema bancario

A pesar del inédito silencio de la doctrina nacional en cuanto al concepto de Derecho Bancario, se entiende a éste como la rama del derecho en donde convergen el Derecho Privado y el Derecho Público³, con elementos combinados del Derecho de Contratos, del Derecho Comercial, Derecho Corporativo, Derecho del Consumidor, Derecho Administrativo y de la Responsabilidad Civil, entramado que ratifica su autonomía, pero supedita al Derecho Bancario a la interdependencia generada con las otras ramas del Derecho⁴.

Esto es, si hay un cambio, una modificación sustancial o una actualización en el Derecho de los Contratos, por ejemplo: como lo hubo en Argentina con la entrada en vigor del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación en el año 2015 y en Francia con la *Ordonnance* del 10 de febrero de 2016, esta modificación repercutirá proporcionalmente en el Derecho Bancario en ese momento vigente.

³“En el ámbito bancario convergen tanto el derecho público como el derecho privado, por lo que este campo puede ser considerado mixto, pues estas normas coexisten en permanente armonía -y tensión- según el bien o relación jurídica que prevalezca en cada caso” (Gustale & Codas, 2018).

⁴Autorizada doctrina sostiene que “El derecho bancario es aquel conjunto de normas jurídicas que regulan el quehacer de los bancos y de las demás instituciones financieras análogas que desarrollan, primordialmente, una actividad de intermediación financiera y de prestación de servicios, también financieros, con recursos propios y del público” (Herrera, 2008).



Si hay una modificación en el Derecho de la Responsabilidad Civil, esto afectará a las relaciones jurídicas de la Banca de que se trate, con terceros. En caso de nuevas normas protectoras para el consumidor, éstas también se verán reflejadas en las operaciones de los bancos con sus clientes físicos, y así sucesivamente.

Cada Estado, a su vez, adopta una serie de reglas para su Derecho de Contratos, para su Derecho Comercial, de Responsabilidad Civil, Derecho del Consumidor, etc. En ese sentido, si bien, internacionalmente hablando, hay cierta analogía en las reglas respecto a determinado sector del Derecho sin muchas variaciones de un Estado a otro, no es menos cierto que en ocasiones existen perspectivas diametralmente opuestas respecto a ciertas áreas específicas del Derecho, que los Estados soberanos, en uso de su autodeterminación en el plano internacional y en virtud a su soberanía, mantienen rígidamente en virtud al orden público local, en virtud a la costumbre de su pueblo que no siempre coincide con la costumbre de los demás pueblos, entre otros. Por esta razón, no se puede afirmar que hoy día existe total uniformidad en el Derecho Bancario a nivel mundial y menos en el Derecho del Consumidor, en la Responsabilidad Civil, etc. Sí, existe cierta uniformidad y algunas felices convergencias. Así como existen todavía ciertas divergencias entre el derecho de un Estado y el derecho de otro Estado.

Si bien, la legislación bancaria es distinta en cada Estado, la diferencia entre “banca de inversiones” y “banca comercial” es una distinción que tiene orígenes operativos, y era una distinción que los propios operadores económicos tenían en cuenta a la hora de erigir su negocio, apuntar a determinada clientela y de ofrecer cierto tipo de servicios, considerando cuestiones como su ubicación geográfica, la demanda vigente, etc.

La distinción operativa entre banca de inversión y banca comercial fue luego acentuada a tal punto que se insertó en las reglas jurídicas que regulaban al ámbito bancario. Así es como una distinción basada en números y en índices de negocios, pasó también a ser una distinción jurídica.

La distinción jurídica de los tipos de bancos es tan crucial, que la decisión de distinguir o no a los bancos en función a sus negocios, se bifurca en los dos sistemas bancarios que adoptan las legislaciones en derecho comparado: el sistema de banca universal (i) y el sistema de banca especializada (ii).

Sistema de banca universal

El sistema de banca universal es un modelo de legislación bancaria que apunta



a que los sujetos regulados –bancos– estén habilitados a ofrecer una amplia gama de productos y servicios financieros.

Denominado también sistema de banca múltiple, gran parte de la doctrina y de las reglamentaciones de la actividad bancaria en el derecho comparado propenden a inclinarse hacia un sistema de banca múltiple, en que se suprimen las distinciones entre bancos comerciales, bancos de inversión, bancos hipotecarios, etc., partiendo de la base que una entidad bancaria una vez obtenida su autorización operativa del regulador nacional, ya puede ofrecer y proveer un amplio espectro de servicios, independientemente que dichos servicios sean específicos a las distintas categorías de bancos (Torres Kirmsier, 2011).

El sistema de banca universal es el presente en la Ley n.º 861/1996, “General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito”, en virtud de su art. 1 apartado 2 que reza: “El sistema financiero está compuesto por los bancos, financieras, otras entidades dedicadas a la intermediación financiera y las filiales de todas estas entidades indicadas, que cuenten con autorización previa del Banco Central del Paraguay”, apartándose del criterio establecido en el art. 2 de la antigua Ley n.º 417/1973 “General de Bancos y de Otras Entidades Financieras”, derogada en virtud al art. 163 de la actual Ley n.º 861/1996, que disponía lo siguiente:

Las disposiciones de esta ley se aplicarán a las siguientes entidades:

Bancos comerciales; Bancos hipotecarios; Bancos de inversión; Bancos de fomento; Los bancos de ahorro y préstamo para la vivienda y su sistema; Empresas financieras;

Otras personas o entidades que realicen las operaciones mencionadas en el artículo primero.

