



Superintendencia Financiera  
de Colombia

# **Perspectivas económicas y financieras después de la crisis mundial: Retos para Colombia**

**Roberto Borrás Polanía**  
Superintendente Financiero de Colombia

**III Congreso Internacional FIAP - ASOFONDOS**

**Cartagena de Indias, abril 16 de 2010**

*Es un momento propicio para la entrada en vigencia del esquema:*

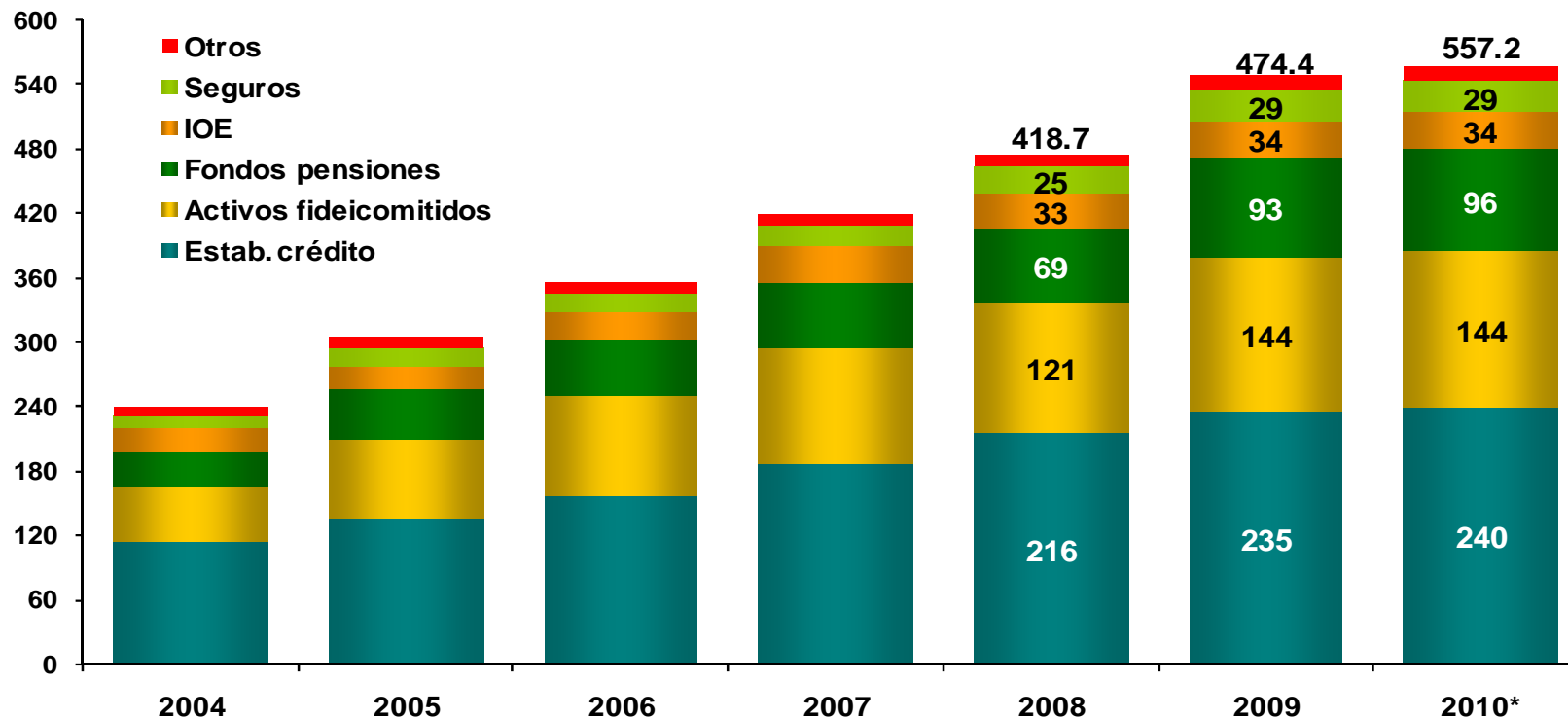
- **Estabilidad del Sistema Financiero colombiano.**
- **Potencial desarrollo del mercado (diversificación). La experiencia de 2009 con los bonos corporativos.**
- **Madurez de los fondos y administradores.**
- **Desarrollo de la infraestructura del mercado y regulación para operaciones y sectores estratégicos para el esquema (p. ej seguros).**
- **Desarrollo de la supervisión y la regulación.**

- 1. El Desempeño del Sistema Financiero Colombiano durante y después de la crisis mundial.**
- 2. Desarrollo del Mercado de Valores en Colombia.**
- 3. Fondos de pensiones obligatorias – Multifondos:**
  - ✓ Proceso de recuperación
  - ✓ Retos para las administradoras y el supervisor
  - ✓ Principales temas para desarrollar

- 1. El Desempeño del Sistema Financiero Colombiano durante y después de la crisis mundial.**
2. Desarrollo del Mercado de Valores en Colombia.
3. Fondos de pensiones obligatorias – Multifondos:
  - ✓ Proceso de recuperación
  - ✓ Retos para las administradoras y el supervisor
  - ✓ Principales temas para desarrollar

## Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas

(Cifras en billones de pesos)



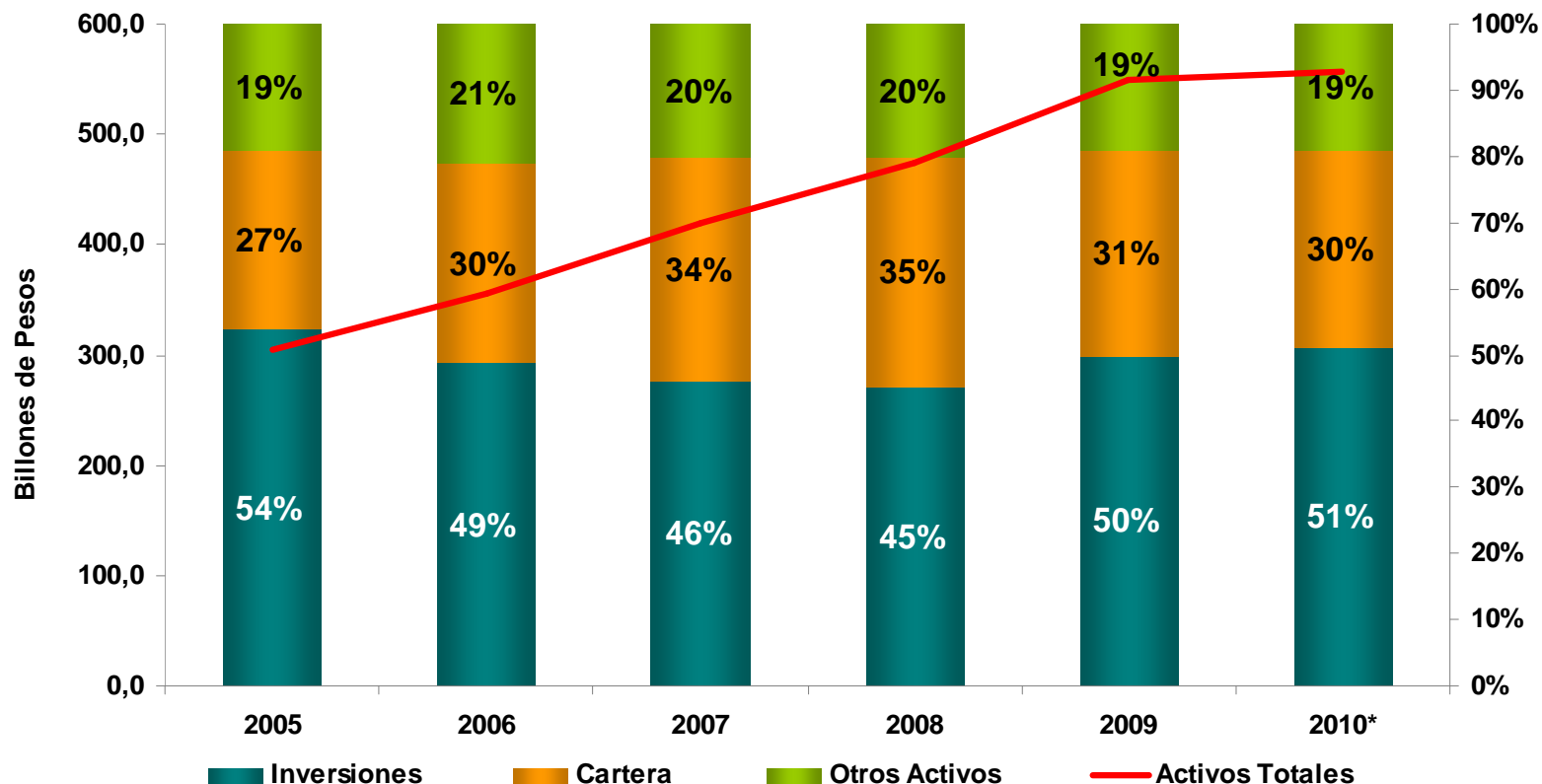
Cifras al cierre de cada año

\*2010: Cifras hasta Febrero

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de Marzo de 2010.

**El activo total del sistema financiero a febrero de 2010, alcanzó los \$557.2 billones. Entre los establecimientos de crédito, los activos fideicomitidos y los Fondos de pensiones y de cesantías se concentra cerca del 80% del total del activo.**

Composición de los Activos - Total Sistema Financiero



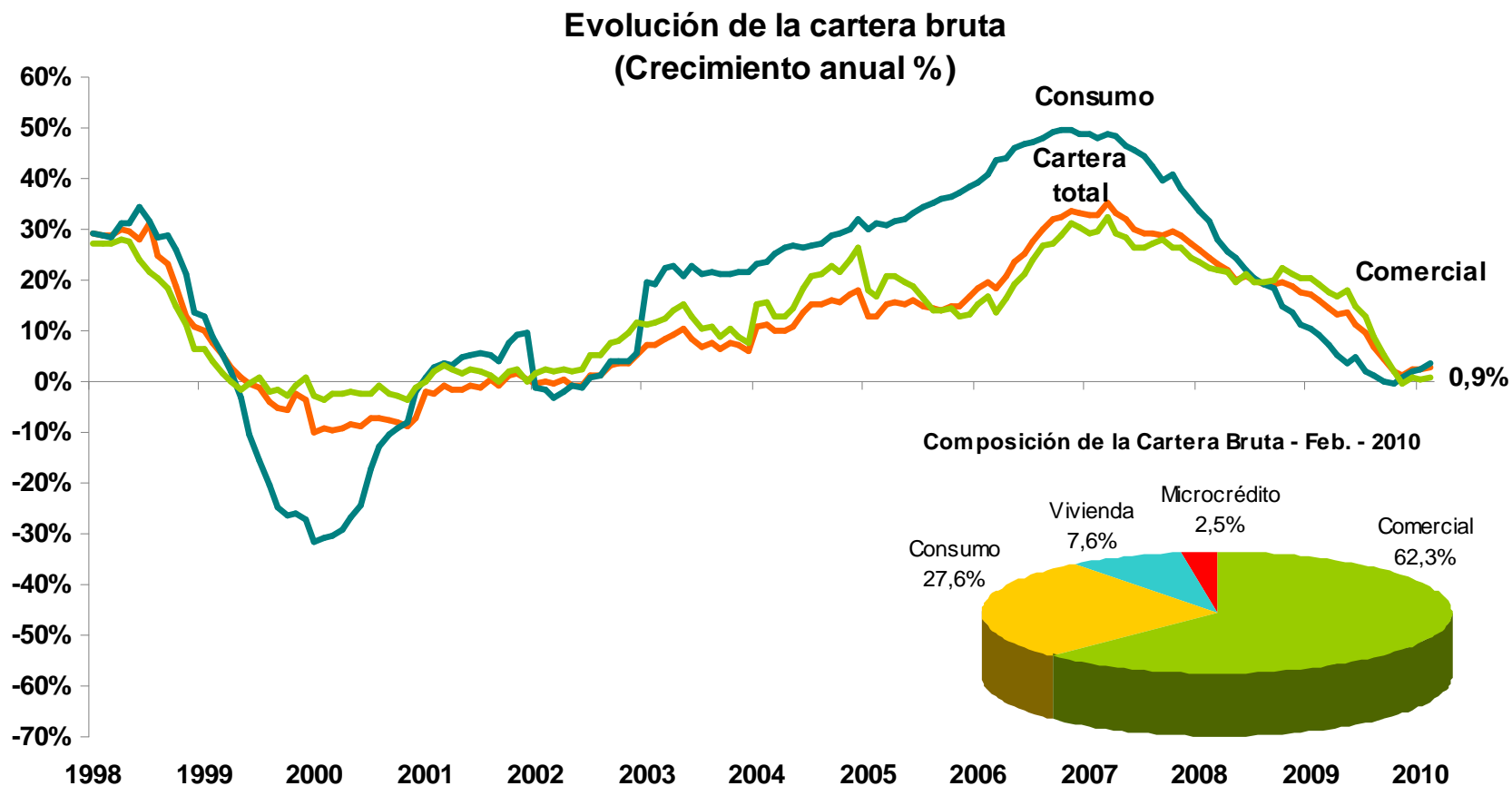
Cifras e febrero de 2010

\*Incluye información de disponible, posiciones activas y otros activos

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas al 16 de marzo de 2010.

