

Recuadro 1: Indicadores históricos para las instituciones financieras no bancarias en Colombia

Jorge Cely
Eduardo Yanquen*

Las instituciones financieras no bancarias (IFNB) son todas aquellas que realizan actividades de intermediación financiera sin estar constituidas como establecimientos de crédito (EC)¹. Este tipo de instituciones comprenden desde fiduciarias, pasando por fondos de inversión colectiva, hasta fondos de empleados y entidades de naturaleza cooperativa. De acuerdo con el Financial Stability Board (FSB, 2023a), estas instituciones desempeñan un papel cada vez más importante en la financiación de la economía real y en el manejo del ahorro de hogares y firmas. Dada su interconexión con los EC o con otras IFNB, estas instituciones pueden convertirse en fuente de riesgos sistémicos si las actividades que desarrollan involucran amplias transformaciones de plazos o de liquidez, o un amplio nivel de apalancamiento. Por tanto, el análisis de las IFNB es fundamental para entender las vulnerabilidades a las que se enfrenta el sistema financiero.

Debido a la importancia de este sector para la estabilidad financiera, se han realizado varias revisiones de estos indicadores, donde el estudio de Cardozo, Cely y Murcia (2015)² fue pionero. Tradicionalmente, en estas revisiones se han utilizado los indicadores diseñados por el FSB³ para medir los riesgos a los que podrían enfrentarse este tipo de entidades. En este recuadro se actualizan los indicadores al 31 diciembre de 2022⁴ de acuerdo con la metodología del FSB (2023c) y se incorporan algunas métricas nuevas para calcular el nivel de riesgo de estas entidades.

Este recuadro se divide en cuatro secciones, incluida esta introducción. En la segunda sección se evalúan los indicadores de riesgo de las actividades susceptibles de producir riesgos sistémicos dentro de las IFNB, de acuerdo con la metodología propuesta por el FSB. En la tercera se mide la interconexión de las IFNB con otras instituciones del sistema financiero. La última presenta las conclusiones.

1. Indicadores de riesgo

Con el fin de facilitar el análisis y la identificación de riesgos asociados con las entidades que se encuentran dentro de la clasificación de IFNB⁵, el FSB (2023c) propone realizar la división en cinco actividades⁶, las cuales son: fondos de inversión sujetos a corridas (A1), en donde

* Los autores pertenecen al Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República. Las opiniones aquí contenidas son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

1 Esto difiere de la aproximación utilizada en el capítulo 2 de este reporte, donde las IFNB que se consideran son únicamente aquellas supervisadas por la Superintendencia Financiera de Colombia que no son EC, tales como: aseguradoras, administradores de fondos de pensiones y cesantías, sociedades comisionistas de bolsa y fiduciarias.

2 Otras revisiones de los indicadores de las IFNB incluyen a Cardozo, Cely y Jaulin (2018), y Cely y Yanquen (2019).

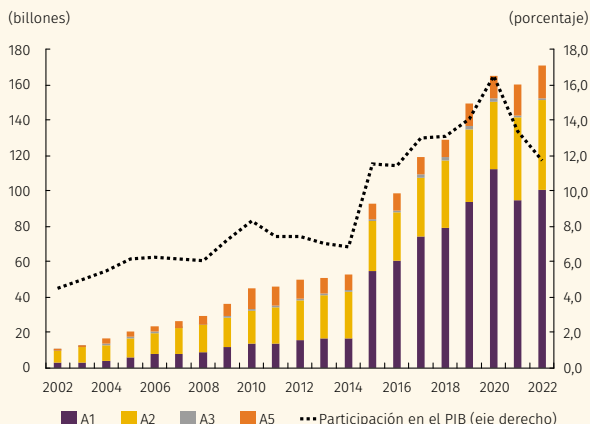
3 Para una descripción más amplia de los indicadores utilizados, véase FSB (2023c)

4 Se toma esta fecha debido a que una gran proporción de la información que se usa en este recuadro proviene de los informes anuales que estas instituciones realizan ante sus organismos de supervisión o control y que se publican a mediados del año inmediatamente siguiente.

5 Las IFNB, definidas de manera extensa, son todas aquellas instituciones que no forman parte del sistema bancario; sin embargo, de acuerdo con el FSB, muchas de sus actividades no constituyen una fuente de riesgo considerable para el sistema financiero, razón por la cual únicamente se analizan las cinco actividades que pueden generar mayores riesgos para la estabilidad financiera.

6 La palabra *actividades* se usa dentro de este recuadro como la traducción más adecuada del inglés *economic function*, por lo que no se refiere a lo dispuesto en el artículo 3 de la Ley 964 de 2005.