Si se coloca al art. 1 de la actual Ley n.º 861/1996 frente al art. 2 de la antigua Ley n.º 417/1973, se puede apreciar *prima facie* como varió sustancialmente el sistema de repartición de competencias y especializaciones en el sector bancario.

Si bien, pese a la –distinción– expresa del art. 2 de la antigua Ley n.º 417/1973 que diferencia entre bancos comerciales, bancos de inversión, bancos hipotecarios, bancos de fomento, bancos de ahorro y crédito para la vivienda, etc., la diferencia entre entidades pasa a ser, al final del día, anecdótica, pues todas estas –distintas– entidades son reguladas por el mismo regulador, que es el Banco Central del Paraguay.

No obstante, la antigua Ley n.º 417/1973 se toma la molestia de declarar expresamente la distinción operativa entre bancos en estos términos: bancos comerciales, bancos hipotecarios, bancos de inversión, etc., que claramente, diferencia a una entidad de otra, es decir, un banco comercial, a ojos de la antigua



Ley General de Bancos, no es lo mismo que un banco de inversión.

Como lo expresó la doctrina nacional: “En la ley anterior, se establecían distintos tipos de bancas, en atención al tipo de segmento o producto que ofrezcan (léase fomento, hipotecas, comercio, etc.)” (Gustale & Codas, 2018).

De esta manera, esa distinción operativa de las actividades bancarias pasó a ser una distinción legal, gracias al art. 2 de la antigua Ley n.º 417/1973.

Sin embargo, en virtud de la redacción del vigente art. 1 que engloba las diversas actividades bancarias bajo el único estandarte de la “intermediación financiera”⁵, se ha dejado de lado el criterio de la banca especializada y por expreso imperio de la Ley, en Paraguay se constituyó el sistema de banca universal (Gustale & Codas, 2018).

El sistema de banca universal apunta a abarcar todos los aspectos del negocio bancario y la estrategia seguida puede ser de tipo global, buscando diversificar en productos y conquistar nuevos mercados (López & González, 2010).

En Europa, por citar un ejemplo de mercado regional, la tendencia hacia el modelo de banca universal se desarrolló sobre todo desde la década de los 80, cuando bancos, sociedades de valores y los seguros empezaron a competir por el mismo mercado, y en consecuencia, las políticas de los gobiernos europeos facilitaron los nexos entre estas entidades distintas (López & González, 2010).

Si bien se presenta a la banca alemana como el modelo típico de banca universal, el Reino Unido [pese a no poseer el modelo de banca universal o múltiple expresamente reconocido en su legislación] es un ejemplo de banca universal de facto⁶ sencillamente imposible de ignorar.

Sistema de banca especializada

El sistema de banca especializada, como su nombre lo indica, aboga por una especialización de la banca, segmentando a las entidades bancarias y por ende a su mercado y clientela en función a los productos en que dicha entidad bancaria se especializa.

Bajo dicho sistema, no da lo mismo un banco de inversión que un banco comercial. Ni tampoco se puede igualar o equiparar en sus efectos a un banco de inversión con un banco comercial, ni a éstos con los bancos de ahorro y préstamo para la vivienda, etc.

⁵Esto significa, que para la Ley n.º 861/1996, toda persona física o jurídica que se dedique a la intermediación financiera de forma habitual [esto incluye la captación habitual de recursos financieros de parte del público de cualquier forma contractual que implique obligación de restitución], está sujeta a la normativa bancaria paraguaya y sujeto a los dictados del Banco Central del Paraguay, independientemente de la especialización de su producto o de su segmentación en el mercado.

⁶Esto se produjo en gran medida, debido a que la ley de la Unión Europea prescribía que los bancos del sistema universal de los otros Estados europeos tenían derecho a operar en Reino Unido (Kramer, 2015).



Por esta razón, la ley les da distintos efectos a las actividades de una banca comercial que a las actividades de una banca de inversión, etc., a veces prohibiendo la convergencia de ambas actividades –banca comercial y banca de inversión– en la misma entidad y con la misma clientela.

Este sistema bancario es cada vez más extendido en jurisdicciones con gran número de entidades bancarias, y se consagra con la segmentación del mercado en función a la especialización de los productos que dichas entidades ofrecen.

Es menester, tener en cuenta en este tipo de sistema bancario, que la ventaja competitiva de un producto financiero desaparece con mayor rapidez que en otras industrias, pues los productos financieros no son patentables y, además, son fáciles de imitar. He ahí la razón de la voracidad y alta competitividad de la banca especializada (López & González, 2010).

El sistema de banca especializada es un sistema de distinción operativa y legal de las distintas entidades que conforman el sistema [bancario] financiero de un Estado, y sirve de base para la legislación bancaria y financiera de dicho Estado.

Paraguay parecía responder con anterioridad a un sistema de banca especializada, el cual fue expresamente contemplado por la Ley n.º 417/1973.

