

DOCUMENTO TÉCNICO

Patrimonio técnico de administradores de activos de terceros

Camilo Hernández López^a, Daniel Tocaría Díaz^b y Derenis López Meza^c

^aSubdirector de Regulación Prudencial

^bProfesional Especializado

^cAsesora

Resumen

El presente documento técnico contiene las justificaciones para la expedición de reglas de fortalecimiento patrimonial para las entidades que administran activos de terceros, con el fin de dotarlas de herramientas de solidez ante la materialización de eventos inesperados que puedan causarles pérdidas significativas.

Para el efecto, se realiza un diagnóstico y análisis de los antecedentes normativos y la experiencia internacional y local sobre la materia, y a partir de ellos se identifican requisitos homogéneos a cumplir por dichas entidades, teniendo en cuenta la naturaleza de las operaciones que cada una de estas realizan y las características de los negocios que administran.

Por último, el documento expone los impactos estimados en la implementación de la propuesta normativa, para evaluar la viabilidad de su adopción y las medidas que requieren desarrollar las entidades para el cumplimiento de la propuesta.

1. INTRODUCCIÓN

En el sistema financiero colombiano se encuentran algunas entidades cuyas actividades están principalmente enfocadas en la administración de activos de terceros; entre ellas están las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantía (AFP), las sociedades comisionistas de bolsa, las sociedades fiduciarias y las sociedades administradoras de inversión (SAI). Este tipo de actividades se caracteriza por la segregación entre los recursos de cada cliente, o grupo de clientes, y los recursos propios de la entidad administradora.

El régimen de responsabilidad de las entidades que administran activos de terceros implica que estas contraen obligaciones de medio con sus clientes, lo que significa que los resultados por la gestión de los recursos son del propietario de los activos y el administrador solo tiene derecho a una comisión establecida contractualmente por sus servicios.

De igual manera, los administradores de activos de terceros responden por pérdidas incurridas en los patrimonios de sus clientes únicamente cuando se compruebe que dichas pérdidas fueron causadas por fallas o deficiencias en las actividades de gestión y no por el normal desarrollo de los negocios o sectores en los cuales estos activos están involucrados. En caso de que un evento de pérdida resulte a cargo de la entidad administradora, esta debe responder a sus clientes con su propio patrimonio; si este no es suficiente, la entidad podría ser objeto de liquidación.

En este sentido, es importante que dichas entidades cuenten con recursos patrimoniales suficientes que le permitan hacer frente a posibles situaciones de pérdidas. Sin embargo, estos recursos propios de las administradoras también enfrentan los riesgos financieros de los activos que los conforman (liquidez, mercado y crédito). En estos casos, el riesgo asumido debe estar respaldado por el patrimonio del administrador toda vez que, de incurrirse en pérdidas superiores al nivel de este último, se podrían presentar situaciones que afecten la estabilidad del sistema financiero. De hecho, la liquidación de una administradora podría conllevar a pérdidas asociadas en otras entidades financieras con las cuales la administradora tuviera negocios o transacciones y, en eventos aún más adversos, podría generar una crisis en todo el sistema financiero si las relaciones comerciales fueran entre entidades de gran tamaño e interconectadas.

Todas estas circunstancias, ameritan que la regulación sobre reglas patrimoniales de entidades administradoras de activos de terceros establezca herramientas para dotarlas de solidez ante la materialización de eventos inesperados que puedan representarles pérdidas significativas. En este aspecto, actualmente la regulación de patrimonio técnico que es aplicable a las entidades del sector es diversa, situación que podría generar ineficiencias derivadas de posibles arbitrajes regulatorios, por lo que es necesario generar estándares más uniformes que puedan ser aplicados por todas las entidades del sector.

De acuerdo con lo anterior, se propone una iniciativa regulatoria que propenda por:

a) Incorporar los mejores estándares y recomendaciones internacionales sobre la calidad del patrimonio técnico para los administradores de activos de terceros y,

b) Actualizar las metodologías de medición de riesgos asociadas con la naturaleza de las operaciones que realizan estas entidades.

Con estos propósitos, el presente documento técnico, además de esta introducción, contiene las siguientes cuatro secciones: en la segunda, se exponen los antecedentes normativos y el marco regulatorio vigente aplicable para la administración de activos de terceros en Colombia; en la tercera sección se identifican y analizan estándares internacionales y locales sobre patrimonio técnico para las actividades de administración de activos de terceros; en la cuarta, se plantea una propuesta normativa para atender las necesidades identificadas y acoger las mejores prácticas; y por último, en la quinta sección se presentan los impactos de la propuesta sobre las entidades que harían parte del ámbito de aplicación.

2. ANTECEDENTES NORMATIVOS.

En Colombia, el marco regulatorio sobre reglas de patrimonio aplicable a las entidades administradoras de activos de terceros ha sido objeto de constantes ciclos de evolución. Desde 1995, los siguientes decretos han sido expedidos en materia de patrimonio y relación de solvencia para los cuatro tipos de entidad:

Gráfica 1. Decretos de patrimonio y relación de solvencia para sociedades fiduciarias, AFP, sociedades comisionistas de bolsa y SAI, expedidos desde 1995