**La cartera y las inversiones alcanzan el 30% y el 51% del total del activo, respectivamente.**

**Durante el último año, se destacó la reestructuración del activo dada la sustitución de la cartera crediticia por inversiones.**



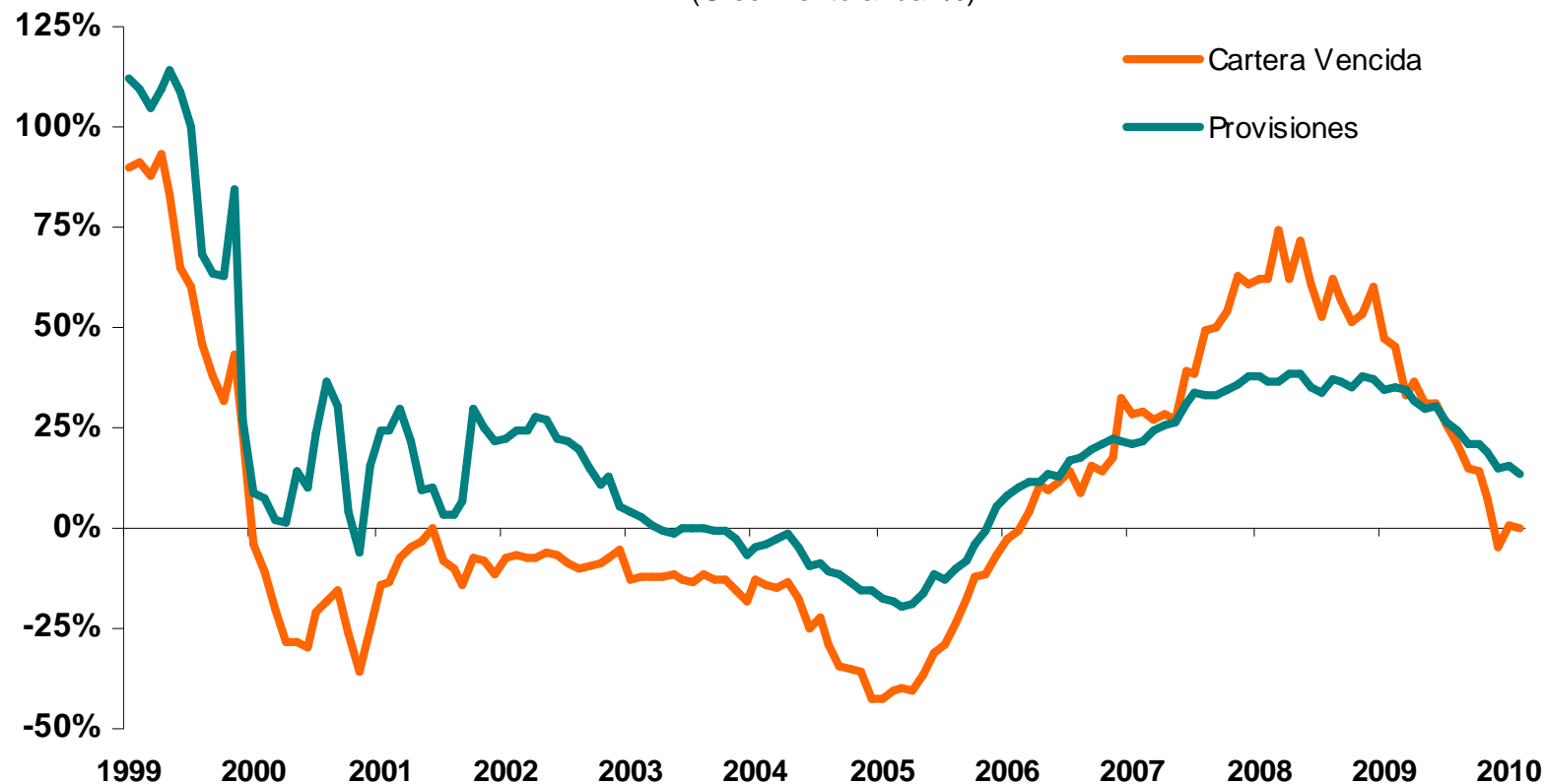
Nota: Datos hasta Febrero de 2010. Cartera con leasing. No incluye IOE.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de Marzo de 2010.

**La tendencia de desaceleración del crecimiento presentado por la cartera desde 2008, se apoya en el menor dinamismo relativo de la actividad económica y la búsqueda de nuevas fuentes de financiación por parte de grandes empresas.**

## Evolución Cartera Vencida- Provisiones

(Crecimiento anual %)

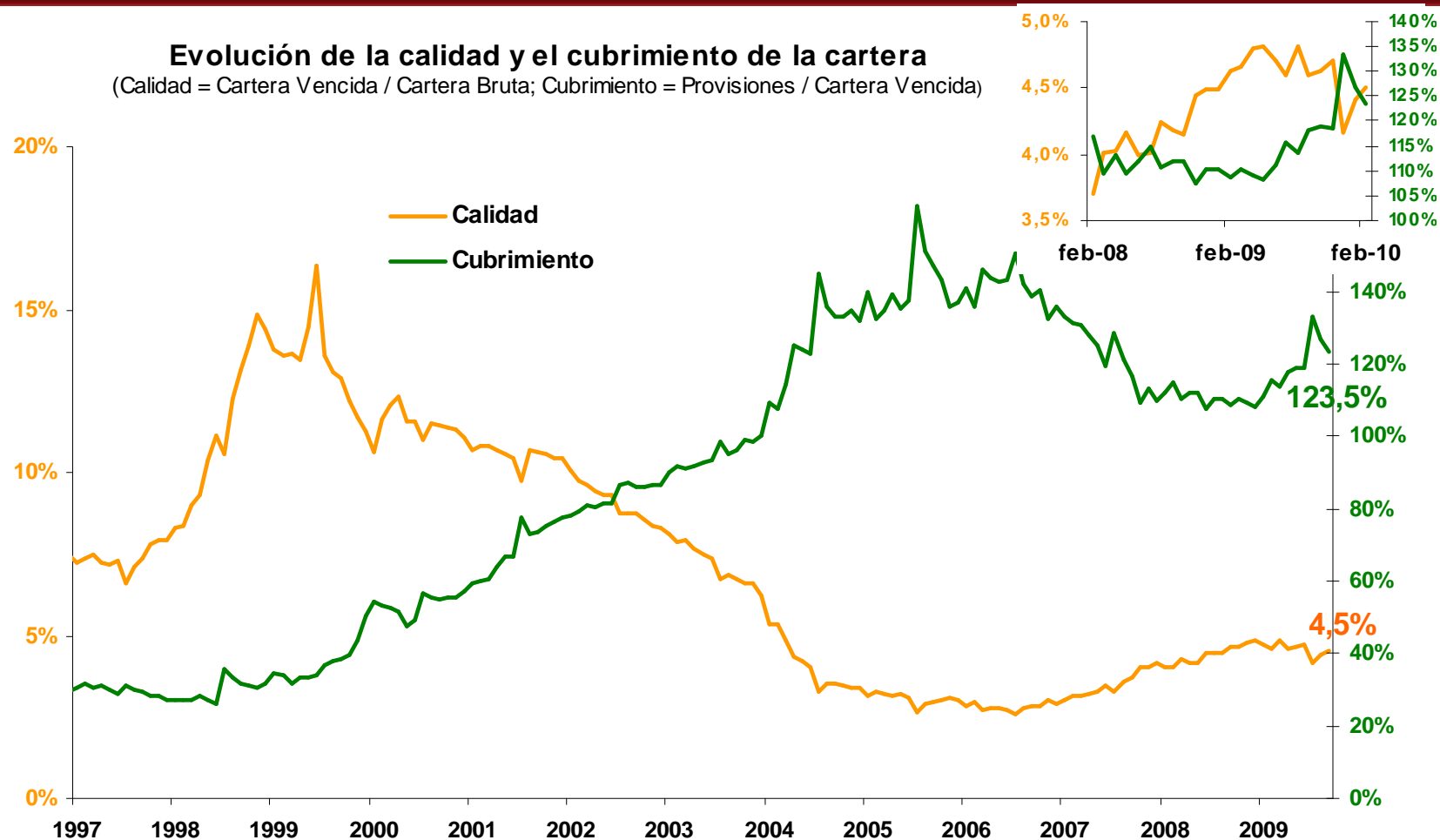


Nota: Datos hasta Febrero de 2010. Cartera con leasing. No incluye IOE.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de Marzo de 2010.

**El mayor dinamismo que presentan las provisiones frente a la cartera vencida, han conllevado a un incremento en los indicadores de cobertura.**

# Calidad y cubrimiento de la cartera

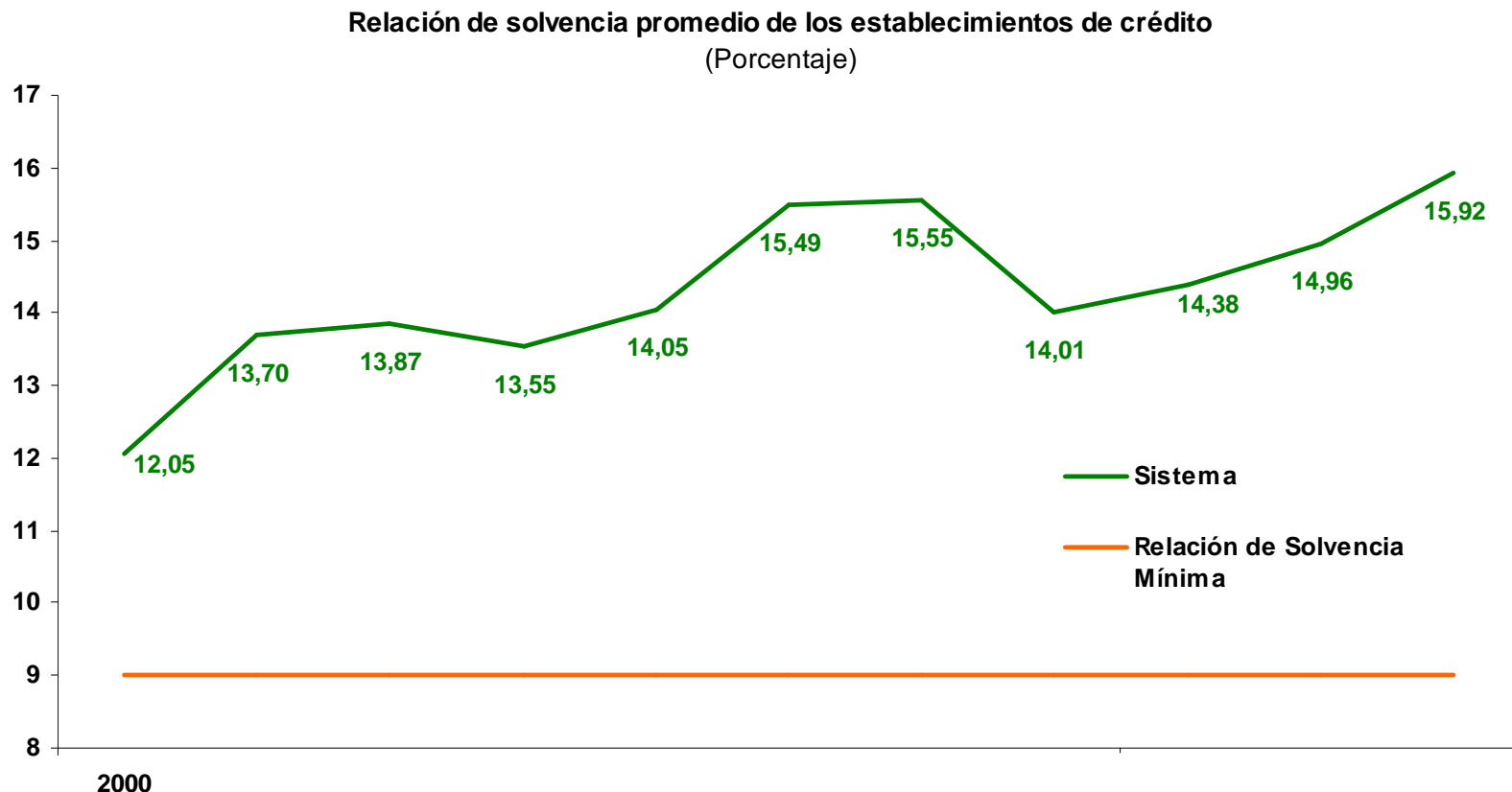


Nota: Datos hasta Febrero de 2010. Cartera con leasing. Establecimientos de crédito, con cooperativas. No incluye IOE.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de Marzo de 2010.