El art. 2 de la citada ley explícitamente colocaba a las distintas entidades bancarias: bancos comerciales, bancos de inversión, bancos hipotecarios, etc. como si se tratasen de entidades bancarias diferentes una de otra. El tono de distinción de parte de la ley es patente.

De lo contrario, la redacción del art. 2 de la Ley n.º 417/1973 hubiera apuntado no a una clase [diferenciada] de sujetos solamente, sino apuntado directamente a la actividad en común que estos sujetos habitualmente ejercitan la intermediación financiera, sin entrar a distinciones operativas con rango de legalidad. Y esta fue la novedad de la nueva Ley General de Bancos de Paraguay en ese momento (1996).

El sistema bancario más amplio y complejo del mundo es el estadounidense. Pese a tener una regulación bancaria bifurcada [entre legislación estatal y legislación federal], el sistema americano se ha caracterizado por tener una marcada tendencia al sistema de banca especializada.

Otro ejemplo de la región lo es Argentina, que, si bien la existencia pragmática del sistema de banca especializada puede ser puesta en duda, la existencia legal y el reconocimiento expreso de la normativa bancaria argentina al sistema de banca especializada es innegable⁷.



Tabla 1

Tipos de sistemas bancarios en el derecho comparado.

SISTEMA BANCARIO	PAÍSES
SISTEMA DE BANCA UNIVERSAL	ALEMANIA
	FRANCIA
	ITALIA
	HOLANDA
	SUIZA
SISTEMA DE BANCA ESPECIALIZADA	E.E.U.U.
	REINO UNIDO
	JAPÓN
	CANADÁ
	SUECIA
	BÉLGICA

Fuente: Extraído de (López & González, 2010), Tabla 4.1 Relaciones entre bancos y empresas no financieras en los países del grupo de los diez, p. 58.

b.Banca de inversión

Las entidades bancarias que actúan como bancos especializados en el mercado son aquellos que se concentran en actividades de crédito y depósito, sin combinarlas con la negociación de valores, esto es, la organización entre banca de inversión y banca comercial (Kramer, 2015).

La distinción en banco de inversión, a diferencia de un banco comercial o banco hipotecario o banco de ahorro y préstamo para viviendas, es en ocasiones una división legal dependiendo si la legislación bancaria de un determinado Estado adopta el sistema de banca universal o el sistema de banca especializada pero en todos los casos, una distinción operativa que efectúa el sistema bancario para diferenciar la especialidad, los productos y la clientela de este tipo de bancos [de inversión] de las demás entidades bancarias.

La banca de inversión ha sido diseñada para asistir a empresas, corporaciones y hasta entidades gubernamentales incluso Gobiernos per se en el manejo de sus finanzas, ofreciéndoles múltiples opciones para la apropiada administración de sus fondos.

El sello distintivo de la banca de inversión es la utilización del underwriting y la securitización en las operaciones de deuda de su clientela, asistiendo en la

⁷La Ley de Bancos de Argentina, n.º 21.526/1977, expresamente indica, en su art. 2, que “Quedan expresamente comprendidas en las disposiciones de esta Ley las siguientes clases de entidades: a) Bancos comerciales; b) Bancos de inversión; c) Bancos hipotecarios; d) Compañías financieras; e) Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles; f) Cajas de crédito” (las negritas son del autor).



creación o refuerzo de capital social y en la emisión de acciones o deuda.

En realidad, el rol que desempeñan los bancos de inversión en la actualidad es preponderante (Torres Kirmser, 2011), pues intervienen directamente en la expansión industrial de determinados sectores y en la financiación de proyectos de mediano y largo plazo, utilizando no solamente los mecanismos jurídico-financieros del Corporate Finance sino explotando el Project Finance.

La actividad típica de los bancos de inversión, como se refirió arriba, es el asesoramiento institucional para la emisión de acciones o de obligaciones de deuda, i.e., pagarés, bonos o debentures corporativas, incluyendo la colocación de dichos valores, ya sea a través de su red particular, ya sea a través de oferta pública.

Otra área característica de los bancos de inversión es su alta especialidad en el asesoramiento fiduciario y en la estructuración de operaciones de fusiones y adquisiciones corporativas.

No obstante, cabe resaltar que el riesgo en la actividad de la banca de inversión es bastante alto debido a que sus operaciones están íntimamente ligadas a los proyectos y estructuras de las empresas [o corporaciones o gobernaciones] que asesoran.

c. Banca comercial

La actividad bancaria tuvo sus orígenes en depósitos de valores por parte del público a una persona determinada, quien a su vez otorgaba créditos a favor de dicho público, cobrando un pequeño porcentaje lo cual constituye la base de la actividad bancaria de nuestros días; en otras palabras, la banca comenzó con operaciones oriundas de una banca comercial, especializándose después en operaciones más complejas o específicas. Los bancos comerciales son las instituciones bancarias por excelencia.

Los bancos comerciales son verdaderos puentes entre las personas físicas o jurídicas que quieren invertir o colocar su dinero y las personas físicas o jurídicas que tienen necesidad de dinero ya sea para capitalización, atención de una emergencia, etc. Los bancos comerciales realizan en este punto la llamada intermediación financiera, conectando así las necesidades del público (BBVA, 2018). Dicho de otra manera, la banca comercial es para el público general; la banca de inversión es para los inversionistas (EDUCBA, 2018).