SOCIEDADES FIDUCIARIAS					
	Decreto 2555/10 Tit. 3 Lib. 5 P. 2 *	2019 Dec. 1420 *	2018 Dec. 415 *	2012 Dec. 1895	1999 Dec. 1797
	Mantener permanentemente y acreditar ante la SFC niveles adecuados de patrimonio, cumpliendo como mínimo con relación de solvencia.				Valor de activos recibidos no superior a 48 veces el patrimonio técnico.
	9%. Patrimonio técnico dividido por APNR, 100/9 de exposición a riesgo de mercado y 100/9 de exposición a riesgo operacional.		9%. Patrimonio técnico dividido por exposición al riesgo operacional.		NA
AFP					
	Decreto 2555/10 Tit. 1 Lib. 6 P. 2 *	2019 Dec. 1420 *	2018 Dec. 415 *	2012 Dec. 1548	1995 Dec. 2314
	Mantener permanentemente y acreditar ante la SFC niveles adecuados de patrimonio, cumpliendo como mínimo con relación de solvencia.				Mantener niveles adecuados de patrimonio.
	9%. Valor del patrimonio técnico dividido por APNR, 100/9 del valor de la exposición al riesgo operacional y 100/9 del valor de la exposición al riesgo de mercado.		9%. Patrimonio técnico dividido por el valor de exposición al riesgo operacional.		Valor total de activos de todos los fondos que manejaban, no podía exceder de 40 veces el patrimonio técnico de la respectiva entidad.

SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA					
	Decreto 2555/10 Tit. 1 Lib. 9 P. 2 *	2019 Dec. 1420 *	2018 Dec. 415 *	2003 Res. 1513	1995 Res. 400
OPERADORA	Niveles de patrimonio adecuado y relación mínima de solvencia, con el fin de proteger la confianza del público en el sistema, proteger a los inversionistas y asegurar su desarrollo en condiciones de seguridad y competitividad.				Esta norma establecía límites para el desarrollo de operaciones por cuenta propia y admón de fondos de valores en función del patrimonio técnico.
SAI	9%. Calculada dividiendo el valor del patrimonio sobre la sumatoria de los APNR, del valor en riesgo de mercado multiplicado por 100/9 y del valor de exposición por riesgo operacional multiplicado por 100/9.		9%. Valor del patrimonio técnico APNR, riesgo de mercado por 100/9 y riesgo de liquidación /entrega por 100/9.		
SAI					
	Decreto 2555/10 Art. 2.20.1.1.9. *	2018 Dec. 415 *	2010 Dec. 2771 art. 5		
PATRIMONIO ADECUADO Y RELACIÓN MÍNIMA DE SOLVENCIA	En las mismas condiciones de las sociedades comisionistas de bolsa.		Patrimonio técnico en las mismas condiciones de las sociedades comisionistas de bolsa.		

Fuente: elaboración URF. * Normas vigentes.

Las normas vigentes, que se encuentran contenidas en el Decreto 2555 de 2010, fueron expedidas con el Decreto 415 de 2018 y el Decreto 1420 de 2019.

Con el Decreto 415 de 2018 se logró un importante avance en la estandarización de los requisitos de relación de solvencia que deben cumplir los distintos tipos de entidades administradoras de activos de terceros. En este decreto, se estableció que sociedades fiduciarias, AFP, sociedades comisionistas de bolsa y SAI deben mantener una relación de solvencia mínima de 9%, y se unificó la fórmula de cálculo para todas ellas en los siguientes términos:

$$\text{Relación de solvencia} = \frac{\text{Patrimonio técnico}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR RM} + \frac{100}{9} \text{VeR RO}}$$

Donde:

APNR: Activos ponderados por nivel de riesgo crediticio.

VeR RM: Valor en riesgo por riesgo de mercado.

VeR RO: Valor en riesgo por riesgo operacional.

Además, se establecieron metodologías unificadas para el cálculo de los tres componentes del denominador de la fórmula por parte de los cuatro tipos de entidades. Específicamente en el caso de los APNR, se extendió a todas las entidades la aplicación de las disposiciones que anteriormente solo aplicaban a las comisionistas de bolsa y a las SAI, en las cuales se establecen tres categorías principales que se resumen a continuación:

Categoría I: Activos de máxima seguridad, tales como caja, depósitos a la vista, inversiones en títulos del Banco de la República, de la Nación o de multilaterales, y operaciones con la cámara de riesgo central de contraparte. Tienen una ponderación de cero por ciento (0%).

Categoría II: Activos de alta seguridad, tales como títulos emitidos por entidades públicas, depósitos a término, operaciones con entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Tienen una ponderación de veinte por ciento (20%).

Categoría III: Otros activos. Su ponderación depende de la calificación otorgada por una sociedad calificadora autorizada por la SFC, según las siguientes tablas:

Largo plazo	
AAA hasta AA-	20%
A+ hasta A-	50%
BBB+ o inferior o sin calificación	100%

Corto plazo	
1+ hasta 1-	20%
2+ hasta 2-	50%
3 o inferior o sin calificación	100%

Además de las tres categorías anteriormente señaladas, existen algunas disposiciones aplicables a algunos tipos particulares de activos:

Acciones: Ponderan al cincuenta por ciento (50%), excepto para los emisores que cuenten con un adecuado gobierno corporativo y mecanismos que garanticen liquidez, en cuyo caso ponderan al veinte por ciento (20%).

Titularizaciones: Aplican las ponderaciones de las siguientes tablas:

Largo plazo	
AAA hasta AA-	20%
A+ hasta A-	50%
BBB+ hasta BBB-	100%
BB+ hasta BB-	150%
B+ hasta B-	200%
CCC	300%
DD o inferior o sin calificación	Deducción

Corto plazo	
1+ hasta 1-	20%
2+ hasta 2-	50%
3	100%
4	300%
5 o inferior o sin calificación	Deducción

Finalmente, avanzando en los esfuerzos de estandarización y unificación, a través del Decreto 1420 de 2019 se eliminaron algunas diferencias en las definiciones relacionadas con el cálculo de la relación de solvencia entre distintos tipos de entidades, entre las cuales cabe resaltar las siguientes:

- Se precisó la fórmula para las sociedades fiduciarias que realizan la actividad de custodia de valores, por cuanto en este caso no se indicaba que los componentes VeR RM y VeR RO se multiplicaran por 100/9.
- Se ajustó la deducción de titularizaciones con bajas calificaciones o sin calificación para las sociedades comisionistas de bolsa, teniendo en cuenta que antes se disponía una deducción del

50% sobre el capital primario y 50% sobre el capital secundario, mientras que para las demás entidades se incluía una sola deducción de 100% sobre el total del Patrimonio Técnico.

