

Recuadro 4

LISTADO DE SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA EN COLOMBIA DE ACUERDO CON SU IMPORTANCIA SISTÉMICA

Pamela Cardozo
Jorge Cely
Oscar Fernando Jaulín
Carlos León*

El *Financial Stability Board* (FSB) anualmente, en noviembre, identifica a los bancos (FSB, 2017) y aseguradoras globales (FSB, 2016) sistémicamente importantes según su metodología. En las actualizaciones más recientes, treinta bancos y nueve aseguradoras fueron denominados como sistémicos. Los bancos identificados están sujetos a: mayores requerimientos de capital, requisitos de capacidad total de absorción de pérdidas (TLAC, por su sigla en inglés), requerimientos de resolución y expectativas de una mayor supervisión. Por su parte, las aseguradoras están sometidas a evaluaciones regulares de resolución (desde 2017); tendrán una mejor supervisión de todo el grupo, en la que el supervisor tenga poderes directos sobre las compañías controladoras y supervise el desarrollo y la implementación de un plan de gestión de riesgos sistémicos y un plan de gestión de liquidez, y deberán tener una mayor capacidad de absorción de pérdidas a partir de 2019.

Con respecto a las entidades financieras que no son bancos ni aseguradoras, en marzo de 2015 el FSB publicó un documento (FSB, 2015) para comentarios¹ que propone metodologías para identificar compañías de financiamiento, sociedades comisionistas de bolsa (SCB), fondos de inversión, administradoras de fondos de inversión y el restante de las entidades, de acuerdo con el riesgo sistémico que podrían generar para la economía global ante una situación de estrés. El FSB considera que las metodologías propuestas para compañías de financiamiento y sociedades comisionistas de bolsa están casi finalizadas, mientras que para los otros grupos todavía están en proceso. Las entidades objeto de estas metodologías serán las compañías de financiamiento y las SCB, cuyos activos sean mayores a USD 100.000 millones. Para los otros grupos, los umbrales de aplicación están en evaluación.

* Los autores son, en su orden, subgerente monetaria y de inversiones internacionales, profesional líder y profesional especializado del Departamento de Estabilidad Financiera e investigador del Departamento de Seguimiento a la Infraestructura Financiera. Las opiniones aquí expresadas no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva. Los errores u omisiones que persistan son responsabilidad exclusiva de los autores.

1 Se recibieron hasta mayo de 2015.

El documento del FSB no incluye a las instituciones financieras públicas ni a los fondos soberanos, porque son del gobierno y, por tanto, tienen su apoyo. Tampoco abarca a los fondos de pensiones, ya que considera que estos implican bajo riesgo, dado que su horizonte de inversión es de largo plazo.

De acuerdo con el FSB, en todos los casos las metodologías se deben aplicar para el nivel consolidado. La entidad que consolida estará sujeta a la metodología correspondiente de acuerdo con su tipo de entidad. A aquellas consolidadas no se les debe aplicar ninguna metodología, ya que hacen parte de la entidad que consolida.

En este recuadro, con base en la metodología propuesta por el FSB, se presenta el escalafón de SCB colombianas de acuerdo con su nivel de importancia sistémica. No se realiza el análisis para los fondos de inversión ni para sus administradoras, teniendo en cuenta que las metodologías aún están en revisión por parte del FSB. Tampoco se aplica la metodología para las compañías de financiamiento, dado que en Colombia estas entidades son establecimientos de crédito y, por tanto, se les debe aplicar la misma metodología que a los bancos (Banco de la República, 2013).

Los indicadores propuestos por el FSB para las SCB se basan en las metodologías de identificación de bancos y aseguradoras sistémicamente importantes en el ámbito global (G-SIFIs y G-SIIs) y se ajustan teniendo en cuenta el negocio de intermediación de mercados de las SCB.

Los indicadores seleccionados se agrupan en cinco categorías:

- **Tamaño:** generalmente, la importancia sistémica aumenta con el tamaño.
- **Interconexión:** la importancia sistémica se incrementa en la medida en que las relaciones directas o indirectas de un componente del sistema financiero hagan que su falla individual o una situación de estrés tenga repercusiones en el sistema financiero.
- **Sustituibilidad:** la importancia sistémica de un componente individual se incrementa en casos donde es difícil que los componentes del sistema provean el mismo servicio o uno similar en el evento de una falla.
- **Complejidad:** captura las características que pueden hacer más difícil la resolución de la entidad.
- **Actividad global:** la metodología está dirigida a identificar componentes del sistema financiero cuya falla pueda tener externalidades negativas a escala global.