La banca comercial apunta a operar con el público general. Esto es, ofrece cuentas corrientes, otorga préstamos, ofrece productos financieros como planes de pensiones y fondos de inversión, entre otros.

La banca comercial es la que más diversificación presenta en cuanto a sus activos y pasivos.



La banca comercial obtiene la mayor parte de sus fondos gracias a operaciones pasivas como los depósitos a la vista, la apertura de cuentas de ahorro y los certificados de depósito, en un mecanismo circular en el cual la entidad bancaria recibe fondos del público y a su vez los debe tener guardados en cantidad suficiente para atender posibles retiros de depositantes i.e. reservas.

Ahora bien, sus ingresos provienen en su mayoría, de los intereses⁸ que se perciben en las actividades o productos ofrecidos, además de las otras comisiones por otros servicios brindados como las transferencias bancarias, fianzas, etc.

Los contratos típicos de la banca comercial son el contrato de cuenta corriente bancaria, el contrato de depósito bancario, el mutuo bancario, el anticipo bancario, las operaciones de descuento bancario, el giro y la transferencia bancarias, los créditos documentarios y las garantías a primer requerimiento, el fideicomiso bancario, el contrato de custodia en caja fuerte y, obviamente, el contrato de tarjeta de crédito.

En la mayoría de los Estados en vías de desarrollo, la banca comercial controla la intermediación financiera principalmente por dos motivos: i) los bancos continúan sacando ventaja a otras entidades en el procesamiento de la información y en la diversificación del riesgo elementos clave para la intermediación financiera; ii) muchos de los Estados en vías de desarrollo carecen de las infraestructuras necesarias para el desarrollo de un mercado de valores que pueda propiciar una real fuente de financiación alternativa (Jeanneau, 2007).

Elementos distintivos

Como se ha podido observar, no es lo mismo una banca de inversión que una banca comercial; sus objetos varían sustancialmente, así como varían en sus productos ofrecidos y en su clientela.

Si bien la banca comercial se ha desplazado de las actividades netamente de ahorro y crédito y ha migrado a los servicios como las transferencias electrónicas, el cobro de servicios públicos, la administración de propiedades y carteras de valores mobiliarios, etc., todavía apunta esencialmente al público general, mientras que la banca de inversiones apunta a los inversionistas, corporaciones, entidades gubernamentales y demás instituciones.

⁸ A diferencia de otras legislaciones civiles y comerciales, el Código Civil Paraguayo no reconoce la *reajustabilidad del dinero* [lo cual podría ser visto como una cualidad obsoleta del sistema legal paraguayo], ni de otras *previsiones razonables para determinar una suma de dinero debida*; como la redacción del art. 669 del Código Civil Paraguayo es bastante clara, se hace difícil contemplar en un contrato una cláusula de *reajustabilidad del valor de la moneda ni otra previsión razonable*; esta es la razón por la cual, a la luz de la ley paraguaya, no importa qué nombre le otorguen en el contrato bancario: en la práctica, se tratarán de “*intereses legales*” siempre [y he ahí la razón por la cual los intereses son tan altos en el mercado paraguayo].



Está marcada diferencia llama la atención: por un lado, la banca comercial implica una cuestión de orden público y requiere la protección tuitiva del cliente de la banca; por otro lado, la banca de inversiones, debido a que sus negocios jurídicos son con corporaciones y otras personas jurídicas solventes y mejor preparadas que –el público general–, su nivel de responsabilidad civil disminuye.

Como ya se ha apreciado, al menos someramente, las principales características e inevitables diferencias de la banca de inversión y de la banca comercial, habiendo antes analizado los sistemas de banca que existen en el derecho comparado, corresponde poner énfasis en los elementos distintivos tanto de la banca comercial, como de la banca de inversión: esto es, el Derecho del Consumidor (a) y el Derecho Corporativo (b) respectivamente, para así poder comprender finalmente la consecuencia jurídica y pragmática que podría generar ignorar la combinación de ambos sistemas bancarios (c).

a.El Derecho del Consumidor

La responsabilidad contractual derivada de un contrato puramente civil entre una entidad bancaria y una empresa o corporación o agencia gubernamental es diferente a la responsabilidad contractual derivada de un contrato de adhesión concluido entre un banco y un particular.

Es por la razón señalada anteriormente que las consecuencias jurídicas de las actividades de una entidad bancaria cuando actúa en la esfera de una –banca comercial– pueden diferir bastante de la actividad de una entidad bancaria que actúa en la esfera de una –banca de inversión–.

Actualmente ya nadie discute la supremacía de la protección del Derecho del Consumidor en las relaciones jurídicas del Banco con sus clientes. Sin embargo, la intervención del Derecho del Consumidor en el Derecho Bancario quiere ser compartida con otras ramas del Derecho como el Derecho Ambiental conforme al art. 8 de la CN, la Defensa de los Intereses Difusos en concordancia con el art. 38 de la CN y la Indemnización Colectiva, en este punto, si bien en Paraguay aún no existe un marco procesal para las acciones legales colectivas, la reclamación colectiva está reconocida y consagrada constitucionalmente en el art. 38 CN.