- Se eliminaron las deducciones de activos fijos, tales como propiedad, planta y equipo, para el caso de las sociedades comisionistas de bolsa, dado que dichas deducciones no se realizaban en el cálculo de las otras entidades y, además, no se ajustaban a los estándares internacionales sobre la materia.

Pese a estos avances, siguen existiendo diferencias sustanciales en el cálculo de la relación de solvencia por parte de los distintos tipos de entidades, especialmente por cuenta de las definiciones de Patrimonio Técnico que aplican en cada caso.

Las definiciones de Patrimonio Técnico aplicables a las sociedades fiduciarias y a las AFP, están contenidas en el Título 1 del Libro 6 de la Parte del Decreto 2555 de 2010, y se pueden resumir así:

Gráfica 2. Definiciones de patrimonio técnico para sociedades fiduciarias y AFP



Fuente: Elaboración URF. Información tomada del Decreto 2555 de 2010.

Por su parte, las definiciones de Patrimonio Técnico aplicables a las sociedades comisionistas de bolsa y a las SAI se encuentran en el Título 1 del Libro 9 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, y se pueden resumir así:

Gráfica 3. Definiciones de patrimonio técnico para sociedades comisionistas de bolsa y SAI



Fuente: Elaboración URF. Información tomada del Decreto 2555 de 2010.

Solo en el caso de las reservas de estabilización, tiene sustento la diferencia entre los dos esquemas, debido a que estas reservas únicamente se constituyen en el caso de las AFP y fiduciarias. Sin embargo, las demás diferencias identificadas no responden a particularidades o características propias de las distintas entidades.

3. ESTÁNDARES INTERNACIONALES Y LOCALES.

A nivel internacional no es usual encontrar estándares de capital adecuado enfocados en las entidades que realizan exclusivamente actividades de administración de activos de terceros. Esto se explica en cierta medida porque en los mercados financieros más desarrollados, como Estados Unidos y Europa, prevalece el modelo de banca universal en el cual las instituciones financieras pueden desarrollar funciones que en Colombia son propias de establecimientos de crédito, al mismo tiempo que realizan actividades de administración de portafolios o de valores.

En varias jurisdicciones, como la Unión Europea, México y Perú, se establecen marcos regulatorios que aplican de forma transversal a entidades que realizan actividades de administración de activos de terceros y también otras actividades financieras. Así mismo, la mayoría de jurisdicciones utiliza el marco regulatorio desarrollado por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea como principal referencia en lo relativo a los requisitos de suficiencia de capital para las entidades que realizan distintos tipos de actividades financieras.

El Comité de Basilea reconoce que las regulaciones que emite están diseñadas principalmente para bancos u otras entidades captadoras de depósitos, pero resalta la importancia de ampliar su aplicación a otras entidades financieras, especialmente cuando desarrollan actividades bancarias y otras actividades afines, por parte de entidades pertenecientes a un mismo grupo, tales como “*la administración de carteras, la asesoría de inversiones, los servicios de guarda y custodia, y otras actividades similares*”¹. Además, el Comité de Basilea insta a la aplicación de los estándares de capital regulatorio en base consolidada, para preservar la integralidad del capital y evitar el doble apalancamiento.

Como respuesta a la crisis financiera internacional iniciada en 2008, el Comité de Basilea publicó en diciembre de 2010 los estándares de capital conocidos como Basilea III², con los siguientes objetivos principales:

- Aumentar la calidad y cantidad de capital en las instituciones financieras.
- Proporcionar mayor cobertura a los riesgos asumidos por las entidades.

Para el cumplimiento del primero de estos objetivos, el Comité de Basilea estableció una serie de criterios que deben cumplir los instrumentos emitidos por el banco para que sean reconocidos dentro de su capital regulatorio. Estos criterios fueron adoptados en Colombia para los establecimientos de

¹ Basilea II, pág. 7, nota 7.

² Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Banco de Pagos Internacionales. Diciembre de 2010.



crédito a través del Decreto 1771 de 2012, con posteriores modificaciones en los Decretos 1648 de 2014, 2392 de 2015 y 1477 de 2018, y se resumen a continuación:

- **Efectivamente pagado:** para que las acciones computen en el capital regulatorio deben estar suscritas y pagadas. En el caso de los instrumentos de deuda, deben estar autorizados, colocados y efectivamente pagados.
- **Subordinación:** los instrumentos solo pueden incorporar derechos sobre los activos residuales, una vez atendido el pago de los depósitos y demás pasivos, en caso de liquidación. Los derechos no pueden estar garantizados, asegurados, ni tener arreglo alguno que incremente su categoría o grado de subordinación.
- **Perpetuidad o vocación de permanencia:** las acciones que componen el capital regulatorio solo se pagan en caso de una liquidación. Los instrumentos de deuda solo pueden redimirse, pagarse o recomprarse anticipadamente, una vez transcurridos cinco (5) años a partir de su emisión, siempre y cuando se cumpla con las siguientes condiciones: a) contar con la autorización del supervisor, b) sustituir por otro instrumento de igual o mejor calidad y, c) abstenerse de generar expectativas sobre la redención, el pago o la recompra anticipada.
- **Pagos del instrumento:** las acciones solo pueden pagar dividendos de elementos distribuibles. Los instrumentos de deuda pueden incorporar una cláusula que permita al emisor el ajuste periódico de la tasa base, pero dicho ajuste no puede basarse en la calidad crediticia del emisor.
- **Autofinanciación:** la compra del instrumento no puede haber sido financiada por la entidad ni por alguna institución vinculada.
- **Absorción de pérdidas:** los instrumentos deben tener la capacidad de absorber pérdidas. Para ello, los instrumentos de deuda deben contemplar mecanismos de absorción de pérdidas que se activen en caso de presentar una solvencia inferior a un límite establecido en el prospecto de emisión o cuando el supervisor así lo determine.