Gráfico R1.1
Activo de las IFNB por actividad

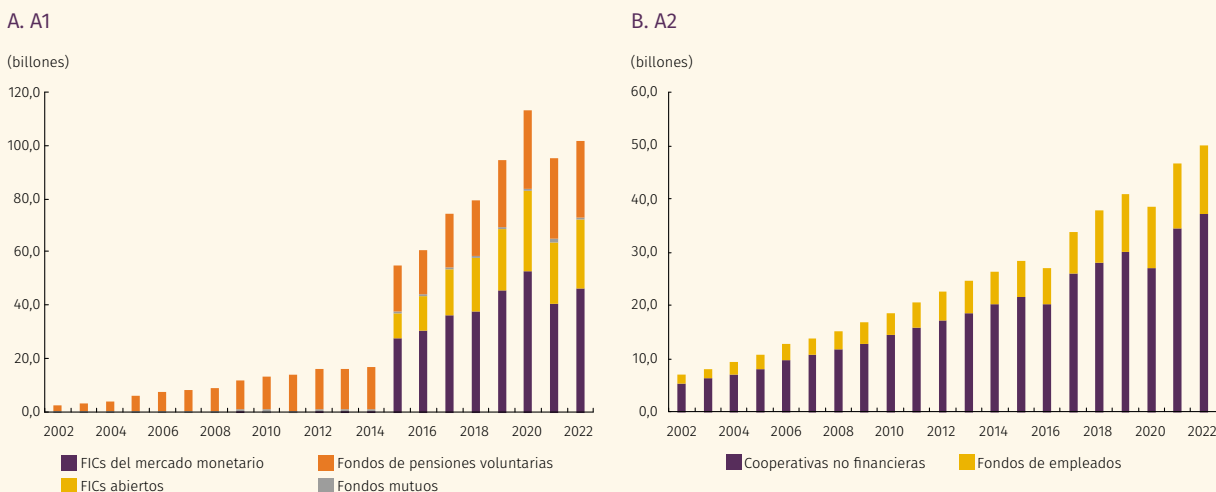


Nota: el salto que se observa entre 2014 y 2015 se debe a: 1. El cambio en las normas de información contable con las que reportaban las entidades financieras y 2. El requerimiento de reporte de información por parte de los Fondos de Inversión Colectiva, clasificados dentro de A1.
Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de Economía Solidaria de Colombia y Titularizadora colombiana; cálculos Banco de la República.

se incluyen los fondos de inversión colectiva (FIC) del mercado monetario, los FIC abiertos⁷, los fondos mutuos de inversión y los fondos voluntarios de pensiones; otorgamiento de crédito con financiación de corto plazo (A2), que incluye las cooperativas no financieras⁸ y los fondos de empleados; intermediación de valores (A3), compuesta por las sociedades comisionistas de Bolsa (SCB); facilitación de la creación de crédito (A4)⁹ y titularización (A5), en la que se encuentran las titularizadoras y los fondos que hacen titularizaciones. A finales de 2022 el total de los activos cuantificados de acuerdo con esta clasificación creció un 6,7% desde 2021, y se ubicó en COP171,3 billones (b) (Gráfico R1.1). A pesar de este crecimiento, el conjunto de las IFNB aún no se recupera del choque que sufrió a causa de la pandemia, al presentar una participación en el PIB del 11,7%, luego del máximo de 16,6% que alcanzó en 2020.

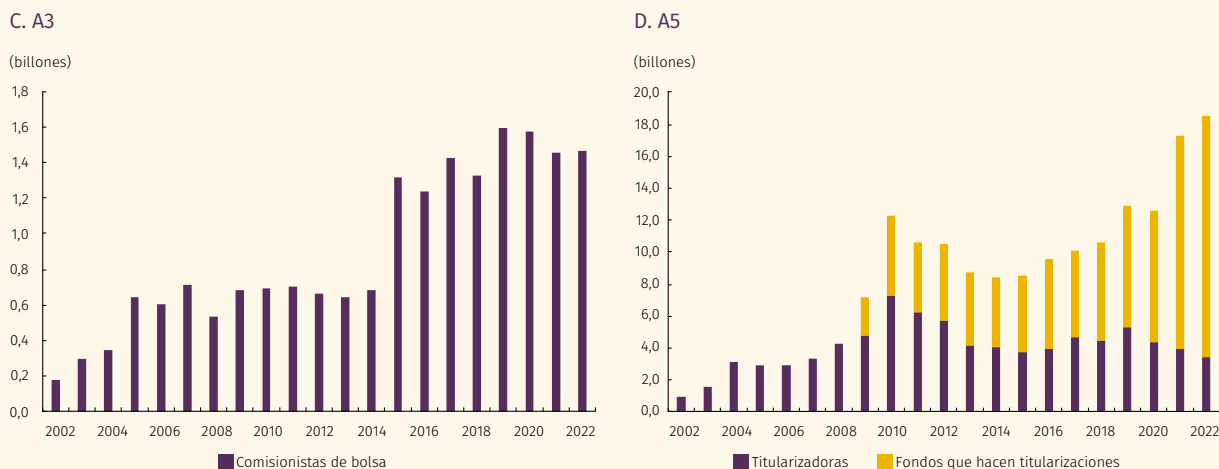
Cuando se examinan los activos para estas actividades de forma desagregada, se observa que luego de 2020 los activos del grupo A1 presentaron un decrecimiento importante, influenciado, en mayor medida, por una caída en el activo de los FIC. En cuanto a A2, se observa una tendencia creciente sostenida luego del choque producido por la pandemia en 2020. Por componentes, al final de 2022 las cooperativas no financieras y los fondos de empleados alcanzaron un saldo total de activos de COP37,1 b y COP13,1 b, en su orden. Por otro lado, para A3 se observa un comportamiento estable: en los últimos cinco años el activo de las comisionistas de bolsa ha crecido 0,5% en promedio. Finalmente, para A5 se observa un incremento importante en su saldo de activos, ubicándose en COP18,6 b, distribuidos en COP3,4 b de titularizadoras y COP15,2 b de fondos que titularizan (Gráfico R1.2).