**A pesar del estancamiento de la cartera bruta, los indicadores de calidad y cobertura en la mayor parte del ultimo año presentaron mejoría.**

# Relación de Solvencia: Establecimientos de Crédito

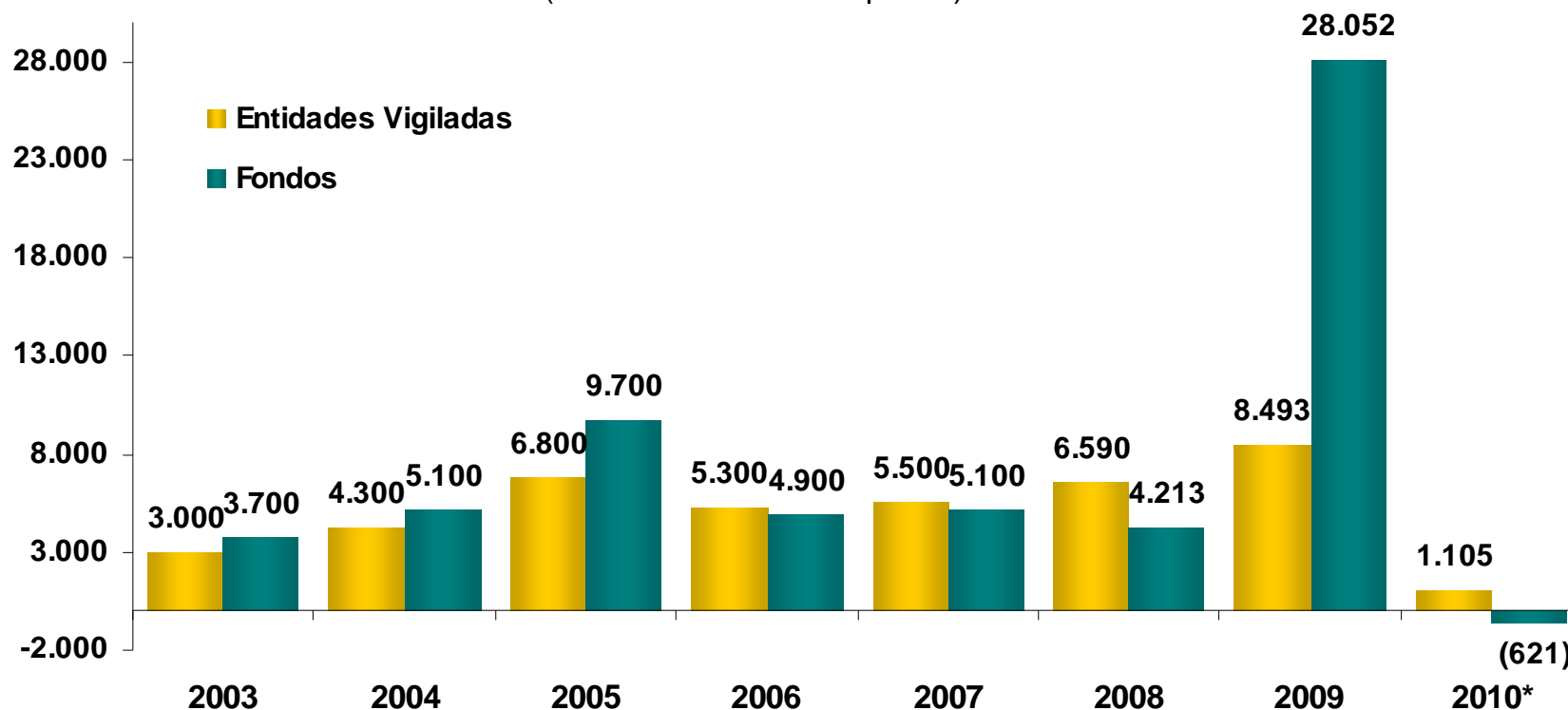


Nota: Datos corresponden a Febrero de cada año hasta 2010. Establecimientos de crédito con cooperativas, sin IOE.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

**El nivel actual del indicador (15.92%) se apoya en el incremento del patrimonio técnico de los Establecimientos de Crédito en el último año (aprox. 16%). Lo anterior refleja que las entidades cuentan con un respaldo importante frente a los activos riesgosos del sistema.**

## Resultados del Sistema Financiero y sus fondos (Cifras en Millones de pesos)



Estados Financieros al cierre de cada año

\*2010: Resultados acumulados a febrero.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de Marzo de 2010.

**Después de las utilidades alcanzadas en el 2009, los menores resultados en los primeros meses de 2010 reflejan la disminución en el rendimiento de las inversiones, particularmente la desvalorización de los títulos de deuda pública.**

# Situación General del Sistema Financiero

## Principales cuentas de entidades vigiladas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Feb-2010					Variaciones <sup>1</sup>				
						Feb-10 / Feb-09				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$ m)
Establecimientos de Crédito (EC)	240,169,943	50,848,341	151,582,873	33,450,233	909,139	7.8%	20.6%	2.8%	20.2%	7,380
Industria Aseguradora <sup>3</sup>	29,111,752	20,600,699	108,253	7,167,293	81,684	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>4</sup>	1,910,688	1,259,071	-	1,537,526	39,312	27.3%	21.1%	-	24.9%	-24,153
Soc. Fiduciarias	1,484,423	887,082	-	1,235,585	28,850	9.2%	11.2%	-	25.9%	-22,345
Soc. Comisionistas de Bolsas	4,112,174	1,337,601	-	935,967	6,913	5.1%	-3.9%	-	20.1%	-15,912
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	73,106	47,068	-	57,050	1,460	36.6%	48.1%	-	28.4%	-482
Proveedores de Infraestructura	1,179,797	275,629	0	919,149	10,040	-5.2%	8.4%	-	1.3%	-2,718
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	33,949,436	14,295,686	11,820,709	5,464,602	27,736	-1.3%	-5.2%	-29.0%	7.8%	-135,158
<b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS</b>	<b>311,991,319</b>	<b>89,551,178</b>	<b>163,511,835</b>	<b>50,767,406</b>	<b>1,105,134</b>	<b>7.6%</b>	<b>15.0%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>19.3%</b>	<b>-114,710</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de Marzo de 2010.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) A partir de enero de 2010 la transmisión de los estados financieros es mensual (antes trimestral), por lo anterior no se presentan cifras de variación anual.

(4) La información de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

**Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia**

**Los mayores crecimientos anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas, sin incluir resultados, fueron alcanzados por las sociedades administradoras tanto de los fondos de pensiones y de cesantías como de los fondos de inversión.**

# Situación General del Sistema Financiero

## Principales cuentas de los fondos administrados por entidades vigiladas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Fondo	Feb-2010					Variaciones <sup>1</sup>				
						Feb-10 / Feb-09				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Resultados <sup>3</sup>	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Resultados (\$m)
Fondos de Pensiones Obligatorias (FPO)	80,480,527	78,167,831	-	80,383,250	-42,190	31.2%	29.3%	-	31.1%	-2,255,383
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	8,431,707	7,086,592	-	8,092,403	-52,195	22.2%	22.3%	-	22.1%	-207,682
Fondos de Cesantías (FC)	6,896,004	5,290,185	-	6,860,358	-14,991	15.1%	4.0%	-	15.2%	-180,353
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	21,166,582	14,800,109	-	20,844,596	87,936	23.1%	33.6%	-	22.0%	-185,612
Otros Activos Fideicomitados <sup>4</sup>	74,517,262	25,957,648	1,062,351	44,515,443	-400,379	12.4%	-5.0%	29.4%	12.7%	-400,379
Fondos de Pasivos Pensionales (FPP)	47,160,866	45,215,015	-	45,550,842	-247,571	18.9%	18.8%	-	17.5%	-1,209,175
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,208,159	1,007,106	-	1,203,721	906	21.7%	14.2%	-	21.6%	-20,051
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	741,051	587,513	-	674,940	10,521	14.8%	11.8%	-	7.8%	-3,285
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	1,413,426	1,093,049	-	1,406,178	14,717	47.8%	41.0%	-	48.6%	-5,652
Carteras Colectivas admin. por SCBV	3,154,246	2,341,895	-	3,118,049	22,742	60.3%	48.7%	-	59.4%	-2,151
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>245,169,831</b>	<b>181,546,941</b>	<b>1,062,351</b>	<b>212,649,779</b>	<b>(620,505)</b>	<b>21.4%</b>	<b>19.8%</b>	<b>29.4%</b>	<b>22.4%</b>	<b>-4,469,723</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de Marzo de 2010.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios y especiales), y los activos fideicomitados; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

(4) A partir del corte de agosto de 2009 se publica información mensual de otros activos fideicomitados incluyendo los recursos de la seguridad social administrados por el FOSYGA.

**Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia**

**Las principales cuentas de los fondos administrados por entidades vigiladas sin incluir los resultados, presentan destacables crecimientos anuales.**

## *En síntesis...*

- En términos generales el sistema financiero colombiano se ha mostrado fortalecido frente a la crisis.
- Los resultados reportados por el sistema en lo corrido de 2009, unidos al ritmo de crecimiento de los activos que ha sido propiciado principalmente por el incremento en el nivel de inversiones, reflejan un desempeño favorable.
- El crecimiento del rubro de inversiones ha compensado la tendencia de desaceleración de la cartera en los últimos dos años.
- El aumento en el patrimonio ha propiciado el incremento en el nivel de solvencia, reflejando el respaldo con que cuentan las entidades frente a los activos riesgosos del sistema.

## *En síntesis...*

- Los ajustes regulatorios y a la supervisión efectuados en la presente década (“sares”, enfoque gobierno corporativo, control interno), las mejores prácticas de gestión en las entidades y las medidas supervisoras de carácter contracíclico (p.ej. provisiones y reservas) han sido el fundamento de la condición actual del sistema.
- 2010 es un año exigente en materia de entorno y competencia para todos los sectores. Hay una concentración en los nichos de menor riesgo.
- Los portafolios no generarán ingresos tan generosos como los de períodos precedentes y por el contrario demandan una gestión intensa para mitigar riesgos.

1. El Desempeño del Sistema Financiero Colombiano después de la crisis mundial
- 2. Desarrollo del Mercado de Valores en Colombia**
3. Fondos de pensiones obligatorias – Multifondos
  - ✓ Proceso de recuperación
  - ✓ Retos para las administradoras y el supervisor
  - ✓ Principales temas para desarrollar

# El Mercado de valores colombiano

## 2006:

- Inscripción en RNV por propósitos distintos a la financiación.
- Pocas reformas estructurales en Emisores.
- Normas amplias sobre gobierno corporativo.
- Normas subjetivas para el suministro de información relevante.
- Prevalencia composición accionaria nacional.