En relación con el segundo objetivo, esto es, proporcionar mayor cobertura a los riesgos asumidos por las entidades, el Comité de Basilea publicó en diciembre de 2017³ una actualización del modelo estándar para la medición de los APNR. Esta revisión contempla un mayor nivel de detalle en la clasificación de exposiciones y contrapartes respecto de las disposiciones anteriormente aplicadas, con lo cual se busca incrementar la sensibilidad al riesgo y reducir la discrecionalidad en el cálculo de los APNR.

Este nuevo modelo estándar se usó como base para la actualización de la metodología de cálculo de los APNR para los establecimientos de crédito en Colombia, a través del Decreto 1477 de 2018, en el

³ Basilea III: Finalización de las reformas poscrisis. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Banco de Pagos Internacionales. Diciembre de 2017.

cual se definieron trece (13) categorías principales de activos, exposiciones y contingencias, las cuales se resumen a continuación:

- Activos que ponderan al cero por ciento (0%): incluye caja, depósitos a la vista, inversiones obligatorias o forzosas, exposiciones con la Nación, el Banco de la República, organismos multilaterales y cámaras de riesgo central de contraparte.
- Activos que ponderan al veinte por ciento (20%): incluye exposiciones con Fogafin y Fogacoop.
- Activos que ponderan al cien por ciento (100%): incluye exposiciones en incumplimiento, activos fijos, bienes de arte y cultura, bienes muebles o inmuebles, instrumentos participativos y otros.
- Gobiernos o bancos centrales: ponderan según la calificación de riesgo. Ver Tabla 1.
- Entidades del sector público: ponderan según la calificación de riesgo. Ver Tabla 1.
- Entidades vigiladas por la SFC y entidades financieras del exterior: ponderan según la calificación de riesgo. Ver Tabla 1.
- Grandes empresas: ponderan según la calificación de riesgo. Ver Tabla 1.
- Mipymes y personas naturales: se utiliza una ponderación de setenta y cinco por ciento (75%), con ciertas excepciones.
- Exposiciones garantizadas con inmuebles: ponderan según la relación saldo / garantía.
- Titularizaciones: ponderan según la calificación de riesgo. Ver Tabla 2.
- Derechos fiduciarios en patrimonios autónomos constituidos en procesos de titularización: Ponderan según la clasificación del activo subyacente.
- Derechos fiduciarios en patrimonios autónomos constituidos para enajenación de activos: ponderan al ochenta por ciento (80%).
- Financiación especializada de proyectos: ponderan según la calificación de riesgo. Ver Tabla 1.

Tabla 1. Ponderaciones por contraparte y por calificaciones de largo plazo

Contraparte	AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BBB-	BB+ a B-	Menor a B-	Sin calificación
Gobiernos o bancos centrales	0%	20%	50%	100%	150%	100%
Entidades del sector público	20%	30%	50%	100%	150%	100%
Entidades financieras	20%	30%	50%	100%	150%	100%
Grandes empresas	20%	50%	75%	100% (BB+ a BB-)	150% (menor a BB-)	100%
Financiación especializada de proyectos	20%	50%	75%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración URF. Información tomada del Decreto 2555 de 2010.

Tabla 2. Ponderaciones por calificaciones de largo plazo para titularizaciones

Calificación	AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BBB-	BB+ a BB-	B+ a B-	CCC	Menor a CCC o sin calificación
Ponderación	20%	30%	50%	100%	200%	300%	Deducción

Fuente: Elaboración URF. Información tomada del Decreto 2555 de 2010.

También es importante resaltar un estándar complementario sobre la medición de los APNR publicado por el Comité de Basilea en diciembre de 2013, titulado “*Capital requirements for banks’ equity investment in funds*”. La implementación de dicho estándar no fue contemplada para los establecimientos de crédito en Colombia debido a que el marco legal no les permite la negociación de participaciones en vehículos de inversión, tales como los fondos de inversión colectiva (FIC).

Por el contrario, la participación en fondos o patrimonios autónomos es común en el desarrollo de las actividades de las AFP, sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa y SAI, por lo cual es relevante considerar su posible aplicación para estos tipos de entidades. El mencionado estándar contempla tres (3) enfoques de ponderación de las participaciones en fondos para el cálculo de los APNR, los cuales se resumen a continuación:

- **Enfoque de revisión directa (*look-through approach*):**

Se basa en la ponderación de las exposiciones subyacentes del respectivo fondo como si fueran exposiciones de la propia entidad. Este enfoque solo se puede utilizar si: (i) se cuenta con información suficiente y frecuente de la composición del fondo y (ii) la información es verificada por un tercero independiente.

Para la aplicación de este enfoque, la entidad calcula la suma ponderada de todos los activos y exposiciones del fondo utilizando las ponderaciones establecidas para la medición de los APNR. Posteriormente, se multiplica dicha suma ponderada por el porcentaje de participación de la entidad en el fondo.

- **Enfoque basado en mandato (*mandate-based approach*):**

Si no se cumplen las condiciones para utilizar el primer enfoque, se puede utilizar la información contenida en el marco regulatorio o en las políticas de inversión que aplican al respectivo fondo. En este caso, se aplica el supuesto de que los activos del fondo se invierten con el perfil más riesgoso que esté contemplado en su mandato.