La masificación contractual que generan las entidades bancarias las obliga a concluir contratos de adhesión con sus clientes. En los contratos de adhesión, la autonomía de la voluntad no encuentra total aplicación⁹, por lo que el cliente del

⁹ Por consiguiente, las cláusulas consideradas leoninas, dentro de los contratos de adhesión, pueden ser libremente incumplidas sin responsabilidad de la parte adherente al art. 691 del Código Civil Paraguayo



banco se halla en cierta manera restringido a aceptar las condiciones impuestas por la entidad bancaria.

Las relaciones jurídicas de la banca –comercial–, llámese contrato de adhesión o relación de consumo, casi generalmente implica que el cliente cocontratante se halla en una situación de inferioridad socioeconómica frente a la entidad bancaria.

Estas situaciones, entre muchas otras, requieren la protección tuitiva del Derecho al más débil de la relación jurídica bancaria es decir, el cliente. En este punto se erige el Derecho del Consumidor como conjunto de reglas dispuestas a proteger las relaciones de consumo con un fuerte acento en la protección de la – parte débil– de la relación negocial.

La concepción jurídica del derecho del consumidor como tuitivo importa el abandono del principio de igualdad formal ante la ley, para proteger a la parte efectivamente más débil (Tambussi, 2016).

Si bien resulta paradójico que la mayoría de los principales contratos bancarios se encuentren legislados en el Código Civil pues las reglas de contratación ahí contempladas suponen una cierta igualdad de condiciones y un poder de negociación balanceado el cual evidentemente no es el caso por eso, la Ley n.º 6.366/2019, Que modifica la Ley n.º 1334/98 “De defensa del consumidor y del usuario” y establece mayor claridad y transparencia en la información sobre operaciones de crédito, refiere que: “Se entenderá por ... Servicios: a cualquier actividad onerosa suministrada en el mercado, inclusive las de naturaleza bancaria, financiera, de crédito o de seguro, con excepción de las que resultan de las relaciones laborales”.

Las normas de protección y defensa del Derecho del Consumidor paraguayo son normas de orden público y no pueden ser objetos de renuncia, transacción o limitación convencional y prevalecerán sobre cualquier norma legal, costumbre o estipulación en contrario.

Sin embargo, estas normas protectoras entran a jugar cuando la relación jurídica de la entidad bancaria se entabla con una persona notoriamente más débil o dentro de una –relación de consumo–; lo cual no ocurre en la mayoría de las relaciones de una entidad de banca de inversión, pues sus cocontratantes suelen ser corporaciones y agencias gubernamentales.

b.El Derecho Corporativo

La banca de inversiones se especializa no solamente en los contratos típicos reconocidos en el Código Civil Paraguayo ni en las contingencias que pueden resultar de las relaciones bancarias de consumo en virtud del Derecho del Consumidor; coloca especial atención al derecho corporativo tanto local como internacional,



obteniendo *expertise* necesario en el Corporate Finance como en el Project Finance.

Como todo –banco–, la banca de inversiones apunta su atención a la necesidad de financiamiento de su mercado, i.e., las corporaciones (i) y los proyectos (ii) de gran envergadura llevados a cabo por corporaciones.

(i) Corporate Finance

El Equity Financing y el Debt Financing son mecanismos de financiación de las empresas, que son fuente fuerte de asesoramiento por parte de la banca de inversión.

La decisión de recurrir a uno u otro proviene usualmente de dos puntos de vista: el punto de vista corporativo mediante la emisión de deuda para i- reducir los costos del capital y ii- evitar la dilución del *equity*; el punto de vista del inversor privado que desea maximizar el retorno de su inversión en aportes de capital social, emitiendo lo menos posible acciones societarias y fondeando a la sociedad él mismo, generalmente con técnicas de apalancamiento financiero.

Es así como la prelación de las acciones societarias [en el cobro de utilidades y en caso de falencia de la sociedad] y la prelación en el cobro de los diferentes instrumentos de deuda es un tema trascendental para la banca de inversión.

En este punto, se vuelven cruciales los indicadores financieros como el nivel de EBITDA, conforme al el art. 1 de la Ley n.º 1334/1998, ratios financieras como el *debt to equity*; *debt to capital*; *debt to assets*, entre otros y medidas del valor del flujo de caja como el total *debt/EBITDA*; *senior debt/EBITDA*; *net debt/EBITDA*; *EBITDA-Capex/interest*, etc.

Todos estos métodos todos estos métodos de financiación se enfocan en la empresa objeto de financiación, i.e., se pone especial atención a la sociedad a financiar (ya sea a través de la concesión de un préstamo bancario, de la compra de un bono corporativo, de la compra de acciones sociales, etc.). De ahí el nombre de *Corporate Finance*, la financiación corporativa.

(ii) Project Finance

El Project Finance, como su nombre lo indica, apunta no a la empresa o corporación a financiar, sino y más que nada, apunta al proyecto a financiar. Esto es, cobra mayor relevancia el proyecto y hace referencia al (el lugar/país donde tendrá lugar el proyecto, el flujo de caja futuro que propone el proyecto, el riesgo país del Estado donde se lleva a cabo el proyecto, etc.).

¹⁰ *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, i.e., el beneficio bruto de la explotación de la empresa calculado antes de la deducción de gastos financieros (ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones).