Gráfico R1.2
Evolución histórica de las actividades según la clasificación del FSB



- 7 Dentro de los FIC monetarios se incluyen aquellos que por su regulación de liquidez se pueden clasificar como tal, así no lleven el nombre de FIC monetarios dentro de la regulación colombiana. En cuanto a los FIC abiertos, se consideran todos aquellos que no hayan sido clasificados como monetarios.
- 8 En el presente recuadro, cuando se hace mención a las cooperativas no financieras, se consideran únicamente aquellas especializadas en ahorro y crédito.
- 9 Algunos ejemplos de actividades que pueden clasificarse dentro de A4 son las compañías de seguros de crédito, los garantes financieros y los aseguradores de un solo ramo. En Colombia no existen entidades que cumplan estas funciones, razón por la cual no se incluyen en el presente recuadro.

Gráfico R1.2 (continuación)
Evolución histórica de las actividades según la clasificación del FSB



Nota: el salto que se observa entre 2014 y 2015 se debe a: 1. El cambio en las normas de información contable con las que reportaban las entidades financieras y 2. El requerimiento de reporte de información por parte de los Fondos de Inversión Colectiva, clasificados dentro de A1.

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de Economía Solidaria de Colombia y Titularizadora colombiana; cálculos Banco de la República.

Con el fin de analizar los riesgos asociados con estas actividades, el FSB propone algunos indicadores que permiten ver en qué medida se pueden estar generando riesgos para el sistema financiero. Estos indicadores son:

- Intermediación del crédito (IC)
 - El indicador IC1 mide la intermediación del crédito de manera amplia, es decir, es la intermediación de crédito que se hace usando instrumentos financieros tales como bonos, certificados de depósito a término (CDT) e incluye, además, las cuentas por cobrar¹⁰, las cuales representan activos que tienen algunas de estas entidades y que conllevan cierto riesgo de crédito, aunque no se trate de un préstamo propiamente dicho. El saldo de estos instrumentos es dividido sobre los activos totales de la entidad¹¹.

$$IC1 = \frac{\text{activos de crédito}}{\text{activos totales}}$$

- El indicador IC2 mide únicamente la intermediación que se realiza a través de préstamos¹².

$$IC2 = \frac{\text{préstamos otorgados}}{\text{activos totales}}$$

Estos indicadores se encuentran en un intervalo entre cero y uno, siendo cero el valor que representa menor intermediación de crédito y uno el nivel que representa una mayor intermediación de crédito.

- Transformación de madurez (TM)
 - El indicador TM1 mide la transformación de plazos, teniendo en cuenta activos y pasivos de largo plazo. Es la proporción de activos de largo plazo que se financian a través de pasivos de corto plazo, escalada por los activos financieros de cada una

10 De acuerdo con la clasificación de normas contables financieras, se consideran cuentas por cobrar las que se encuentran dentro de la cuenta 160000.

11 Para el cálculo de estos indicadores se toma el activo total de la cada una de las entidades, dado que el activo financiero no está disponible dada la desagregación de balance con la que se cuenta.

12 Se consideran préstamos todos aquellos activos que se encuentran clasificados dentro de la cuenta 140000.

de las entidades. Toma valores de entre -100% y 100%: un valor de cero indica que no existe transformación de plazos, 100% indica que existe una amplia transformación de plazos y -100% indica que la transformación de plazos es negativa.

$$TM1 = \frac{\text{activos de largo plazo} - (\text{pasivos de largo plazo} + \text{capital social})}{\text{activos totales}}$$

En el caso de las entidades clasificadas dentro de A1 no se tiene en cuenta el capital social, por ser redimible (depósitos de los inversionistas).

- El indicador TM2 realiza la misma medición, pero considerando activos y pasivos financieros de corto plazo. Un valor de 100% indica que las obligaciones de corto plazo se encuentran totalmente cubiertas con activos de corto plazo. Un indicador por encima de 100% señala que puede haber dependencia de fondeo de corto plazo o que se están sobrefondeando sus activos de corto plazo con pasivos de corto plazo. Valores de 0% a 100% indican transformación de plazos negativa.

$$TM2 = \frac{\text{pasivos financieros de corto plazo}}{\text{activos financieros de corto plazo}}$$

- Transformación de liquidez (TL)

El indicador TL mide la transformación en términos de activos financieros líquidos. Más específicamente, este indicador mide el monto de activos menos líquidos (activos financieros menos activos líquidos) fondeados con obligaciones de corto plazo, aproximado mediante la diferencia entre pasivos de corto plazo y activos líquidos¹³. Además, se agregan los activos financieros al numerador para obtener resultados interpretables: un valor del 100% indica que no hay transformación de liquidez y uno del 200% indica que los activos son menos líquidos y que se fondean por obligaciones de corto plazo.