Para cada SCB la puntuación de un indicador en particular se calcula dividiendo el valor de la SCB individual sobre el

valor agregado de todas las SCB de la muestra. Cuando un indicador se construye con la combinación de subindicadores, se realiza el mismo cálculo para cada subindicador, y los resultados son promediados para calcular la puntuación para el indicador total. La calificación final será el promedio ponderado de las puntuaciones de cada indicador.

El Cuadro R4.1 presenta los indicadores propuestos por el FSB para cada categoría. Cada ponderación se asignó de acuerdo con el conocimiento del sector de SCB en Colombia, ya que por el momento no hay ninguna propuesta del FSB. La ponderación de cada indicador se trató de asignar de forma equitativa. Esto no se hizo en la categoría de tamaño, porque el FSB menciona que el indicador de activos de clientes, en la mayoría de los casos, debe tener una ponderación menor que los activos (en este caso se tomó patrimonio). Tampoco se adjudicó una ponderación equitativa en la categoría de complejidad, por considerar que los activos de nivel 3 pueden generar una mayor complejidad que el número de entidades consolidadas.

Con respecto al indicador de activos consolidados propuesto por el FSB en la categoría tamaño, en la aplicación para Colombia se toma el patrimonio consolidado en lugar de los activos, debido al efecto amplificador que pueden tener las operaciones simultáneas en el activo. Este efecto es relevante en el caso colombiano, ya que algunas SCB son activas en el mercado de simultáneas. El Diagrama R4.1 muestra cómo un agente con una sola inversión puede aumentar ambos lados

del balance mediante operaciones de simultáneas: empieza con activos de 100 y pasivos de 0, y termina con activos de 300 y pasivos de 200. Si se tomara el activo y no el patrimonio, las operaciones simultáneas estarían siendo tenidas en cuenta en varios indicadores (activo, y activos y pasivos intrafinancieros), lo que podría sesgar el orden del listado.

A los indicadores de posiciones consolidadas por fuera de balance y de análisis cualitativo de funciones críticas se asignó una ponderación nula. Para el caso colombiano, las posiciones consolidadas por fuera del balance para una SCB se encuentran en la cuenta “acreedora” por fuera de balance. En esta cuenta solo una SCB tiene saldo, por lo que si se incluye el subindicador, podría sesgar el listado. Por tanto, se decidió sumar la cuenta “acreedora” por fuera de balance al patrimonio consolidado. En cuanto al análisis cualitativo de funciones críticas, se consideró que en la actualidad ninguna SCB realiza una función crítica no sustituible. El Cuadro R4.2 expone cómo se calculó cada uno de los indicadores para las SCB de Colombia y el Cuadro R4.3 el listado de las diez SCB más importantes de acuerdo con su riesgo sistémico (de un total de 23, con datos a marzo de 2017). En el listado se puede observar que hay una diferencia notable entre la importancia sistémica de las SCB que ocupan la primera y la segunda posición, SCB1 y SCB2, respectivamente.

Por último, y al igual que en el caso de la aseguradoras (Banco de la República, 2016), esta metodología no señala que las SCB en Colombia sean entidades sistémicamente importantes;

Cuadro R4.1
Metodología SCB en Colombia

Categoría	Ponderación de la categoría	Indicador	Ponderación por indicador
Tamaño	0,26	Patrimonio consolidado	0,14
		Posiciones consolidadas por fuera de balance	0,00
		Activos de clientes	0,12
Interconexión	0,36	Activos intrafinancieros	0,06
		Pasivos intrafinancieros	0,06
		Apalancamiento	0,06
		Fondeo de corto plazo	0,06
		Derivados sobre el mostrador	0,06
		Garantías requeridas en cámaras	0,06
Sustituibilidad	0,14	Análisis cualitativo de funciones críticas	0,00
		Participación en mercados financieros	0,14
Complejidad	0,2	Número de entidades con las que consolida	0,08
		Activos nivel 3 (activos valorados con modelos y no información de mercado)	0,12
Actividad global	0,04	Número de países en los que el grupo opera mediante sucursales o filiales afuera del país de origen	0,02
		Activos y pasivos con el exterior	0,02

Fuente: Financial Stability Board; cálculos de los autores.