No obstante, *Project Finance* no es lo mismo que *financing projects*, el financiamiento de proyectos –como metodología– no es lo mismo que financiar a un proyecto dado que los proyectos pueden obtener financiamiento de diversas maneras. *Project Finance* es solamente una de esas maneras (Yescombe, 2014).

Así, proyectos de gran envergadura del sector público de los países desarrollados han sido financiados a través de emisión de deuda pública; mientras que los proyectos de gran envergadura del sector privado han sido financiados por grandes compañías a través generalmente de préstamos corporativos.

El *Project Finance* es un mecanismo que necesita de la banca de inversión, y no al revés, pues la empresa que ejecutará un determinado proyecto, necesita de los fondos para dicha ejecución contractual; y precisamente estos fondos son el objeto de contratos de financiamiento por parte de bancos de inversión [quienes tienen que estudiar primero el proyecto, su rentabilidad, los estados financieros del prestamista, el riesgo país del Estado donde se desarrolla el proyecto objeto de financiamiento vía *Project Finance* si se trata de un contrato público, el valor de las garantías puestas a su disposición, etc.].

c. Consecuencias jurídicas de la combinación. ¿Grandes mezclas = grandes crisis?

Históricamente, las entidades bancarias que han combinado banca de inversión y banca comercial han sido observadas con alto escepticismo (Investopedia, 2020).

De hecho, numerosos analistas económicos vinculan a las entidades bancarias que han combinado a la banca de inversión con la banca comercial con la crisis financiera de la década de los años 20 que derivó en la gran depresión del 29.

Otros sostienen incluso que [l]as consecuencias de la crisis económica mundial de 1929, iniciada con la bajada dramática en las cotizaciones de la bolsa de Nueva York, mostraron los peligros del sistema bancario universal (Kramer, 2015).

La crisis financiera de la década de los años 30 tuvo un gran impacto en el sistema financiero americano. La presidencia de Franklin D. Roosevelt impuso en consecuencia, una intervención del Estado en el mercado financiero. En 1933, el Comité de los Bancos y la Moneda convocó en el Senado una serie de audiencias con numerosos sujetos del sector financiero, a fin de investigar la causa verdadera de la catástrofe financiera (Kramer, 2015).

Dicha investigación reveló cómo muchos bancos habían vendido a sus clientes determinadas inversiones sin haberles aportado información básica sobre dichas inversiones. El interés público surgido a causa de las revelaciones de la investigación del Estado al sistema financiero para encontrar el origen de la crisis financiera dio



lugar al dictado de nuevas leyes y regulaciones para intentar prevenir catástrofes similares en el futuro.

Una de estas medidas legislativas fue el *Banking Act of 1933*, conocido como Glass Steagall Act. Habiendo iniciado como una *emergency legislation*, el *Banking Act* de 1933 apuntaba a restaurar la confianza en el sistema bancario americano y conllevaba una reforma del sistema bancario estadounidense¹¹.

El Glass-Steagall Act separó efectivamente a la banca de inversión de la banca comercial, y además creó el Federal Deposit Insurance Corporation (History, 2013).

La separación de la banca de inversión de la banca comercial no fue para nada controversial alrededor de los años 30. Es más, existía una firme creencia que la separación de ambas bancas traería salud financiera al sistema.

Pero esta firme creencia fue cuestionada años adelante, y finalmente la separación entre la banca de inversión y la banca comercial fue dejada de lado, con la derogación del *Glass-Steagall Act* de 1933 por parte del *Gramm-Leach-Bliley Act* de 1999.

Si bien el *Glass-Steagall Act*, fue derogado en 1999, lo que permitió la combinación lícita de la banca de inversión con la banca comercial, la mayoría de los bancos americanos con preponderancia sistémica ha decidido operar sea como una banca de inversión, sea como una banca comercial.

Sin embargo, es una realidad objetiva que, desde la crisis financiera internacional de comienzos del 2008, varias entidades que mezclaban actividades de banca de inversión y banca comercial han caído bajo perspicaz escrutinio (Investopedia, 2020).

En la actualidad existe un debate substantivo sobre si ambos sectores de actividades bancarias deberían operar juntos bajo la misma entidad o bien en dos entidades bien separadas.

A pesar de que la banca de inversión y la banca comercial tienen regulaciones diferentes [en el sistema americano la banca comercial es objeto de regulación federal bajo el control de entidades de alcance federal como la *Federal Reserve* y la *Federal Deposit Insurance Corporation* mientras que la banca de inversión es regulada principalmente por los dictados de la *Securities and Exchange Commission* (SEC)

¹¹Antecedentes históricos: en los albores de la crisis de 1929 y la caída de la bolsa, causantes de la Gran Depresión, el Congreso Americano vislumbró que las actividades de la banca comercial y el sistema de pagos estaban ambos incurriendo en pérdidas económicas debido a la volatilidad de los mercados. Por ende, uno de los pilares del Glass-Steagall fue la restricción del uso del crédito bancario con fines especulativos y direccionar el crédito bancario a sectores más productivos como la industria, el comercio y la agricultura.

En consecuencia, la principal reforma del *Glass-Steagall* fue la separación de la banca comercial de la banca de inversiones (History, 2013).



y es evidente que la regulación por parte de una autoridad pública competente sobre el mercado de valores como la SEC¹² es más laxa que la regulación de parte de la autoridad pública competente en la regulación bancaria nacional como la Federal Reserve¹³, igual siguen las diferencias de flexibilidad de la regulación de la banca: la regulación de las actividades de la banca de inversión suele ser mucho más elástica y laxa que la regulación de la banca comercial.