## 2010:

- Inscripción para financiación.
- Reorganizaciones empresariales para hacer más simple y transparente la estructura de propiedad.
- Adopción creciente de modelos de Gobierno Corporativo.
- Norma objetiva para el suministro de información relevante.
- Interés creciente de inversionistas extranjeros en empresas locales.

**Reto: Un supervisor dinámico que se ajuste a los cambios del mercado.**

## 2006:

- Una titularizadora.
- Inicio ley del mercado.
- Fase inicial de supervisión por riesgos.
- Normas de prevención lavado de activos para todos los emisores.
- Marco regulatorio diferente por tipo de administrador de fondos.

## 2010:

- Puerta abierta a STANH.
- Consolidación de la Ley del Mercado (normas intermediación infraestructura, sistemas, derivados, etc.)
- Consolidación del modelo de supervisión integrado (SFC).
- Normas de prevención de lavado de activos solo para emisores con colocación directa.
- Decreto 2175.

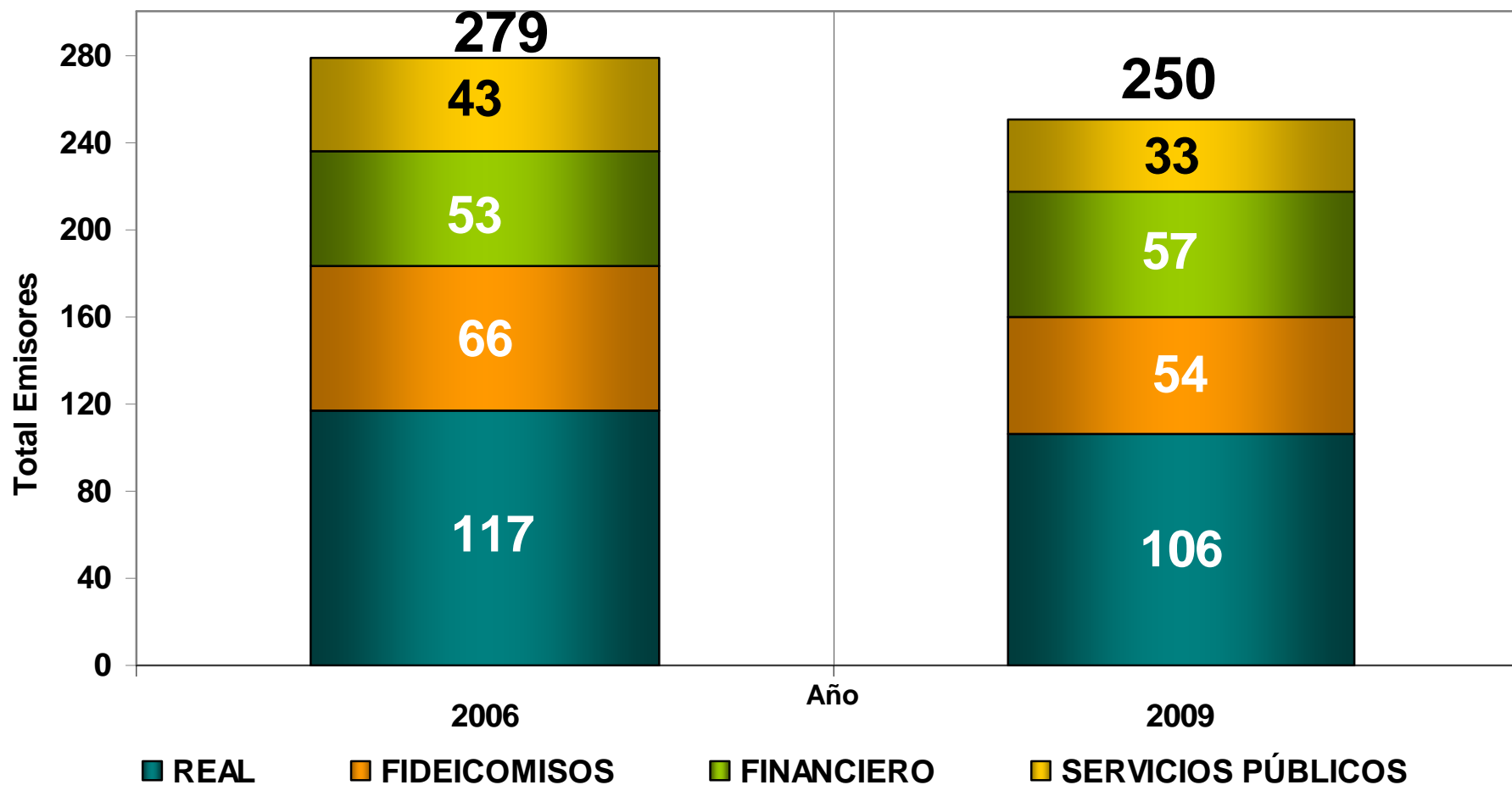
## 2006:

- Ausencia de listado de valores extranjeros.
- No existía Price Vendor-especies ilíquidas.

## 2010:

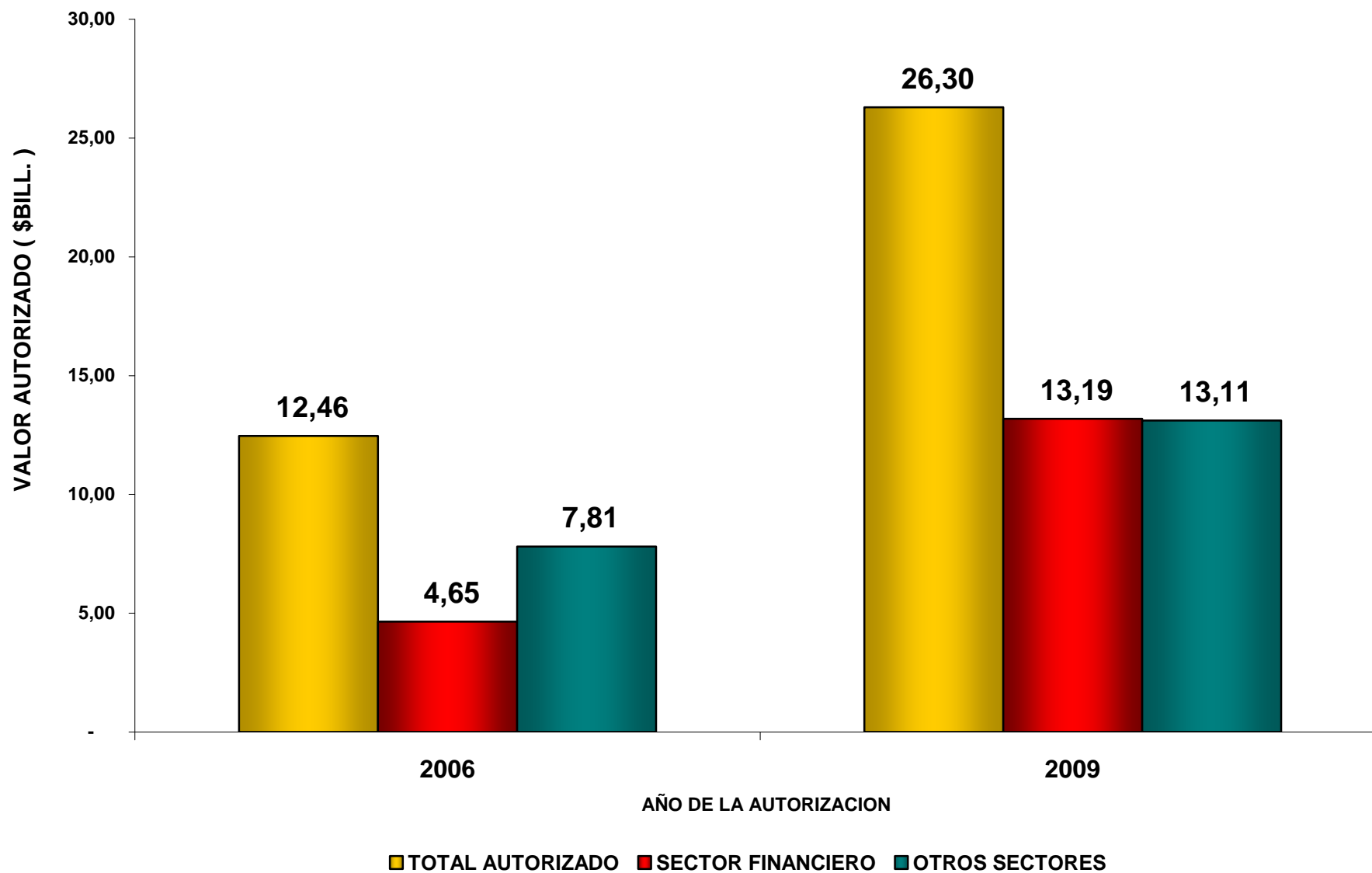
- Incurción de listado de valores extranjeros en los Sistemas de Cotización de Valores Extranjeros.
- Price Vendor-mejor formación de precios en el mercado/ liquidez.

## NÚMERO DE EMISORES DE VALORES POR SECTOR ECONÓMICO

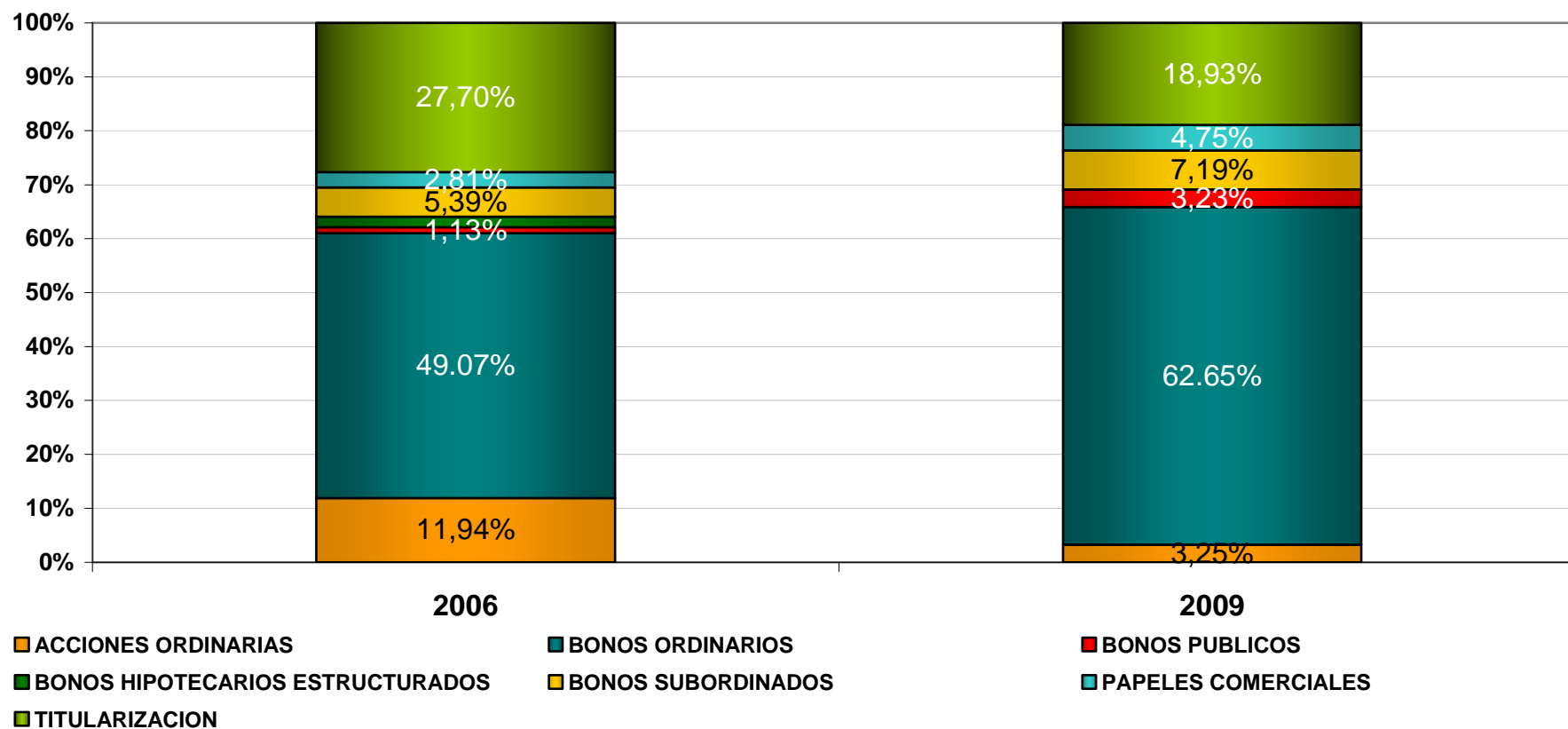


Fuente: SIMEV Cifras a Diciembre de 2006 - 2009

OFERTAS PUBLICAS AUTORIZADAS (2006-2009)