Diagrama R4.1
Efecto de las operaciones simultáneas en el balance

Balance original		Transacción 1: Simultánea pasiva ^{a/} (simultánea 1)		Transacción 2: Simultánea activa ^{b/} (simultánea 2)		Transacción 3: Simultánea pasiva ^{c/} (simultánea 3)	
Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Bonos del Gobierno: 100		Bonos del Gobierno: 0		Bonos del Gobierno: 0		Bonos del Gobierno: 0	
		Efectivo: 100		Efectivo: 0		Efectivo: 100	Compromisos en simultáneas sobre simultáneas ^{g/} : 100
		Derechos en operaciones simultáneas ^{d/} :100	Compromisos por inversiones en operaciones simultáneas ^{e/} :100	Derechos en operaciones simultáneas ^{d/} :100	Compromisos por inversiones en operaciones simultáneas ^{e/} :100	Derechos en operaciones simultáneas ^{d/} :100	Compromisos por inversiones en operaciones simultáneas ^{e/} :100
				Compromiso en operaciones simultáneas ^{f/} :100		Compromiso en operaciones simultáneas ^{f/} :100	
	Capital: 100		Capital: 100		Capital: 100		Capital: 100
Activos: 100 Pasivos: 0		Activos: 200 Pasivos: 100		Activos: 200 Pasivos: 100		Activos: 300 Pasivos: 200	

a/ Recibe efectivo y entrega el bono.
 b/ Recibe el bono y entrega efectivo.
 c/ Realiza una simultánea pasiva con el bono recibido en la transacción 2.
 d/ El bono que se va a recibir al vencimiento de la simultánea 1.
 e/ El dinero que se tiene que pagar al vencimiento de la simultánea 1.
 f/ El bono que se debe entregar al vencimiento de la simultánea 2.
 g/ El bono que se debe entregar al vencimiento de la simultánea 3.
 Nota: por simplicidad se supone que la tasa de interés de las simultáneas es cero.
 Fuente: elaboración de los autores.

simplemente, las organiza de acuerdo con su importancia sistémica en su sector. Aunque no es del todo correcto aplicar a las SCB la metodología del FSB para identificar a los bancos sistémicamente importantes, por las diferencias que hay entre los negocios de las entidades, en Colombia se ha hecho para ofrecer un escalafón que permita la comparación (Banco de la República de Colombia, 2013). Con datos a marzo de 2017, las SCB que aparecen en la primera y segunda posición en el Cuadro R4.3, ocupan el puesto 16 y 21, respectivamente, en el estimado para todas las entidades financieras.

Referencias

Banco de la República de Colombia (septiembre de 2013). "Recuadro 5: Entidades de importancia sistémica local (metodología BIS)", *Reporte de Estabilidad Financiera*.
 Banco de la República de Colombia (septiembre de 2016). "Recuadro 2: Aseguradoras sistémicamente importantes: una aplicación para Colombia", *Reporte de Estabilidad Financiera*.

Financial Stability Board (2015). "Assessment Methodologies for Identifying Non-Bank Non-Insurer Globally Systemically Important Financial Institutions" [en línea], disponible en <http://www.fsb.org/2015/03/assessment-methodologies-for-identifying-non-bank-non-insurer-global-systemically-important-financial-institutions/>
 Financial Stability Board (2016). "2016 List of Global Systemically Important Insurers" [en línea], disponible en www.fsb.org/wp-content/uploads/2016-list-of-global-systemically-important-insurers-G-SIIs.pdf
 Financial Stability Board (2017). "2017 List of Global Systemically Important Banks (G-SIBs)" [en línea], disponible en <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P211117-1.pdf>