$$TL = \frac{\text{activos financieros} - \text{activos líquidos} + \text{pasivo de corto plazo}}{\text{activos totales}}$$

- Apalancamiento (A)

Indicador que mide la proporción de activos financieros con respecto al patrimonio.

$$A = \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital Social}}$$

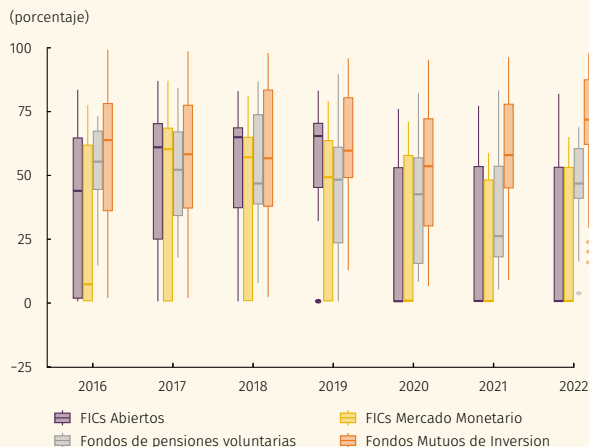
1.1 Entidades clasificadas dentro de A1

Cuando se analiza el indicador IC1 para las entidades clasificadas dentro de A1, se observan dos tendencias diferentes (Gráfico R1.3). Por un lado, hasta 2020 el IC1 de todos los vehículos de inversión incluidos en esta actividad presentaba una tendencia decreciente, es decir, se venía presentando un descenso en la intermediación de crédito para las actividades incluidas en A1. Por otro lado, a partir de 2020 se presentó un aumento en el indicador para fondos mutuos de inversión y fondos de pensiones voluntarias. Al observar algunos puntos de los fondos que componen esta actividad, se observa que algunos de los FIC abiertos y fondos mutuos de inversión participan en esta actividad, lo que los expone al riesgo de crédito de algunas de sus contrapartes. Por otro lado, para las entidades consideradas dentro de A1 no es posible calcular el indicador IC2, dado que estas entidades no cuentan con préstamos dentro de sus activos.

En cuanto a transformación de plazos, se observa que las entidades clasificadas dentro de A1 suelen involucrarse manteniendo activos de largo plazo financiados con una proporción

¹³ Se consideran activos líquidos el efectivo, los TES y los bonos de deuda.

Gráfico R1.3
Indicador IC1 para las entidades clasificadas dentro de A1



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

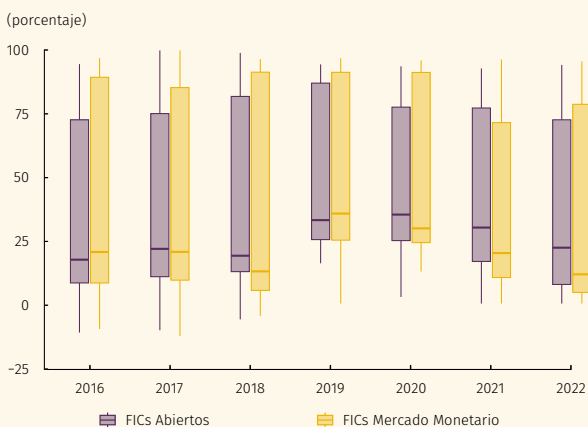
menor de pasivos de largo plazo (Gráfico R1.4). En este sentido, el indicador TM1 para los FIC del mercado monetario y para los FIC abiertos solía estar por debajo de 0,3 hasta 2018; sin embargo, desde el 2019 subió, pero ha venido en descenso desde entonces hasta 2022, con lo que se observa que estas entidades han dejado de involucrarse en actividades de transformación de madurez de largo plazo, volviendo a los valores que se registraban hasta 2018.

De forma contraria a lo que sucede con la transformación de maduración de largo plazo, la transformación de maduración a corto plazo, medida con el indicador TM2, muestra que los FIC del mercado monetario y abiertos son las entidades que por su tipo de negocio no suelen involucrarse en este tipo de actividades (Gráfico R1.5).

Analizando el indicador TL para las entidades que pertenecen a A1, se encuentran que los FIC del mercado monetario y los FIC abiertos suelen involucrarse en este tipo de actividad, pero de manera menos intensiva, y sus indicadores se han mantenido relativamente estables durante el período de análisis (Gráfico R1.6).