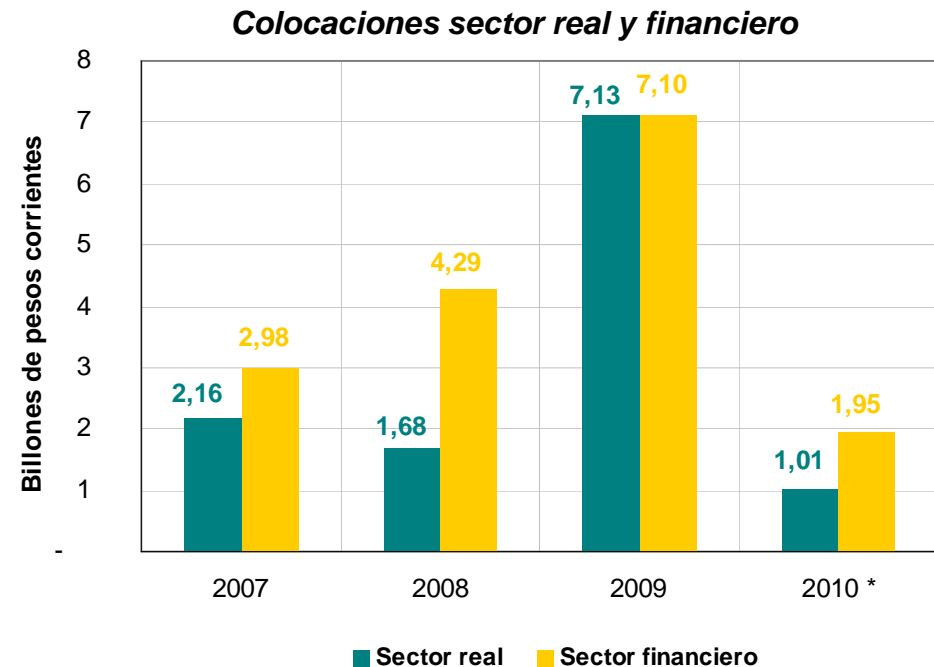
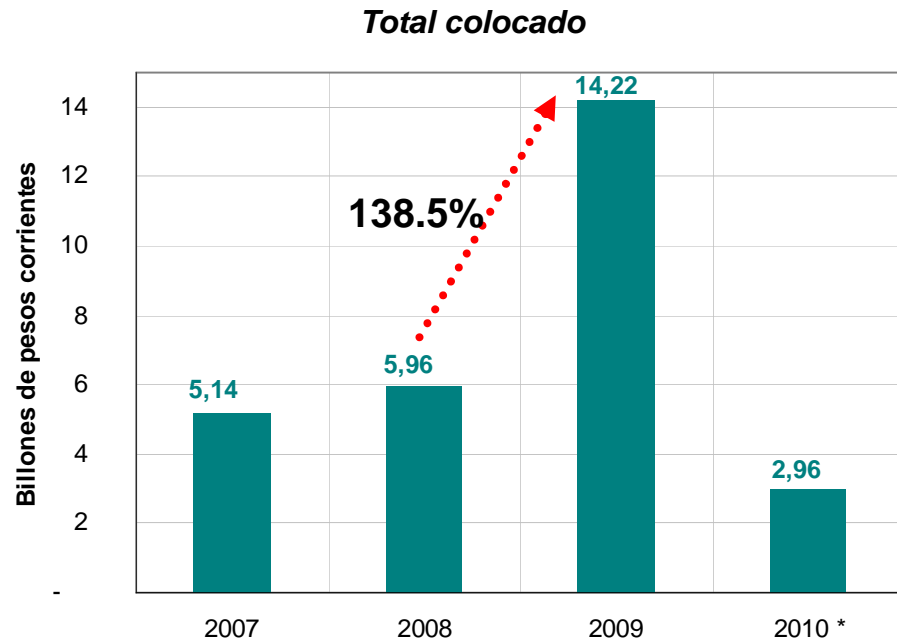


## PARTICIPACIÓN POR TIPO DE VALOR OFERTAS PÚBLICAS 2006 - 2009



**En comparación con el 2006, las empresas mostraron una mayor preferencia a financiarse a través de la emisión de bonos, reduciendo la colocación de acciones de un 11.94% a un 3.25%. Así mismo se observa que las titularizaciones decrecen en 9%.**

# Colocaciones de bonos corporativos

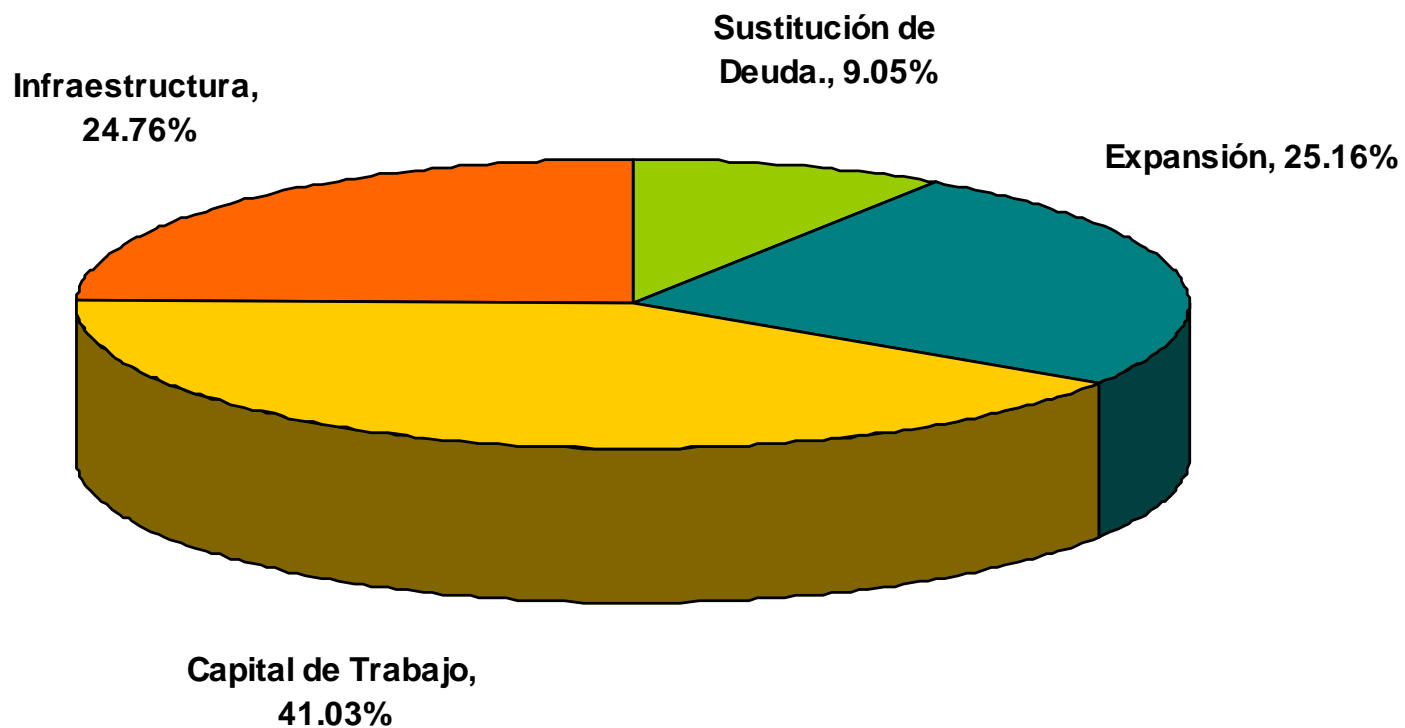


**Durante 2009, las colocaciones de bonos, tanto del sector real como del financiero, mostraron un importante dinamismo**

Fuente: SFC.

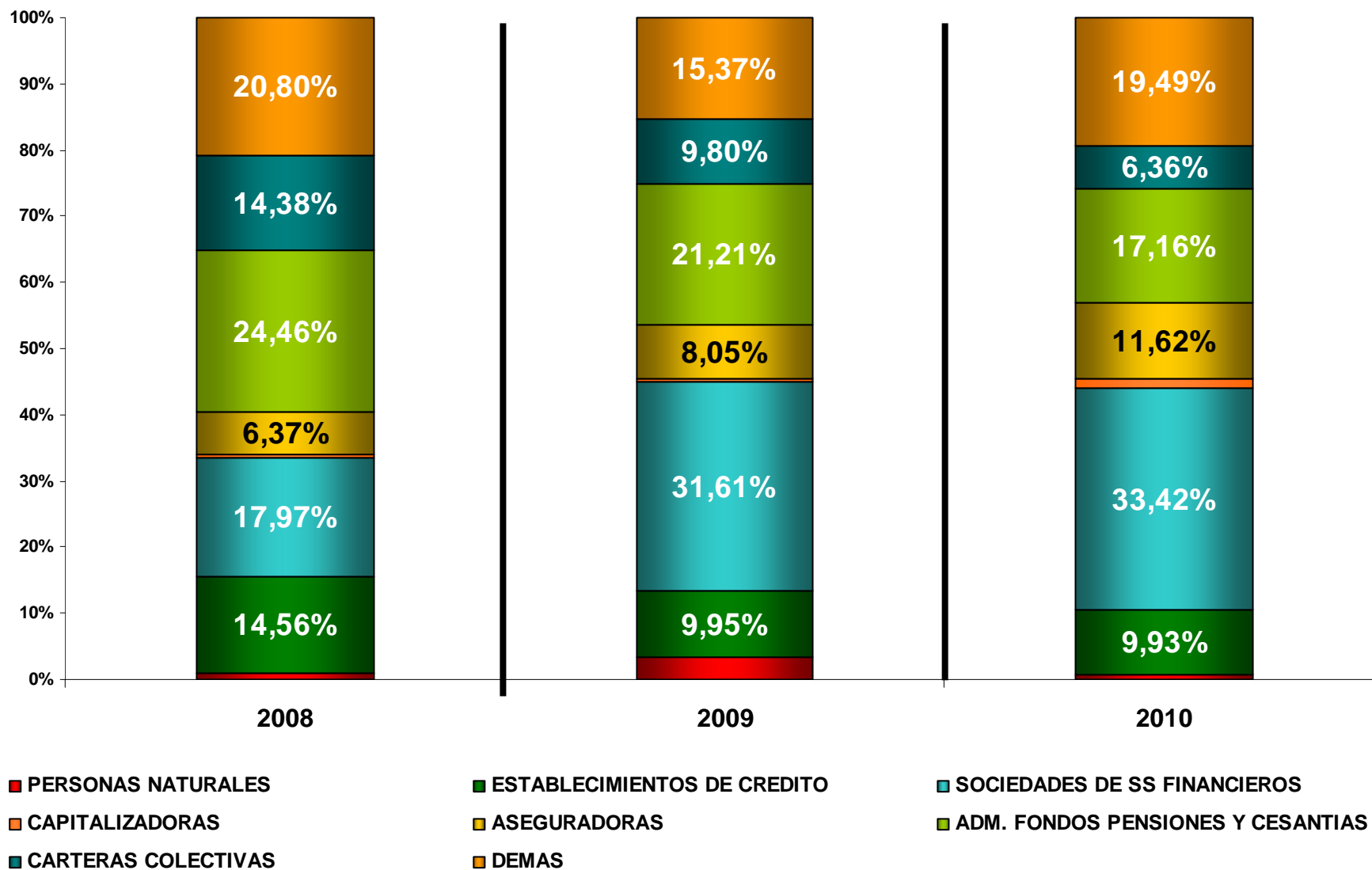
(\*) Incluye información hasta el 12 de marzo de 2010.