Para su aplicación, se asignan las ponderaciones utilizadas en la medición de los APNR a los instrumentos o categorías de instrumentos contemplados en el marco regulatorio o en las políticas de inversión. Si a un instrumento o categoría de instrumentos le puede aplicar más de una ponderación, se le asigna la ponderación más alta.

Empezando por los instrumentos con ponderación más alta, se utiliza la ponderación correspondiente para la máxima participación que puedan tener dichos instrumentos, según el mandato del fondo. Se continúa de esta manera disminuyendo progresivamente las ponderaciones hasta cubrir el 100% del fondo. Como en el primer enfoque, el cálculo finaliza multiplicando la suma ponderada de los activos del fondo por el porcentaje de participación de la entidad.

- **Enfoque de ajuste de apalancamiento (*leverage adjustment*)**

Este enfoque se debe aplicar para aquellos fondos que realicen operaciones de naturaleza apalancada. Para determinar el requerimiento de capital, relacionado con la inversión de capital en un fondo, se debe aplicar un ajuste de apalancamiento a la ponderación de riesgo promedio del fondo. El estándar menciona que debe estar sujeto a un tope del 1250%. Para el cálculo del ajuste de apalancamiento, a la ponderación promedio, se deben seguir los siguientes pasos:

1. Calcular los activos ponderados por nivel de riesgo del fondo, de acuerdo con los enfoques directo o basado en mandato.
2. A partir de lo anterior se calcula la ponderación de riesgo promedio del fondo (*Promediofondo*) dividiendo los activos totales ponderados por nivel de riesgo por los activos totales del fondo.
3. Usando la ponderación de riesgo promedio del fondo (*promediofondo*) se multiplica por el nivel de apalancamiento del fondo (*apalancamiento*) y se calculan los activos ponderados por nivel de riesgo para la inversión en un fondo apalancado.

$$APNR_{fondos\ con\ inversiones\ apalancadas} = promediofondo * apalancamiento * inversión$$

Fuente: (BIS, 2019)

Para mayor ilustración de este método, el BIS (2019) publicó una guía de aplicación para el cálculo de los activos ponderados por nivel de riesgo. El siguiente ejemplo resume y explica el cálculo del ajuste de apalancamiento:

Considere un fondo con activos por USD 100 que invierte en deuda corporativa. Este fondo está apalancado y tiene una estructura deuda capital de USD 95 y USD 5, respectivamente. A partir de lo anterior se observa un nivel de apalancamiento financiero (*apalancamiento*) de $100/5= 20$. El fondo cuenta con el siguiente balance:

Tabla 3. Balance de ejemplo de un fondo con inversiones apalancadas

Activos	
Efectivo	USD 10
Bonos calificados de A+ a A-	USD 20
Bonos calificados de BBB+ a BB-	USD 30
Bonos calificados BB-	USD 40
Pasivo	
Deuda	USD 95
Capital	



Acciones, ganancias acumuladas y otras reservas	USD 5
-------------------------------------------------	-------

Fuente: (BIS, 2019)

Siguiendo los pasos descritos anteriormente, se calcula lo siguiente:

1. Calcular los activos ponderados por nivel de riesgo del fondo. $(USD 10 \cdot 0\% + USD 20 \cdot 50\% + USD 30 \cdot 100\% + USD 40 \cdot 150\%) = USD 100$.
2. Calcular la ponderación de riesgo promedio del fondo (*promediofondo*) = $USD 100 / USD 100 = 100\%$.
3. Multiplicar el *promediofondo* por el nivel de apalancamiento = $100\% \cdot 20 = 2000\%$. Dando como resultado un 2000%.

Sin embargo, el tope de ponderación es 1250%, fijándose en el tope la ponderación de la participación del fondo.

- **Enfoque residual (*fall back approach*):**

Si no se puede utilizar ninguno de los dos enfoques anteriores, el Comité de Basilea recomienda utilizar una ponderación de 1250% para la inversión de la entidad en el fondo.

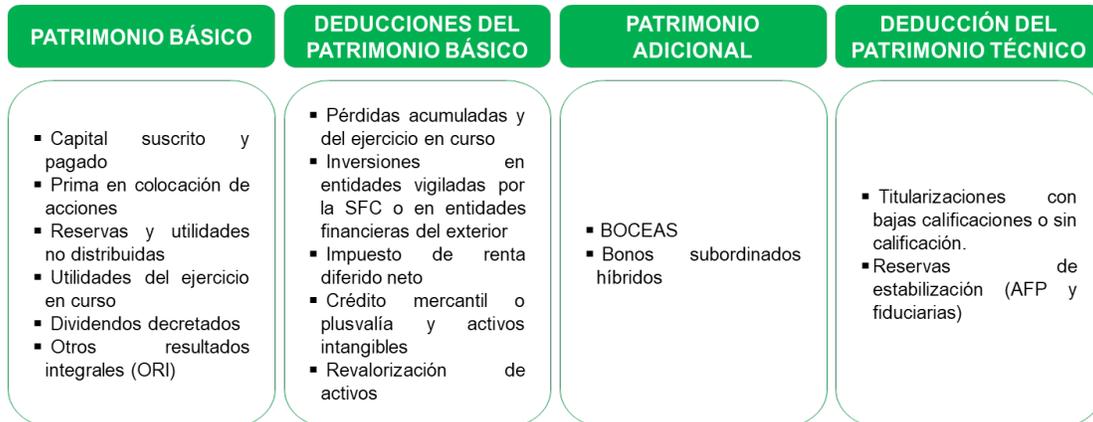
4. PROPUESTA NORMATIVA

Teniendo en cuenta los antecedentes normativos y la experiencia internacional y local que se presentaron en las anteriores secciones, se propone una iniciativa regulatoria que aplique en los mismos términos para los cuatro tipos de administradores de activos de terceros, compuesta de los siguientes elementos principales:

- 4.1. Establecer la obligación de cumplir la relación mínima de solvencia, tanto a nivel individual como consolidado.⁴
- 4.2. Implementar los criterios establecidos por el Comité de Basilea para la clasificación de acciones e instrumentos de deuda en el patrimonio técnico, en concordancia con la adopción realizada para los establecimientos de crédito.
- 4.3. Establecer una definición unificada de patrimonio técnico, en los siguientes términos:

⁴ En este contexto, la aplicación de los conceptos de consolidación se refiere a las obligaciones de presentación de información consolidada o subconsolidada con fines de supervisión, según las instrucciones establecidas por la SFC. Esto implica que la información financiera consolidada sobre la cual se calculan los requisitos mínimos de solvencia puede diferir en algunos casos de los estados financieros consolidados que la entidad presenta en cumplimiento de las NIIF.

Gráfica 4. Propuesta de definición unificada de patrimonio técnico para entidades administradoras de activos de terceros



Fuente: elaboración URF

4.4. Se propone que, para el caso de las AFP, se deduzcan del patrimonio básico los activos que respalden las cuentas patrimoniales destinadas a cubrir riesgos específicos, en los términos que determine la SFC.

4.5. Eliminar la disposición del artículo 2.5.3.1.10 del Decreto 2555 de 2010, en la cual se establece una sanción particular para las sociedades fiduciarias en caso de incumplimiento de la relación de solvencia. Esta sanción se estableció por medio del Decreto 1797 de 1999 para las sociedades fiduciarias que administran patrimonios autónomos del sistema de seguridad social y tuvo como precedente las es establecidas en la Ley 100 de 1993 para las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías. Sin embargo, con la emisión del Decreto 415 de 2018, se eliminó el marco particular para las sociedades fiduciarias que administran patrimonios autónomos del sistema de seguridad social y se estableció un único marco regulatorio de patrimonio adecuado para todas las sociedades fiduciarias.

De esta manera, no es procedente la aplicación de una sanción relacionada con el sistema de seguridad social para sociedades fiduciarias que en muchos casos no administran recursos de este tipo. En su lugar, se hará referencia a las facultades sancionatorias de la SFC dispuestas en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, tal como se establece para las demás entidades vigiladas.

4.6. Actualizar la clasificación de APNR, en concordancia con el tratamiento establecido para establecimientos de crédito, para los instrumentos relevantes en función de los negocios y actividades de los administradores de activos de terceros, de forma tal que se tenga una mayor sensibilidad al riesgo que la que permite la clasificación en las tres categorías actuales. De esta manera, se adoptaría la siguiente clasificación:

1. Activos que ponderan al cero por ciento (0%).
2. Activos que ponderan al veinte por ciento (20%).

3. Activos que ponderan al cincuenta por ciento (50%).
4. Activos que ponderan al cien por ciento (100%).
5. Gobiernos o bancos centrales.
6. Entidades del sector público.
7. Entidades vigiladas por la SFC y entidades financieras del exterior.
8. Grandes empresas.
9. Titularizaciones.
10. Participaciones en fondos o patrimonios autónomos.

Para los instrumentos señalados en el numeral 10, se propone implementar la metodología para el cálculo de los APNR en el caso de las participaciones en fondos o patrimonios autónomos, con base en los estándares internacionales de Basilea III.

De otra parte, en el marco de la mencionada propuesta de actualización, para adoptar otros principios de los estándares internacionales y propender por una aplicación más precisa y adecuada de la clasificación planteada, se incluyen los siguientes aspectos:

- Condiciones para la utilización de avales y garantías en los casos en que se contempla el reemplazo de la ponderación de la contraparte con la ponderación del avalista o garante. Estas condiciones se enfocan en verificar la admisibilidad, seguridad jurídica y ejecutabilidad de los avales y garantías, de forma que se justifique la disminución en la ponderación de riesgo de los activos correspondientes.
- Parámetros sobre las calificaciones de riesgo que se van a utilizar en el cálculo de los APNR. Específicamente, se señalan aspectos relacionados con las sociedades calificadoras autorizadas, las calificaciones a utilizar para emisiones en el extranjero, el potencial uso de calificaciones del mismo emisor o contraparte para instrumentos no calificados, y la obligación de que la entidad cuente con sus propios análisis internos de riesgo.

Por último, las anteriores propuestas regulatorias se desarrollarán con base en las siguientes facultades constitucionales y legales:

- Constitución Política: numerales 11 y 25 del artículo 189. Estas corresponden, respectivamente, a la potestad reglamentaria del Gobierno Nacional para expedir decretos y a la facultad de intervención en las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos provenientes del ahorro de terceros.
- Estatuto Orgánico del Sistema Financiero: literales c) y h) del numeral 1 del artículo 48, y el numeral 1 del artículo 82. Conforme las cuales el Gobierno Nacional tiene la potestad de: i) establecer las normas requeridas para que las entidades objeto de intervención mantengan niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados con su actividad, ii) dictar normas que amplíen los mecanismos de regulación prudencial con el fin de adecuar la regulación a los parámetros internacionales y, iii) determinar las cuantías que las

AFP deben mantener y acreditar ante la Superintendencia Financiera de Colombia, como relación de solvencia y patrimonio técnico.