Si bien lo anterior se traduce en una mayor tolerancia al riesgo [y exposición a él] por parte de la banca de inversión y por ende un considerable menor riesgo por parte de la banca comercial, la banca comercial está diseñada –y se supone– para tolerar menos exposición al riesgo, puesto que los bancos comerciales poseen un deber con sus clientes y están obligados –a actuar a favor del mejor interés del cliente–, razón por el constante control por parte de los reguladores.

Conclusiones

Los hechos punibles que involucran ilícitos financieros son actividades de tanta expansión en la actualidad, que la Banca Central del Estado debería velar por la apropiada identificación de lo que podría ser un ilícito “financiero” de un ilícito puramente –bancario.

La falta de regulación de lo anterior y la ausencia de una tarea coordinada entre el Banco Central, el Ministerio Público, la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero o Bienes - SEPRELAD, la Secretaría Nacional Anticorrupción - SENAC, la Procuraduría General de la República y la Comisión Nacional de Valores - CNV para hacer frente a los hechos punibles de índole “financiero” deriva en una proliferación de actividades sospechosas por parte de los operadores del sistema bancario y de sus usuarios de élite [que a veces inclusive, suelen ser Personas Expuestas Políticamente¹⁴.

En primer lugar, la unión de las actividades de la banca comercial con las actividades de la banca de inversiones, bajo el mismo techo y sin exponer correctamente los riesgos que aquello implica, bajo la ideología de la –banca universal–, podría, como ha ocurrido en numerosos países, generar un conflicto de intereses entre los propios inversionistas del banco –universal– con los consumidores o usuarios estándar de dicho banco, y también, entre los primeros o

¹² Que es la autoridad competente sobre el mercado de valores y los procesos de securitización, y vendría a ser el par norteamericano de la paraguaya Comisión Nacional de Valores [CNV].

¹³ La que vendría a ser el par norteamericano del Banco Central del Paraguay [BCP].

¹⁴ PEP.



los segundos contra el –banco universal– per se. Este conflicto de intereses, como es de costumbre, afecta siempre al consumidor o usuario estándar, causando lesiones en el desde ya esquelético y débil derecho del consumidor paraguayo.

En segundo lugar, estas prácticas atinentes a la concentración de diversas actividades de inversión y también de actividades de la banca comercial bajo el mismo techo y en la misma persona, no resultaría siempre una práctica competitivamente sana, a pesar de que la opinio iuris de la Comisión Nacional de la Competencia - CONACOM resultaría fundamental en este punto.

En tercer lugar, el desarrollo y la evolución acelerada de la tecnología acelerada aún más por causa de la pandemia del COVID 19, que siempre es aplicada y explotada por el sector financiero, es un hecho indiscutible en el siglo XXI. Ello, conlleva a sofisticaciones del mercado financiero a nivel global y a pasos agigantados. El Paraguay no está exento de este fenómeno.

En cuarto lugar, y como ya se ha visto más arriba, en los modelos de banca especializada como el estadounidense, el sistema puramente bancario de banca comercial está regulado por la Federal Reserve y por la *Federal Deposit Insurance Corporation* - FDIC. Ambas entidades norteamericanas, en conjunto, vienen a ser el par del Banco Central del Paraguay.

Sin embargo, la *Securities and Exchange Commission* - SEC de Estados Unidos, es la verdadera reguladora del mercado de capitales norteamericano, que incluye la compraventa de acciones y bonos, la regulación del mercado financiero, la delimitación de las operaciones lícitas de trading, las *Initial Public Offerings* IPO¹⁵, entre tantas otras. La SEC estadounidense vendría a ser el par de la CNV de Paraguay. No obstante, dejar que estas operaciones sean llevadas a cabo por una entidad bancaria bajo el escrutinio del BCP y no de la CNV, tendría sus efectos nocivos.

Los objetivos del Banco Central del Paraguay son la preservación de la estabilidad monetaria y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero¹⁶ [in totum]. Sin embargo, la Ley n.º 861/1996¹⁷, General de Bancos, Financieras y otras Entidades de Crédito y su modificatoria la Ley n.º 5787/2016, De Modernización y Fortalecimiento de las Normas que Regulan el Funcionamiento del Sistema Financiero Paraguayo, apunta únicamente a la –intermediación financiera– stricto

¹⁵Oferta Pública de Valores.

¹⁶art. 1 de la Ley n.º 6.104/2018, “Que modifica y amplía la Ley n.º 489/95 Orgánica del Banco Central del Paraguay”.

¹⁷Que, evidentemente, fue sancionada posteriormente a la Carta Orgánica del BCP [Ley n.º 489/1995], cuyo art. 3 ya establecía que uno de los objetivos del BCP era la eficacia y estabilidad de [todo] el sistema financiero.



sensu y —a cualquier otra actividad que a criterio del Banco Central del Paraguay se asimile a la intermediación financiera—¹⁷.