## Destinación Ofertas Públicas 2009



# Colocaciones bonos corporativos

COMPRADORES COLOCACIONES DESAGREGADO POR AÑO 2008, 2009 Y 2010



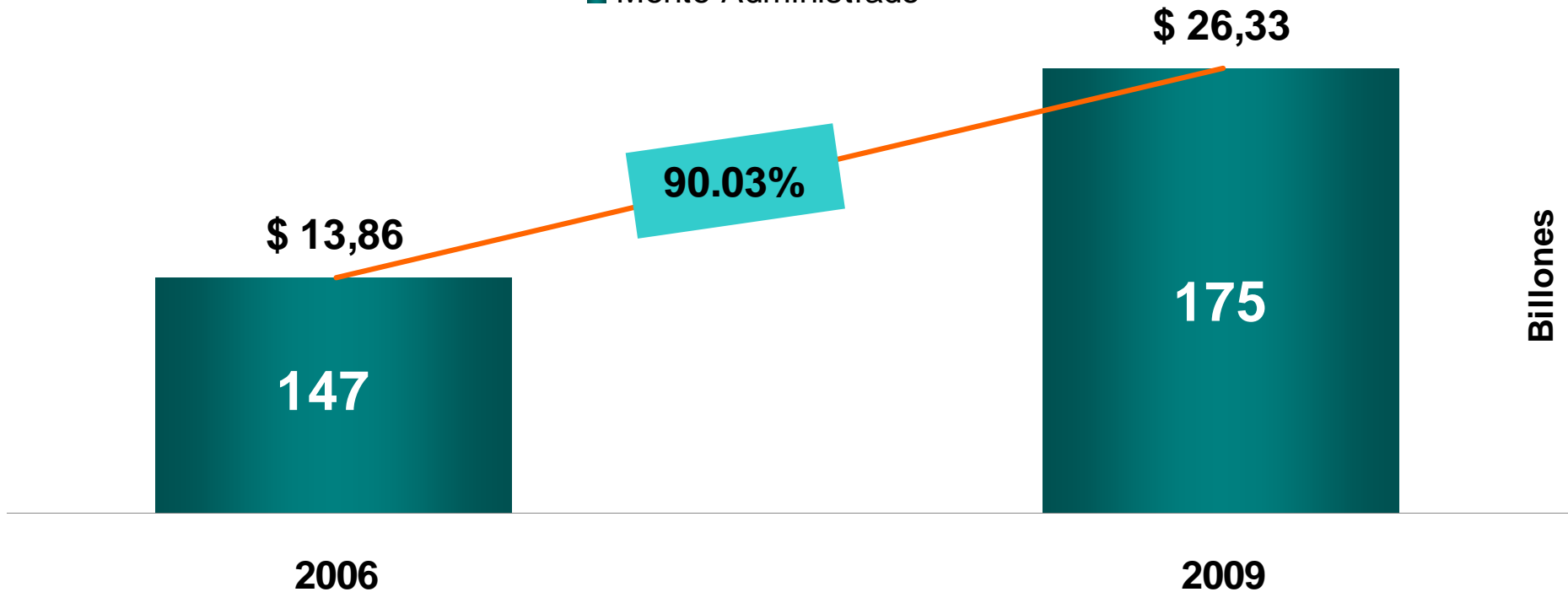
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. La información proviene del formato 201.

## Evolución Carteras Colectivas y FCP 2006 - 2009

(No. Carteras - Montos Administrados)

Cifras en Billones de Pesos

■ Monto Administrado

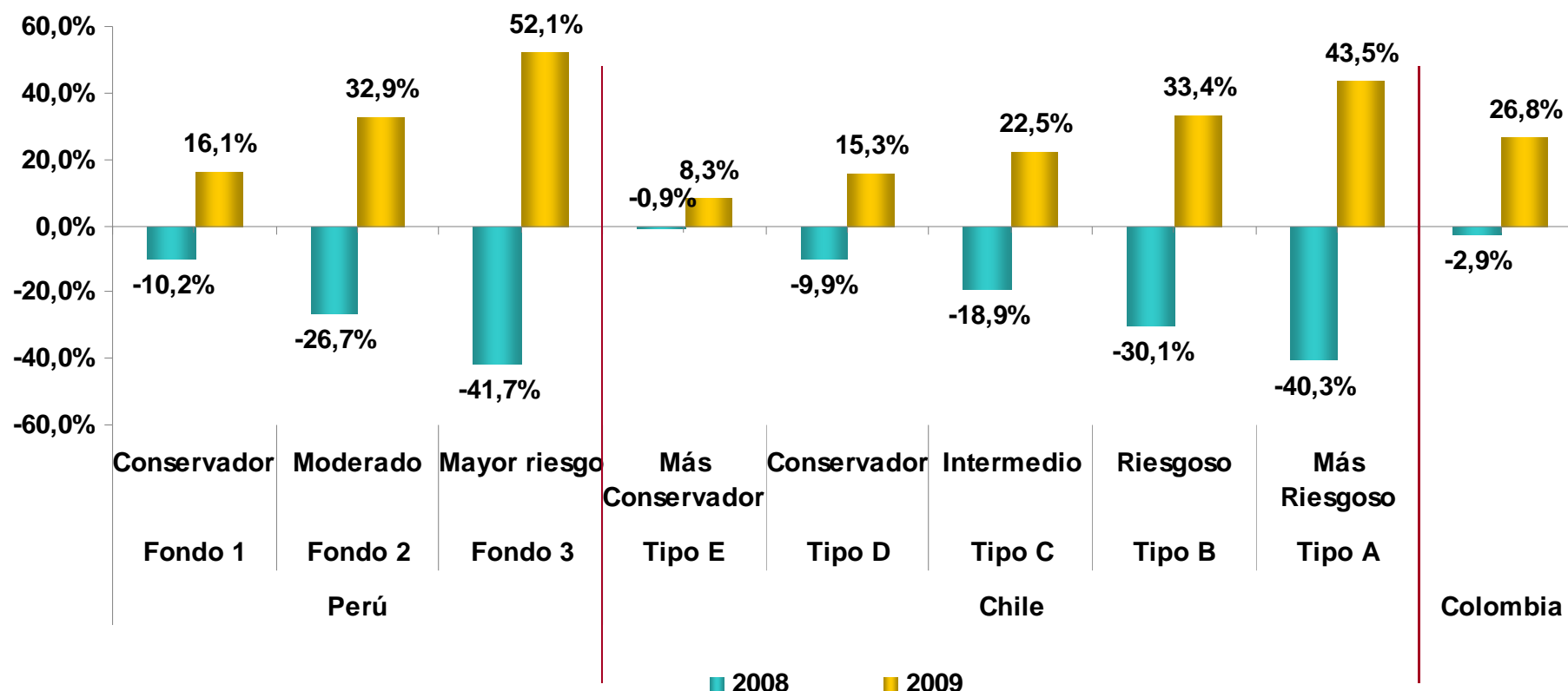


El 2009 fue un año favorable para la colocación de bonos:

- Se han dado condiciones (tasas, liquidez, etc.) que propician los programas de emisión. Pero es un hecho destacable, es posible ir al mercado por financiación.
- Se han efectuado ajustes normativos que racionalizan los trámites de autorización. Algunos nuevos emisores asumieron los requerimientos regulatorios.
- Es posible consolidar esta forma de financiamiento en distintos sectores.

- Hay que consolidar esta experiencia. Fortalece el mercado de capitales colombiano. Tamaño, liquidez, diversificación y profundidad en beneficio de los fondos.
- La regulación para el mercado puede ser complementada. Pero el fundamento debe ser la promoción y la consolidación de la cultura de emisión en nuestros empresarios.
- Durante el 2009 los fondos recibieron 7.9 billones de pesos por nuevos aportes. Los bonos corporativos absorbieron parte de esos recursos.
- Los fondos colombianos, fundamentalmente en etapa de acumulación, seguirán creciendo y demandando títulos. Oportunidad para las empresas.

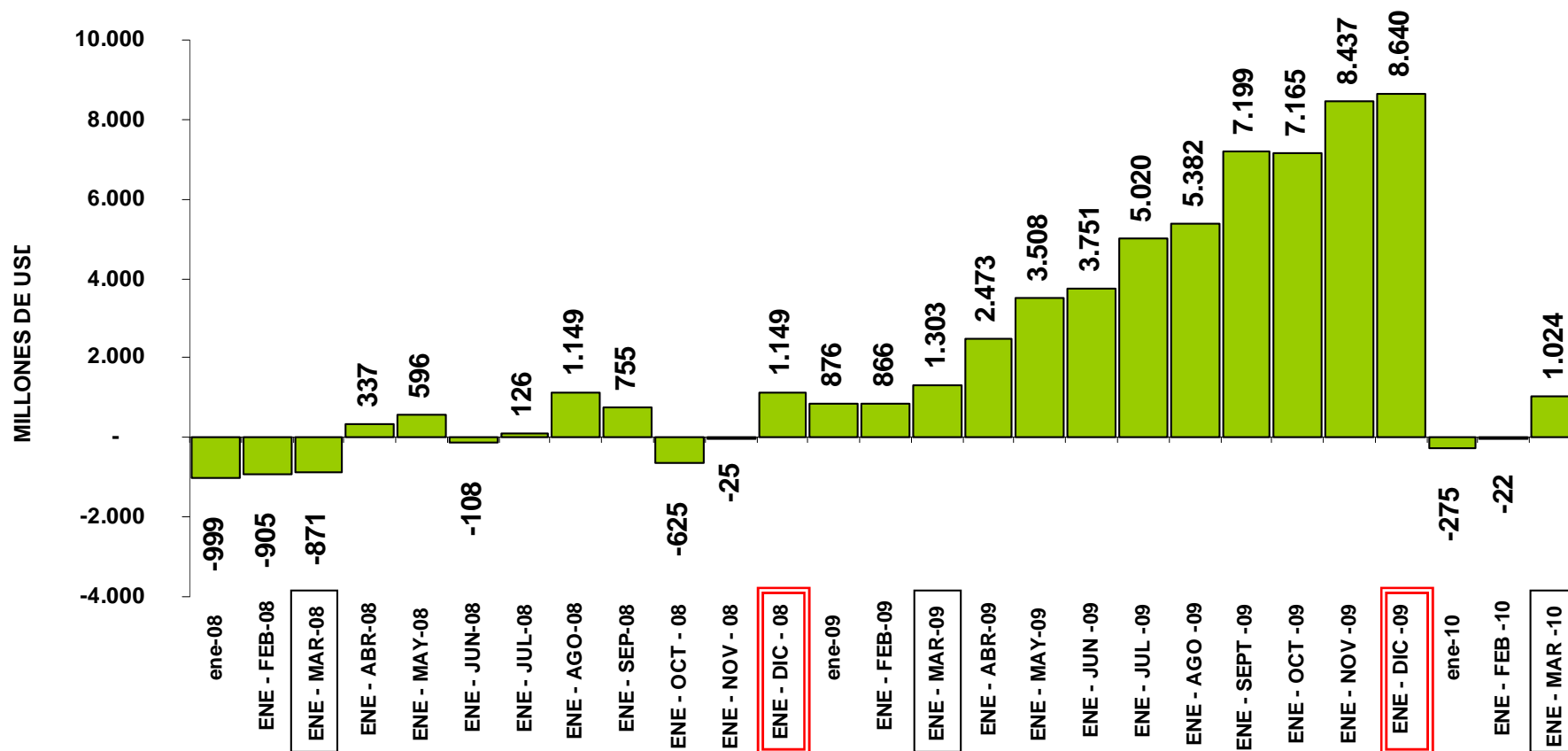
1. El Desempeño del Sistema Financiero Colombiano después de la crisis mundial.
2. Desempeño del mercado de valores.
- 3. Fondos de pensiones obligatorias – Multifondos:**
  - ✓ Proceso de recuperación
  - ✓ Retos para las administradoras y el supervisor
  - ✓ Principales temas para desarrollar



Los afiliados en Perú y Chile a los tipos de fondo de mayor riesgo fueron los que más perdieron en el 2008, pero también los que obtuvieron una mayor rentabilidad en el 2009.