- Ley 100 de 1993: artículo 94. Esta disposición confiere al Gobierno Nacional la facultad de fijar la forma en que las AFP y aseguradoras mantendrán niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo a los distintos riesgos asociados a su actividad.
- Ley 964 de 2005: literal c) del artículo 4. Conforme la cual el Gobierno Nacional cuenta con facultades para establecer la regulación aplicable a las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera), en materias tales como el mantenimiento de niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados a su actividad, el control y el manejo del riesgo, la separación de los activos propios de los de terceros, etc.

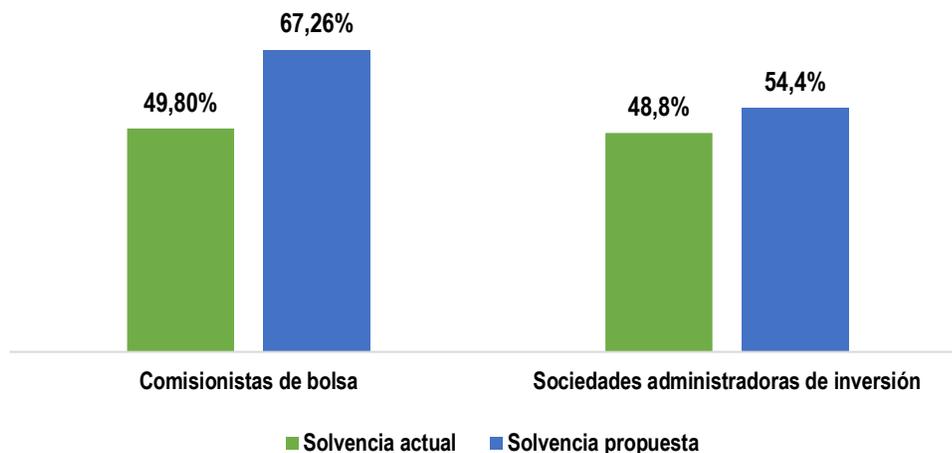
5. EJERCICIO DE IMPACTO

En esta sección se presentan los posibles impactos de los elementos planteados en la propuesta normativa sobre los distintos tipos de administradoras de activos de terceros, detallando especialmente aquellos relacionados con la definición unificada de patrimonio técnico. Para este ejercicio se utilizaron datos con corte a diciembre de 2020.

5.1. Comisionistas de bolsa y SAI

El ejercicio de impacto de las modificaciones propuestas a las definiciones de patrimonio técnico para las comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión arroja un aumento en la relación de solvencia. El incremento es de 17,5 p.p para las comisionistas y de 5,6 p.p para las SAI, con cifras a diciembre de 2020. Los datos se muestran en la gráfica 5.

Gráfica 5. Relación de solvencia de las comisionistas de bolsa y SAI



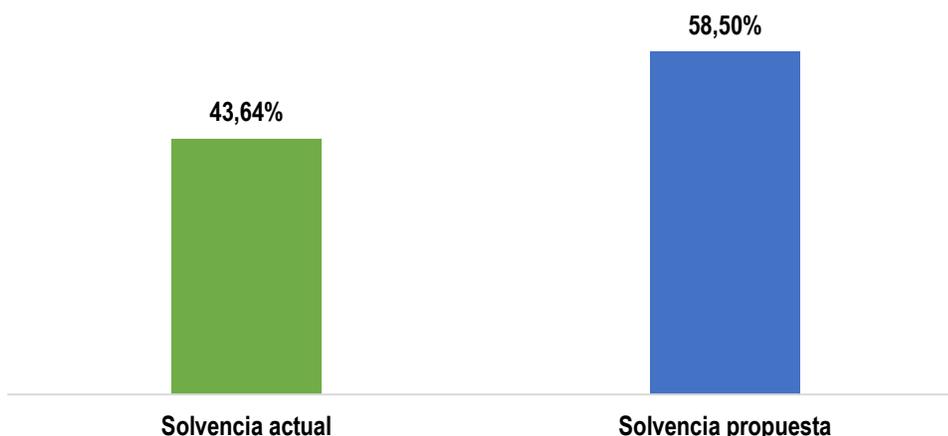
Fuente: SFC. Cálculos URF.

Este resultado se explica principalmente por la inclusión de las cuentas de utilidades del ejercicio y de Otros Resultados Integrales (ORI) en el patrimonio básico y la eliminación de la deducción de activos diferidos. Además, con los resultados de las estimaciones a nivel individual, se observa que todas las comisionistas de bolsa y SAI estarían en capacidad de cumplir con la relación de solvencia mínima de 9% sin requerir nuevas capitalizaciones.

5.2. Sociedades fiduciarias

El ejercicio de impacto de las modificaciones propuestas a las definiciones de patrimonio técnico arroja un aumento aproximado en la relación de solvencia del sector de las fiduciarias de 14,86 p.p, con cifras a diciembre de 2020, como se muestra en la gráfica 6.

Gráfica 6. Relación de solvencia de las sociedades fiduciarias



Fuente: SFC. Cálculos URF.

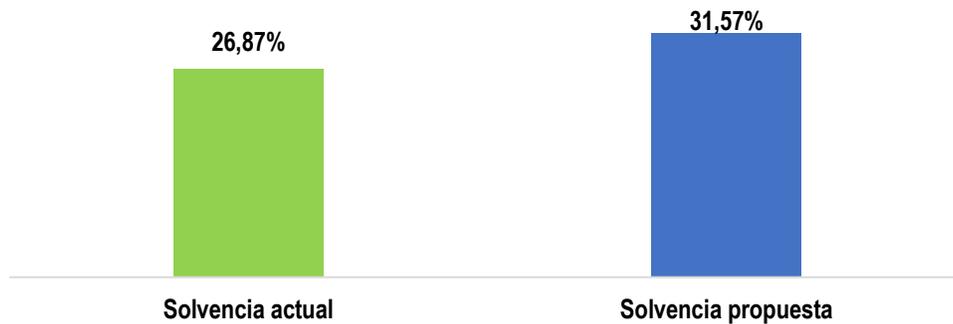
Este comportamiento se explica especialmente por la inclusión de los rubros de utilidades del ejercicio y de (ORI) como parte del patrimonio básico, lo que implica un aumento aproximado de \$647 mil millones en el patrimonio técnico del sector. Esto pese a las nuevas deducciones del patrimonio básico que representan un aumento de \$153 mil millones debido a la inclusión de los rubros de activos intangibles y crédito mercantil, y los impuestos diferidos netos.