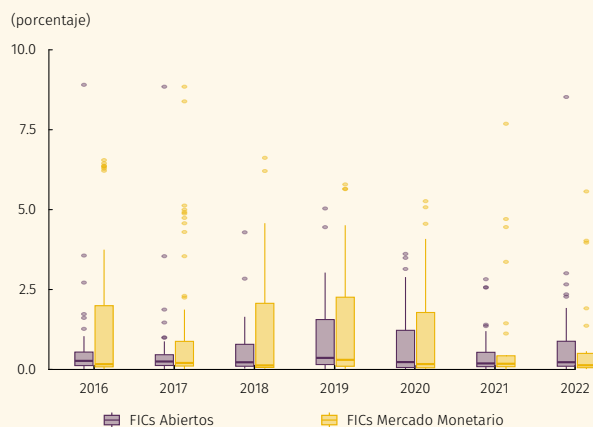
En cuanto al indicador de apalancamiento, se observa que estas entidades muestran niveles bajos que se han mantenido relativamente estables a lo largo de la muestra; sin embargo, luego de 2020 varios FIC abiertos y fondos voluntarios de pensiones han empezado a elevar sus niveles de apalancamiento (Gráfico R1.7). Aunque estos niveles

Gráfico R1.4
Indicador TM1 para entidades identificadas dentro de A1



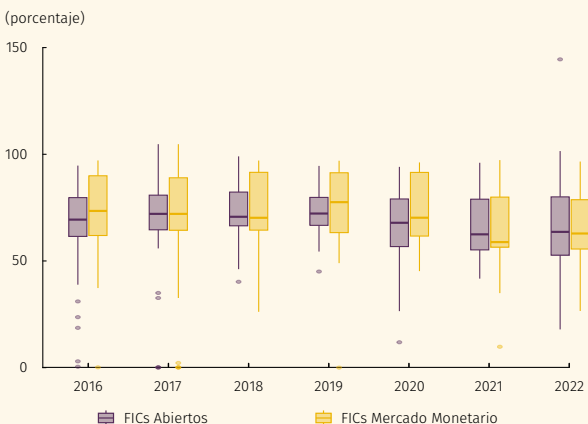
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Gráfico R1.5
Indicador TM2 para entidades identificadas dentro de A1



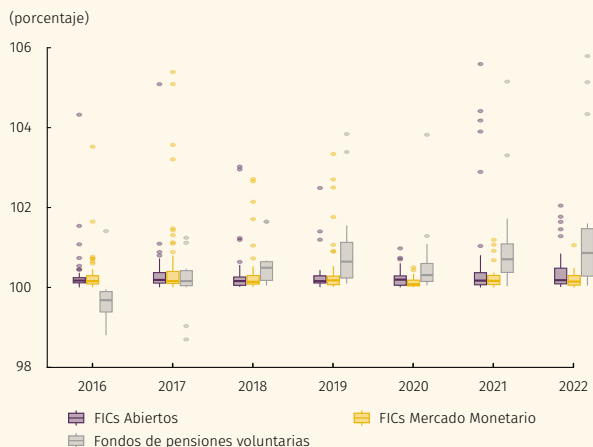
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Gráfico R1.6
Indicador TL para entidades identificadas dentro de A1



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Gráfico R1.7
Indicador A para entidades identificadas dentro de A1



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

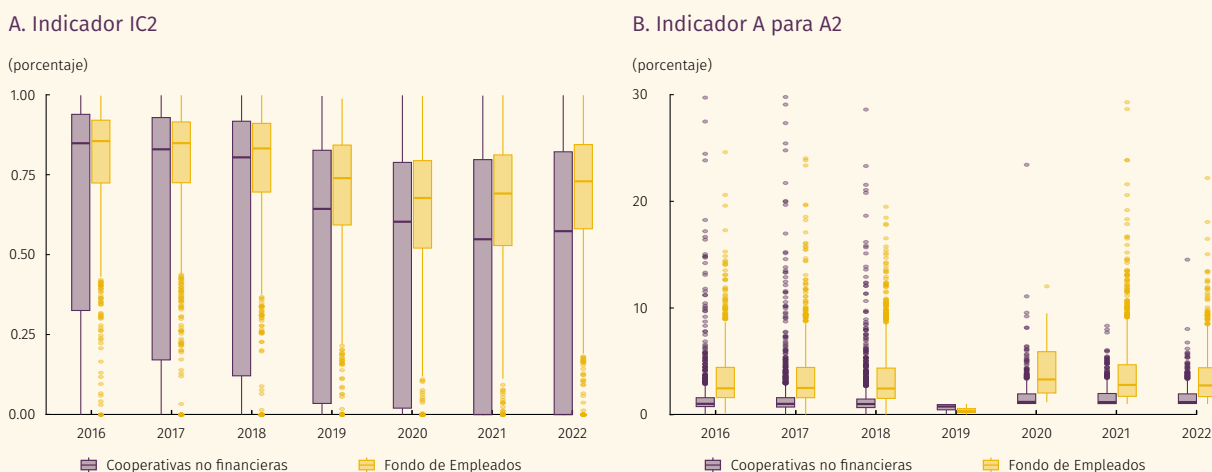
aún están lejos de presentar un riesgo para la estabilidad de estos negocios, es una situación que debe monitorearse, dado que mayores niveles de apalancamiento suelen venir acompañados de mayores niveles de riesgo para las instituciones que se involucran en esta práctica.

1.2 Entidades clasificadas dentro de A2

Para las entidades clasificadas en A2¹⁴, únicamente se calculan los indicadores IC2 y A por disponibilidad de información. En primer lugar, se observa una disminución progresiva en la intermediación de crédito medida a través del indicador IC2, aunque los datos más recientes parecen indicar que esta tendencia se ha revertido (Gráfico R1.8, Panel A). Para el caso de las cooperativas no financieras, se observa una distribución amplia en la que la mayoría de las entidades cuentan con valores altos. Cuando se evalúa el mismo indicador para los fondos de empleados, se encuentra que el indicador es más alto, lo que implica una mayor intermediación de crédito a través de préstamos, y la distribución observada muestra que este tipo de entidades son más intensivas en su labor de intermediación.