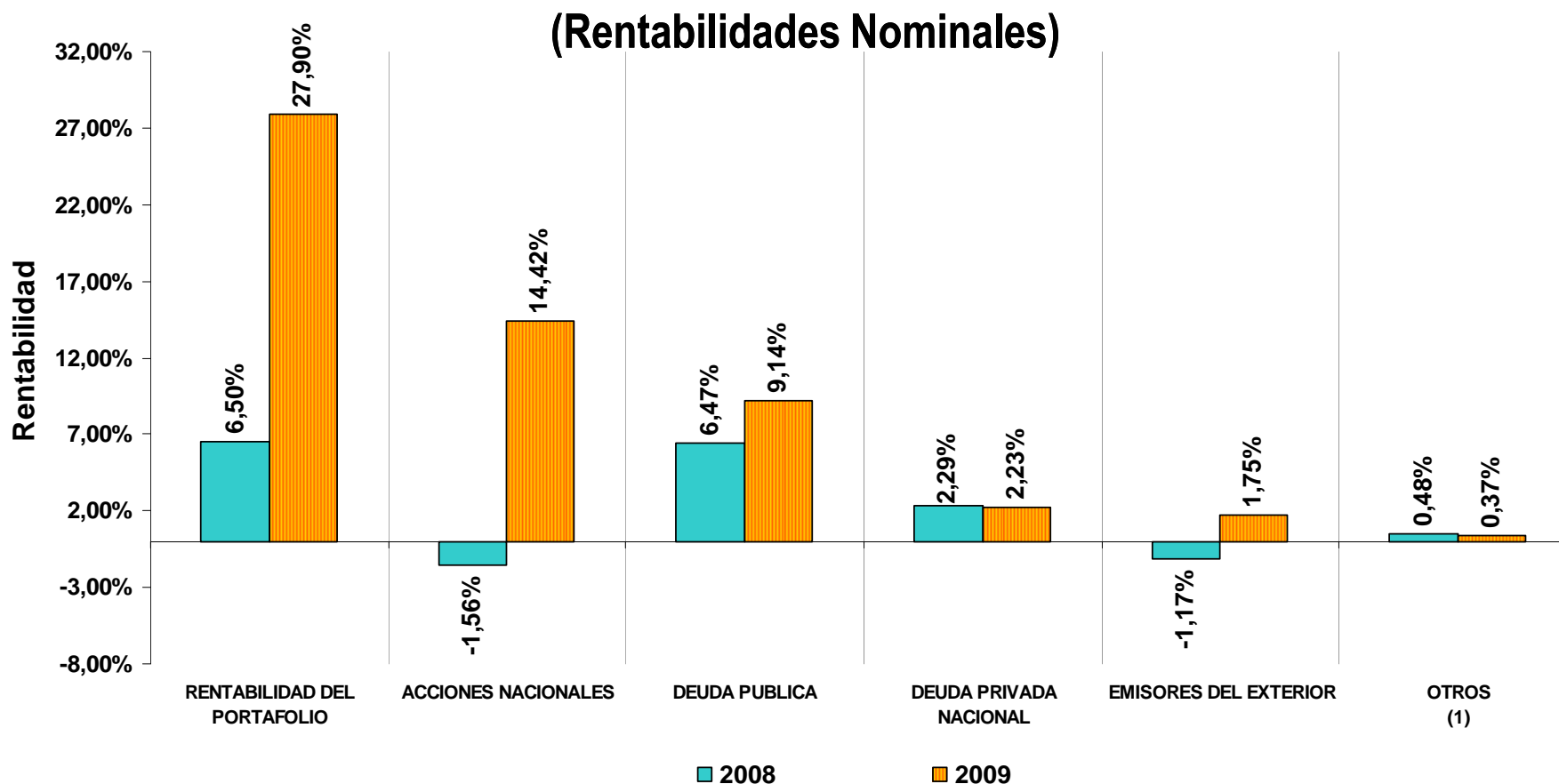
Dado que no existe en Colombia el esquema de Multifondos, tanto la crisis como la recuperación ha afectado de igual manera a afiliados jóvenes, pensionados y próximos a pensionarse.

## UTILIDAD ACUMULADA POR AÑO 2008 A 2010



Fuente: Información remitida por las AFP's

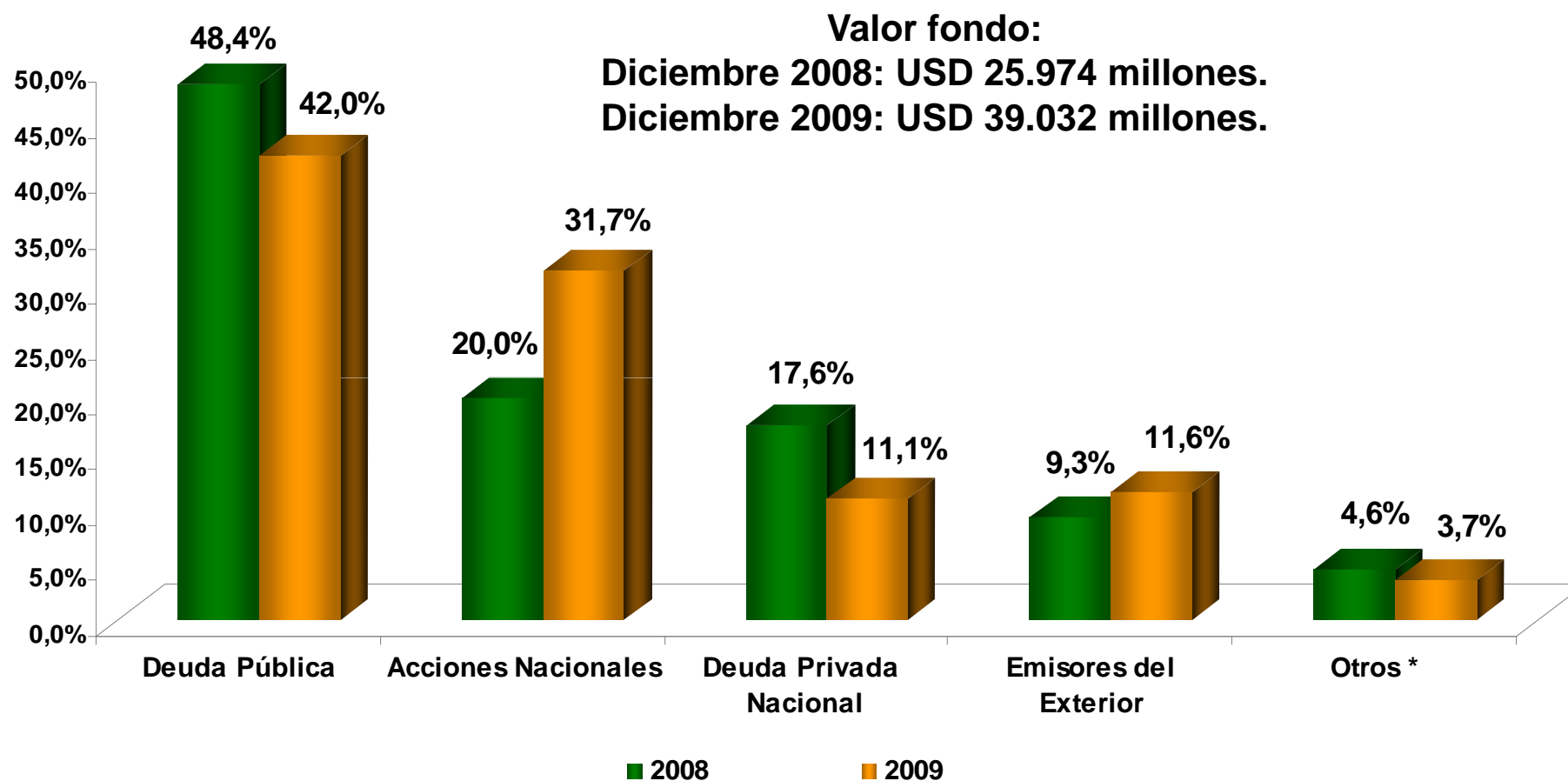
**Las utilidades obtenidas por los FPO en el año 2009, fueron significativamente superiores a las presentadas en el 2008. Para el presente año si bien en enero se presentaron pérdidas, a marzo las mismas ya se habían recuperado.**



(1) Titularizaciones, participaciones en carteras colectivas y FOGAFIN.

**Más del 50% de la rentabilidad del 2009 fue generada por la inversión en acciones de emisores nacionales.**  
**Durante el 2008, la citada inversión fue la que más disminuyó la rentabilidad de los fondos.**

# FPO en Colombia: Portafolio por clase de inversión



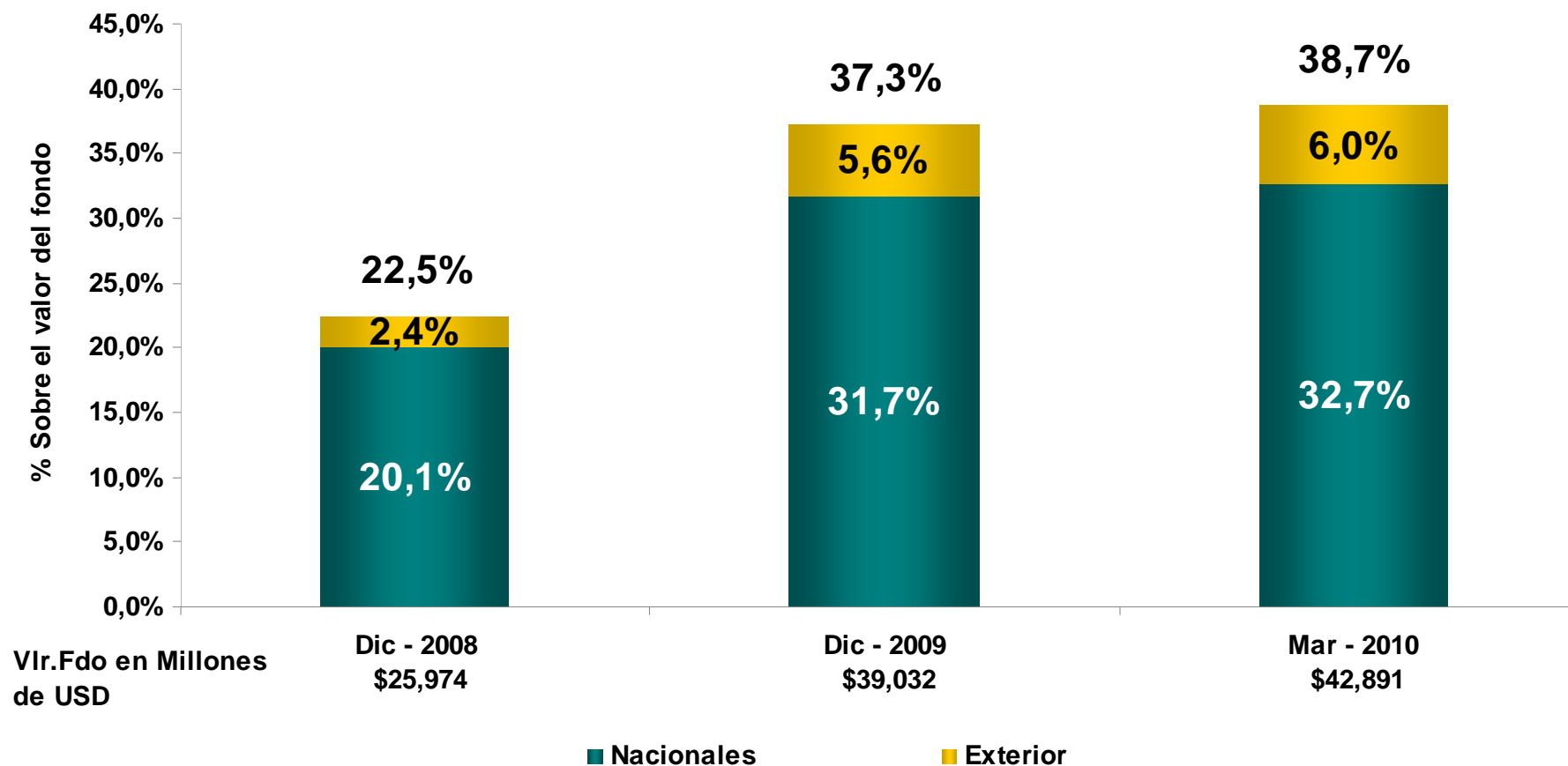
\* Otros: FOGAFÍN, Titularizaciones y Participaciones en Carteras Colectivas.