Finalmente, vale la pena mencionar que los resultados a nivel individual son heterogéneos dado que, de las 28 sociedades fiduciarias en funcionamiento, 16 muestran aumentos en su patrimonio técnico y las otras 12 muestran disminuciones, con las modificaciones propuestas. No obstante, las 28 fiduciarias tendrían recursos suficientes para cumplir la relación de solvencia mínima de 9% sin requerir nuevas capitalizaciones.

5.3. AFP

En el cálculo de impacto de las modificaciones a las definiciones de patrimonio técnico para el sector de las AFP, con datos a diciembre de 2020, se estima un aumento en la relación de solvencia del sector de 4,7 p.p, como se muestra en la gráfica 7.

Gráfica 7. Relación de solvencia de las AFP



Fuente: SFC. Cálculos URF.

Los determinantes del aumento de la relación de solvencia están relacionados con: i) un mayor patrimonio básico debido a la inclusión del rubro de utilidades del ejercicio (\$1,01 billones) y el ORI (\$74 mil millones); pese a ii) mayores deducciones como los intangibles y crédito mercantil (\$488 mil millones) y el impuesto diferido neto (\$200 mil millones).

Al considerar el impacto de la propuesta normativa a nivel individual, se encuentra que las relaciones de solvencia de las cuatro AFP cumplirían con el mínimo requerido.

5.4. Otros impactos de la propuesta normativa

En el caso de la obligación de cumplimiento de la relación de solvencia mínima en base consolidada, actualmente existen dos (2) administradoras de activos de terceros obligadas a presentar información consolidada con fines de supervisión a la SFC: una AFP y una comisionista de bolsa. Para estas entidades, se realizó un ejercicio de impacto aproximado con la información contable presentada con corte a diciembre de 2020, el cual arrojó que la comisionista de bolsa tendría recursos suficientes para el cumplimiento normativo, mientras que la AFP consolidante tendría una relación de solvencia inferior al 9%, lo cual implicaría un faltante de patrimonio técnico. Pese a esto, existe la oportunidad, a partir de información más detallada, de profundizar sobre los eventuales impactos en la relación de solvencia de las administradoras de terceros en base consolidada.

En relación con los criterios de pertenencia de las acciones e instrumentos de deuda al patrimonio técnico, se requerirá la implementación de un procedimiento de verificación de dichos criterios por parte de la SFC. Se espera que la implementación de estos criterios permita la entrada de nuevos emisores al mercado de los denominados "instrumentos híbridos", esto es, instrumentos de deuda cuyas características contractuales permiten asimilarlos a instrumentos de patrimonio para fines de su reconocimiento en el capital regulatorio; en este mercado actualmente solo participan como emisores los establecimientos de crédito.

En lo concerniente a la sanción particular para las sociedades fiduciarias, no se espera ningún impacto sobre las sociedades fiduciarias ni sobre el Fondo de Solidaridad Pensional, dado que no ha habido lugar a la imposición de las multas previstas en la norma vigente.

Por último, como resultado de la actualización de la clasificación de los APNR, se estima un impacto muy leve sobre el monto total de los APNR de las entidades objeto de estudio. Esto se explica porque la composición del portafolio de posición propia de estas entidades, con corte a 31 de diciembre de 2020, está altamente concentrado en instrumentos con altas calificaciones (AAA y AA), para los cuales no habrá un impacto en las ponderaciones con la nueva clasificación. No obstante, es importante aclarar que se requería información más detallada de la que se encuentra disponible para estimar el impacto de la aplicación de alguno de los métodos para la ponderación de las participaciones en fondos o patrimonios autónomos.

5.5. Transición.

Se propone acoger un régimen de transición según el cual el cumplimiento de la norma se da en un plazo de 12 meses contados a partir de la fecha de su publicación, y excepcionalmente la SFC puede disponer la ampliación de este término hasta por 6 meses, previa solicitud de la respectiva entidad vigilada, con fundamento en los criterios que dicha Superintendencia defina.

6. BIBLIOGRAFIA

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2019). Basilea III. CRE60 - *Equity investment in funds*. Banco de Pagos Internacionales. Diciembre de 2019.

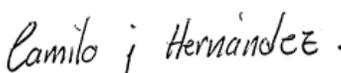
Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2019). Basilea III. CRE99 – *Application guidance*. Banco de Pagos Internacionales. Diciembre de 2019.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2006). Basilea II. Convergencia internacional de medidas y normas de capital. Banco de Pagos Internacionales. Junio de 2006.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2010). Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios. Banco de Pagos Internacionales. Diciembre de 2010.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2013). Capital requirements for banks' equity investments in funds. Banco de Pagos Internacionales. Diciembre de 2013.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2017). Basilea III: Finalización de las reformas poscrisis. Banco de Pagos Internacionales. Diciembre de 2017.

Elaborado por: Daniel Tocaría - Derenis López	Revisado por: Camilo Hernández López	Aprobado por: Felipe Lega Gutiérrez
Cargo: Profesional especializado - Asesora	Cargo: Subdirector de Regulación Prudencial	Cargo: Director
Firmas:  	Firma: 	Firma: 