Cuadro R4.2
Explicación de los indicadores para el caso colombiano

Indicador	Aplicación para Colombia
Activos	Cuenta 300000 (patrimonio; balance mensual; balance trimestral consolidado) + cuenta 620000 (acreedora fuera de balance)
Activos de clientes	FICS (página SFC) + APT (F-351; tipo de fideicomiso 27) + contrato de comisión (formato IRL; cruzadas × 2 + convenidas)
Activos intrafinancieros	Préstamos: pueden prestar para la financiación de valores (cuenta 161600). No se puede identificar si le prestan a la entidad financiera (EF); por tanto no se incluye. Operaciones activas en el mercado monetario realizadas con EF (F-397). Promedio diario mes. Inversiones: se toma la posición propia que tienen en bonos, CDT, acciones, participaciones y titularizaciones cuyo emisor es una EF (F-351). Depósitos: bancos nacionales (cuenta 111505) + otras entidades financieras (cuenta 111595). Estos últimos podrían incluir entidades en el exterior. Derivados con EF que no se realizan mediante CRCC con valor de mercado positivo: base de datos Banco de la República. Solo tiene en cuenta derivados cambiarios.
Pasivos intrafinancieros	Cartera: créditos que tiene las SCB (F-341). Operaciones pasivas en el mercado monetario realizadas con EF (F-397). Promedio diario mes. Emisión de bonos y acciones: monto de los bonos y acciones emitidas por SCB en manos de EF (F-351). Fideicomisos y FIC se consideran EF. Derivados con EF que no van a través de CRCC con valor de mercado negativo: base de datos BR. Solo tiene en cuenta derivados cambiarios (No hace parte de la metodología para aseguradoras; debería ir pero la metodología del FSB no lo sugiere).
Apalancamiento	1 - (patrimonio básico ordinario/activos). Balance mensual SFC.
Fondeo de corto plazo (préstamos menores a un año y operaciones overnight)	Préstamos menores a un año: F-341. Operaciones a un día: operaciones monetarias pasivas un día (F-397; promedio diario mes) + repos del Banco de la República a un día (subasta, ventanilla y overnight)
Derivados sobre el mostrador (nomediante CRCC)	Concentración: se toma la participación de cada contraparte en el total de la entidad. Este valor se eleva al cuadrado y finalmente se suman los valores de todas las contrapartes. Derivados perdiendo: el cálculo se realiza de la misma forma que en pasivos intrafinancieros. Posición: se toman las compras menos ventas por entidad y se divide en la suma de las compras y las ventas. Colateral entregado: no se incluye porque no se tiene para derivados que no se intermedian en cámara. Para los que van a cámara, está incluido en el siguiente indicador.
Garantías requeridas en cámaras	Garantías en la CRCC y cámara de divisas
Participación en mercados financieros (promedio diario para el mes)	Deuda privada + acciones: monto transado SCB/monto total (Deceval) Deuda pública (DCV) Mercado cambiario Derivados cambiarios (base del Banco de la República)
Número de entidades con las que consolida	Información de los anexos de los estados financieros.
Activos nivel 3	Se toman aquellas inversiones (F-351; F-370 para marzo de 2017) de las SCB en posición propia que tengan método de valoración de cotas mínimas por cada PIP (1,6%) más la que Infovalmer las clasifique como nivel 2 (precio teórico) y el PIP no haya dado método de valoración (0%) más las que no tengan método de valoración (14,1%).
Número de países en los que el grupo opera mediante sucursales o filiales fuera del país de origen.	Información de balances consolidados.
Activos y pasivos con el exterior	Saldo vigente de compras más ventas de derivados cambiarios con agentes del exterior (base de datos del Banco de la República).

SFC: Superintendencia Financiera de Colombia

F: formato

FIC: Fondos de inversión colectiva

APT: activos portafolios de terceros

IRL: indicador de requerimiento de liquidez

CRCC: Cámara de Riesgo Central de Contraparte

DCV: Depósito central de valores

PIP: proveedor integral de precios

Nota: cuando no se indique, las cuentas corresponden al balance mensual.

Fuente: elaboración de los autores.

Cuadro R4.3
Listado SCB en Colombia de acuerdo con su importancia sistémica

Entidad	Tamaño	Interconexión	Sustituibilidad	Complejidad	Actividad global	Total
SCB1	4,4	13,4	3,3	7,4	2,7	31,2
SCB2	2,9	4,8	2,0	0,1	0,0	9,7
SCB3	5,7	1,4	1,0	1,5	0,0	9,6
SCB4	1,6	0,9	1,0	5,3	0,7	9,4
SCB5	2,9	3,8	1,2	1,0	0,0	8,9
SCB6	0,8	3,7	1,2	0,5	0,0	6,2
SCB7	0,6	0,7	0,5	2,1	0,7	4,6
SCB8	2,4	0,6	0,0	0,0	0,0	3,0
SCB9	0,6	1,8	0,3	0,1	0,0	2,8
SCB10	0,5	0,6	1,4	0,1	0,0	2,6
Total SCB	26,0	36,0	14,0	20,0	4,0	100,0

Fuente: cálculos de los autores.