El grado de apalancamiento de las entidades que se encuentran en A2 muestra una amplia dispersión entre los dos grupos de entidades, la cual se vio interrumpida únicamente en 2019. Por un lado, los fondos de empleados resultan ser las entidades con mayor grado de apalancamiento. Por otro lado, las cooperativas no financieras no suelen estar apalancadas, y para las entidades que sí lo están, los valores que se observan no suelen ser tan altos como lo son para los fondos de empleados, entidades que muestran valores elevados de apalancamiento (Gráfico R1.8, panel B).

Gráfico R1.8
Indicadores de riesgo para entidades clasificadas dentro de A2



Nota: Se limita el eje vertical hasta 30 en el panel B para observar mejor la dinámica del indicador, sin embargo, existen algunos valores por encima de este.
Fuente: Superintendencia de Economía Solidaria de Colombia, cálculos Banco de la República

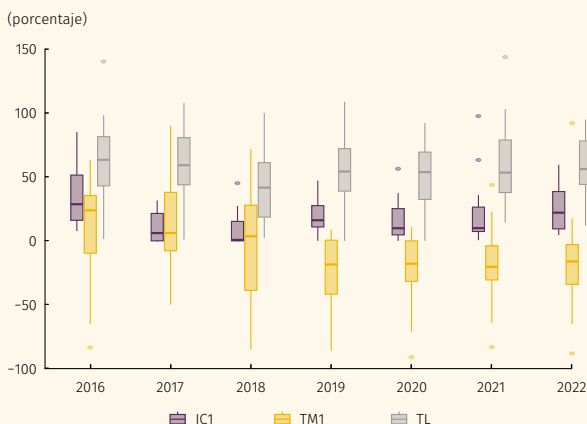
1.3 Entidades clasificadas dentro de A3

Para las SCB, que son las únicas entidades clasificadas dentro de A3, se observa relativa estabilidad en la mayoría de sus indicadores de riesgo. El indicador IC1 se encuentra en niveles bajos, aunque la medición más reciente indica un aumento, lo cual significa que las SCB pueden estar realizando cada vez más actividades que podrían clasificarse como intermediación crediticia, aunque su nivel permanece bajo (Gráfico R1.9, panel A). En cuanto a la transformación de maduración, se observa una preferencia por la ejecución de este tipo de operaciones a corto plazo (esto se puede concluir, dado que los valores observados del indicador TM2 son mayores a los valores observados del indicador TM1, Gráfico R1.9, panel B) y la intensidad con la que se realiza esta actividad ha aumentado en los últimos años. Por

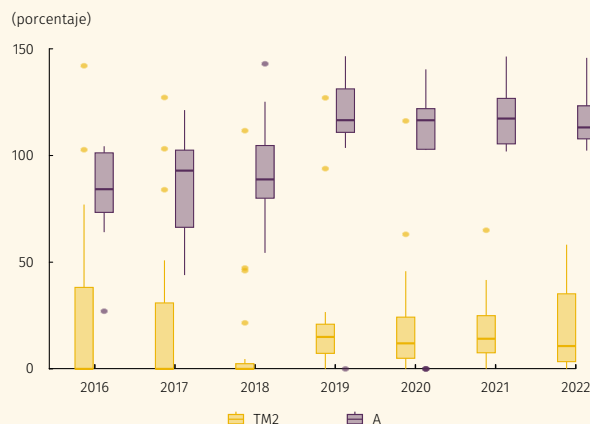
14 El número de entidades clasificadas en A2 es elevado (e. g.: para el año 2022 se consideran 1.649 cooperativas no financieras y 1.469 fondos de empleados), por tal razón se utilizan los percentiles 10, 25, 75 y 90 para describir la distribución de los indicadores de estas entidades, en lugar de los indicadores puntuales de cada una de las entidades.

Gráfico R.19
Indicadores de riesgo para A3

A. Indicadores IC1, TM1, y TL



B. Indicadores TM2 y A



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

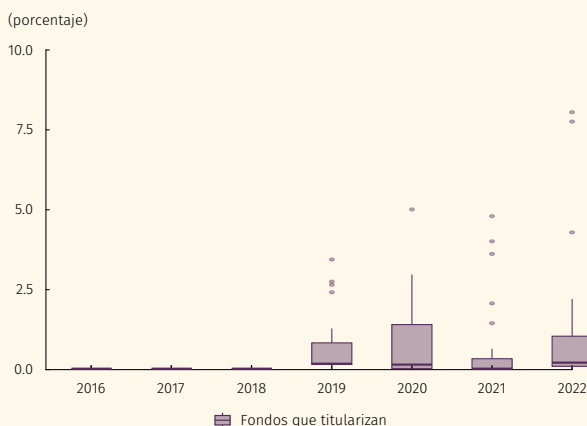
su parte, la labor de intermediación de liquidez se realiza con alta intensidad, lo cual es coherente con el modelo de negocio que tienen estas entidades. En cuanto al apalancamiento, se observa una amplia dispersión en aquellas entidades que están apalancadas, pero el comportamiento histórico ha sido relativamente estable.