**Durante el 2009 se observó una sustitución de Títulos de Deuda Pública y Privada por Acciones.**

Fuente: Información remitida por las AFPs

# FPO en Colombia: Inversiones en títulos representativos de acciones

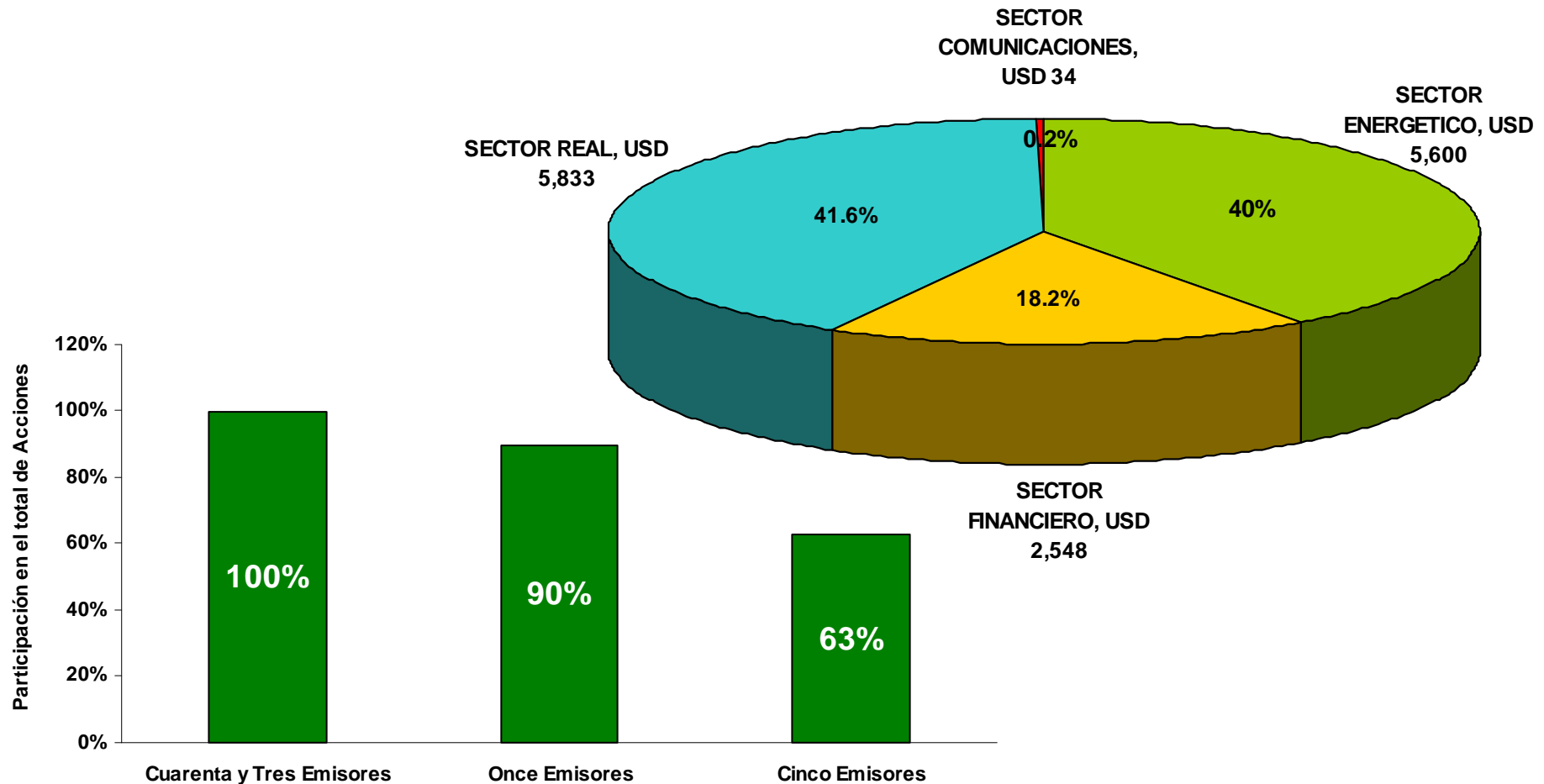
Límite máximo de inversión: 40%



**Los FPO han incrementado significativamente su exposición al riesgo accionario de emisores nacionales.**

Fuente: Información remitida por las AFPs

Total Inv. USD 14.015 millones (32.7% del valor del fondo) – Marzo 2010

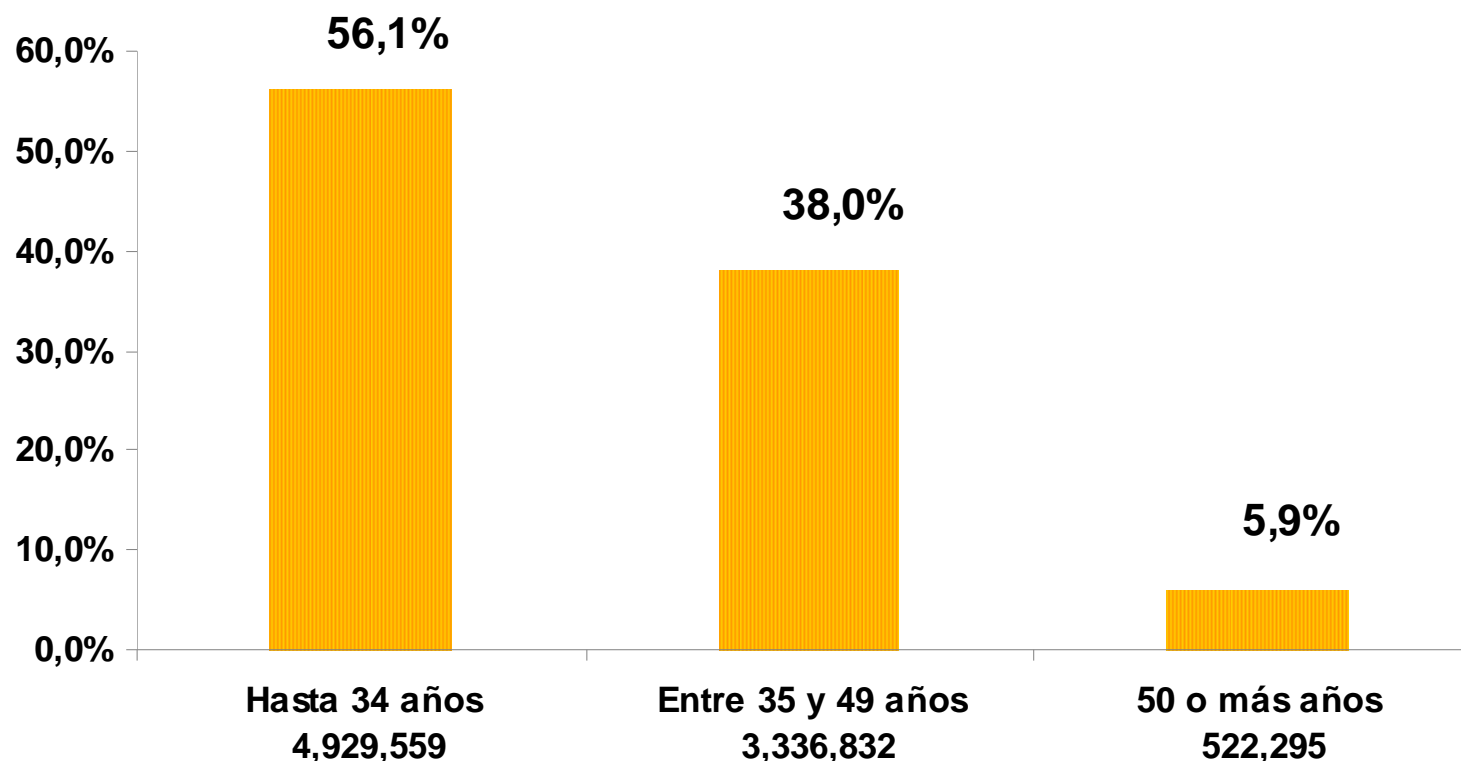


Fuente: Información remitida por las AFPs

**Existe una alta concentración de la inversión en acciones en muy pocos emisores.**

## FPO en Colombia: Afiliados por rangos de edad

**Total de afiliados: 8.788.686 - Febrero 2010**



**Actualmente los pensionados o próximos a pensionarse y los afiliados jóvenes se encuentran expuestos al mismo riesgo accionario, aunque con horizontes de tiempo de recuperación frente a una crisis muy distintos.**

**Existe una alta proporción de afiliados que pueden asumir mayor riesgo, lo cual requiere de una adecuada asesoría por parte de las AFPs bajo el esquema Multifondos.**

- **Desarrollo del esquema Multifondos.**
- **Agenda para el sistema financiero y el mercado de valores.**
- **Integración de mercados.**

- **Desarrollo adecuado de la reglamentación.** Un adecuado balance entre flexibilidades bajo el nuevo esquema y una estructura que propicie la seguridad. Definición de comisiones con la nueva estructura.
- **Énfasis en la educación de los afiliados.** Revelación de políticas de inversión y de riesgo por tipo de fondo. Que se conozcan con claridad las diferencias.
- **Promover una adecuada diversificación del riesgo.** Régimen de inversiones y operaciones, así como la gestión de las administradoras.
- **Regulación complementaria:** Reglas en materia de gobernabilidad sobre designación de directores y ejercicio de derechos políticos en empresas en las cuales inviertan los fondos de pensiones. Consolidan la confianza en el pilar privado.

# Multifondos. Retos para el supervisor

---

- Velar por que se presente una **efectiva diferenciación** de los portafolios por tipo de fondo.
- Verificar que las AFPs suministren una **adecuada asesoría** a los afiliados en la selección de tipo de fondo, que les permita adoptar decisiones informadas (mitigación de riesgos jurídicos y reputacionales).
- Ejercer una permanente supervisión sobre el **cumplimiento de las políticas y estrategias de inversión** ofrecidas por cada tipo fondo.
- El diseño de una arquitectura operativamente funcional y supervisable. La adopción del esquema debe involucrar al más alto nivel (Juntas) de las AFPs y las estructuras de control.
- Consolidación de la supervisión de metodologías de valoración (Prevenir sobrevaloración de activos y supervisar conductas).

- Desarrollo de regulación para otros sectores – Seguros: Régimen de solvencia, régimen de inversiones y reservas.
- Evaluación de recomendaciones en materia de regulación de capital y otros estándares. Análisis sobre la conveniencia de la adopción para el caso colombiano.
- Revisión del Decreto 2175.
- Reglamentación y adopción del nuevo Régimen de Protección al Consumidor.

# Agenda para el Sistema Financiero

---

- Revisión del régimen de institutos de salvamento y fortalecimiento de la coordinación de la Red de Seguridad.
- Consolidación de la SFC. Metodologías (MIS). Estructura de Gobierno, protección legal e independencia administrativa y presupuestal.
- Desarrollo del nuevo régimen de alertas tempranas y pruebas de estrés. Supervisión prospectiva.
- Consolidación Autorregulación (autorregulación obligatoria en mercado de divisas).

- Proyecto de integración de bolsas (Lima, Santiago y Colombia). La ampliación del mercado como fundamento para la diversificación y la competitividad.
- Preparación para la entrada en vigencia de los tratados de liberalización de servicios financieros.
- Desarrollo de instrumentos de entendimiento con otras autoridades y participación en los proyectados colegios de supervisores que sean de interés para la SFC.
- Reglamentación de la normas sobre inversiones de entidades vigiladas por la SFC en instituciones financieras del exterior.



**Gracias**

Superintendencia Financiera  
de Colombia