No se deberían de confundir los objetivos del BCP per se (contenidos en la Ley n.º 489/1995 y su modificatoria la Ley 6.104/2018) con los objetivos perseguidos por la Ley General de Bancos n.º 861/1996 y su modificatoria Ley n.º 5.787/2016. Son dos leyes distintas, cada una cuenta con otra ley modificatoria, y persiguen objetivos institucionales complementarios, *pero no el mismo objetivo*.

Sin perjuicio del vacío normativo que pueda suscitarse entre las leyes del sector bancario, todos los asuntos expuestos en esta conclusión, como el conflicto de intereses en una actividad con elementos de intermediación financiera, la lesión del derecho de los consumidores, la conclusión de operaciones que puedan conllevar a prácticas anticompetitivas, etc., son asuntos de orden público.

Recomendaciones

Entre las humildes recomendaciones que se pueden derivar con base en lo expuesto en el presente artículo, se empezará, en primer lugar, con la recomendación de aprender del derecho comparado y de la historia del sistema financiero global. Como bien lo explican Gustale y Codas, tomando en consideración a los inicios del Glass-Steagall Act y al comienzo de la separación de las bancas (Gustale & Codas, 2018):

El colapso de 1929 desatado en aquel país desembocó en la separación entre la actividad bancaria per se y el negocio de inversiones; a partir de allí, se restringió la participación de los bancos en el mercado de valores, mientras que las firmas que operaban en este segundo segmento se vieron limitadas en sus facultades para realizar operaciones de intermediación financiera.

En segundo lugar, y tomando en consideración a las experiencias de hecho y de derecho de los países tanto vecinos como modelos, es menester separar apropiadamente las actividades de ambas bancas; si no es normativamente, al menos, debería serlo fácticamente, para evitar todas las potenciales consecuencias ya citadas.

En tercer lugar, no es novedad saber que el actual modelo económico paraguayo se sustenta en una sobreexplotación de su capital natural y, por ende,

¹⁷Art. 1 de la Ley n.º 861/1996 “General de Bancos, Financieras y otras Entidades de Crédito” [art. no modificado por la Ley n.º 5.787/2016]. El art 1 continúa declarando “El sistema financiero está compuesto por los bancos, financieras, otras entidades dedicadas a la intermediación financiera y las filiales de todas estas entidades indicadas”.

Se refieren a la caída de la Bolsa en Estados Unidos, evento conocido como crack del '29.



esa desatención del capital humano deriva en una limitada formación empírica nacional y en una alta tasa de informalidad (EFE, 2019). En este contexto, resulta aún más imperiosa una coordinación entre las diversas Entidades Públicas para un apropiado control de las actividades financieras, para que de esta manera el BCP pueda enfocarse en lograr sus competencias: la política monetaria y la estabilidad, integridad y la eficacia del sistema financiero.

Referencias

- Wilmar Cabrera, L. F. (2014). Relación entre el riesgo sistémico del sistema financiero y el sector real: un enfoque FAVAR. In W. A. al, Ensayos sobre Política Económica. Bogotá, Colombia: Banco de la República.
- Rowell, D. a. (2012). A History of the Term "Moral Hazard". *The Journal of Risk and Insurance*(4), 1051.
- Joseph Stiglitz, R. J. (1988, January). The Basic Analytics of Moral Hazard [Working Paper No. 2484]. NBER Working Paper Series, 2.
- Herrera, J. J. (2008). Derecho Bancario; doctrina y legislación. Universidad Centroamericana.
- Torres Kirmser, R. Á. (2011). Derecho Bancario. VI edición. Asunción, Paraguay: La Ley.
- Gustale, J. M., & Cudas, C. (2018). La nueva regulación financiera en Paraguay. Asunción, Paraguay: Intercontinental S.A.
- López, J., & González, A. S. (2010). Gestión Bancaria. Factores claves en un entorno competitivo. Madrid, España: Mc Graw Hill.
- Kramer, M. (2015, Marzo). Los modelos de banca universal y banca especializada: situación post-crisis en Estados Unidos y Alemania. Madrid, España: Universidad Pontificia Comillas.
- BBVA. (2018, Mayo 16). Página web del banco BBVA. Retrieved Agosto, 2020 from Diferencias entre banca comercial y banca de inversiones: <https://www.bbva.com/es/banca-comercial-banca-inversiones/>
- EDUCBA. (2018). EDUCBA web page. Retrieved Agosto, 2020 from Commercial Bank vs. Investment Bank: <https://www.educba.com/commercial-bank-vs-investment-bank/>
- Jeanneau, S. (2007, Febrero). Paper No. 33 - Evolución de los sistemas bancarios en América Latina y el Caribe: retos e implicaciones para la política monetaria y la estabilidad financiera. BIS Papers, pp. 9-11.
- Tambussi, C. E. (2016). El principio de orden público y el régimen tuitivo consumidor en el derecho argentino. *Revista LEX*, 18(2), 1-20.



Yescombe, E. (2014). Principles of Project Finance. Oxford, Reino Unido: ELSEVIER.

EFE Agencia. (2019, Febrero,19). Edición América - Sección Economía. Accedido: septiembre de 2020: El Banco Mundial recomienda a Paraguay a avanzar hacia un modelo económico sostenible: <https://www.efc.com/efc/america/economia/el-banco-mundial-recomienda-a-paraguay-avanzar-hacia-un-modelo-economico-sostenible/20000011-3902401>