1.4 Entidades clasificadas dentro de A5

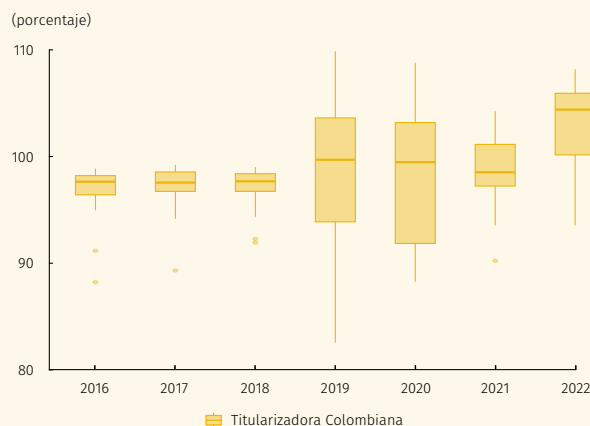
En cuanto a las entidades identificadas para A5; es decir, titularizadoras y fondos que titularizan, únicamente se calculan los indicadores IC2 y A por disponibilidad de información. Estas entidades han mostrado ligeras variaciones en sus indicadores. En primer lugar, el indicador IC2 muestra que la mayoría de las universalidades¹⁵ de la Titularizadora Colombiana están altamente concentradas en préstamos, mientras que la situación para los fondos que titularizan es la opuesta, si bien a partir de 2019 estas entidades han estado involucrándose cada vez más en esta práctica (Gráfico R1.10). Con respecto al apalancamiento de estos últimos, el indicador muestra que se ha venido cambiando de una situación en la que dichos fondos no estaban apalancados a una en la que el apalancamiento es cada vez más fuerte;

Gráfico R.110
Indicador IC2 para las entidades clasificadas en A5

A. Fondos que Titularizan



B. Titularizadora Colombiana



Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia y Titularizadora Colombiana, cálculos del Banco de la República.

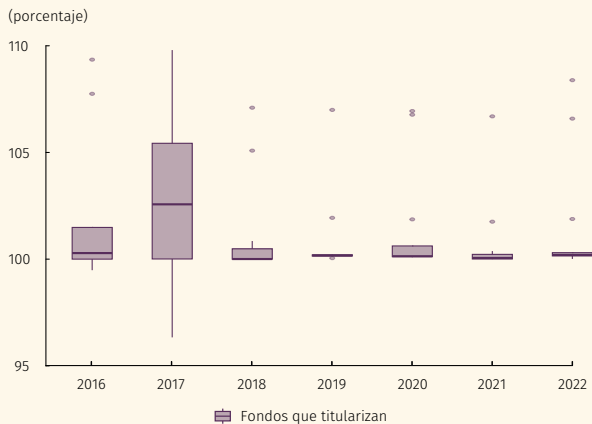
15 Las universalidades son cada una de las agrupaciones de crédito que define la Titularizadora para la cartera de vivienda.

Cuadro R1.1
Resumen de indicadores para 2022

	IC1		IC2		TM1	
	Mediana	Desviación estandar	Mediana	Desviación estandar	Mediana	Desviación estandar
A1						
FICs Abiertos	0,1	28,9			22,0	34,4
FICs mercado monetario	0,2	28,1			11,5	38,7
Fondos de pensiones voluntarias	46,5	19,3				
Fondos mutuos de inversion	71,7	20,9				
A2						
Cooperativas no financieras			0,7	0,3		
Fondo de empleados			0,7	0,2		
A3						
Sociedades comisionistas de bolsa	22,0	17,1			-16,1	37,5
A5						
Fondos que titularizan			0,2	2,8		
Titularizadora colombiana			104,4	4,6		

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia Solidaria y Titularizadora colombiana; cálculos del Banco de la República.

Gráfico R1.11
Indicador A para Fondos que Titularizan



Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia y Titularizadora Colombiana, cálculos del Banco de la República.

sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles de apalancamiento de otras actividades como A2 y A3 (Gráfico R1.11).

2. Interconexión

Las conexiones de las IFNB con el sistema bancario son múltiples. En esta sección se entiende por IFNB a todas aquellas instituciones que no se encuentran constituidas como EC. En particular, se va a evaluar la interconexión del sistema financiero con las siguientes entidades:

- Sociedades fiduciarias
- Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías
- Seguros de vida
- Seguros generales
- Cooperativas de seguros
- Comisionistas de Bolsa
- Capitalizadoras
- Titularizadoras
- Empresas del sector K¹⁶

16 Son aquellas empresas que pertenecen al sector real, pero que realizan actividades financieras o relacionadas con el sector financiero.

Cuadro R1.1 (continuación)
Resumen de indicadores para 2022

	TM2		TL		A	
	Mediana	Desviación estandar	Mediana	Desviación estandar	Mediana	Desviación estandar
A1						
FICs Abiertos	0,3	99,6	63,6	21,7	100,2	0,5
FICs mercado monetario	0,2	7,0	62,9	18,2	100,2	0,2
Fondos de pensiones voluntarias					100,9	2,0
Fondos mutuos de inversion						
A2						
Cooperativas no financieras					1,2	1,1
Fondo de empleados					2,7	2,6
A3						
Sociedades comisionistas de bolsa	14,7	19,9	56,0	24,8	113,4	15,4
A5						
Fondos que titularizan					100,2	2,8
Titularizadora colombiana						

- Cooperativas no financieras
- Fondos mutuos de inversión
- Fondos de empleados

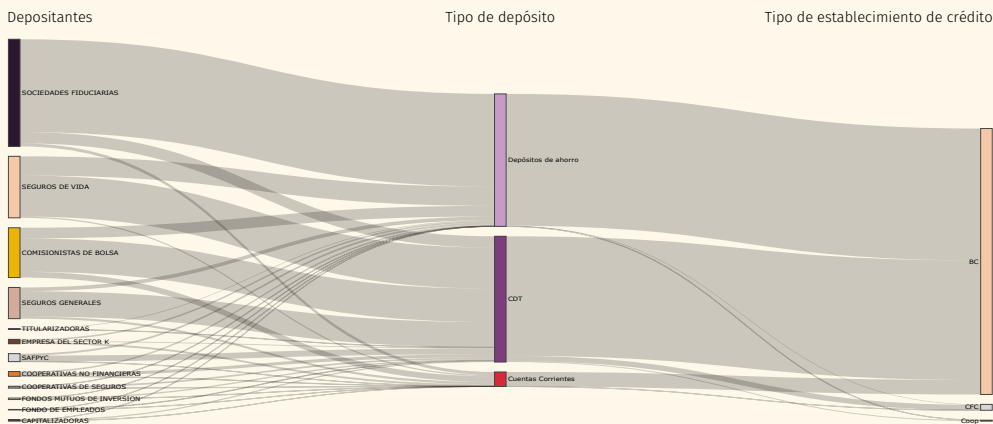
En esta sección se debe tener en cuenta que las interconexiones evaluadas dependen de la disponibilidad de información de los formatos que se utilizan en los cálculos¹⁷. Dadas estas limitantes, podría haber más interconexiones de las aquí presentadas.

En primer lugar, se muestran las conexiones que involucran el lado pasivo de la hoja de balance de los EC; más específicamente, se muestra la distribución de los depósitos que las IFNB mantienen en estos (Gráfico R1.12). Con corte a diciembre de 2022 las IFNB mantienen COP27,4 b en depósitos de los EC, los cuales representan 3,9% de sus depósitos y exigibilidades. Estos se encuentran en su mayoría en bancos, los cuales cuentan con COP26,5 b de depósitos. Los tipos de depósitos que más usan las IFNB son las cuentas de ahorros, con 47,6% del total, seguidas de cerca por los CDT, con 47,1%¹⁸.

17 El formato 474 muestra los cincuenta principales depositantes de los EC. Además de los depósitos de aquellas entidades supervisadas por la SFC, el formato 351 muestra las inversiones de las entidades supervisadas por la SFC. Por último, el formato 341 muestra la relación de créditos de los EC, y para esta medición únicamente se utilizó la información disponible para la cartera comercial.

18 Dado que en este formato únicamente se encuentran registrados los cincuenta principales depositantes de las entidades y aquellas entidades vigiladas por la SFC, y que el cruce de las bases de datos se hace por NIT, este dato hace referencia únicamente a la posición propia de las IFNB en los EC, debido a que no es posible identificar los depósitos de vehículos de inversión que no cuentan con NIT.

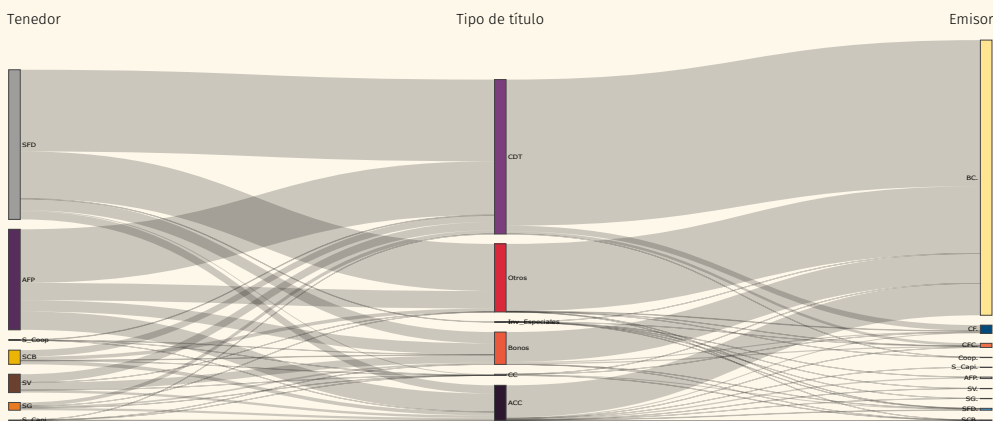
Gráfico R1.12
Depósitos de las instituciones financieras no bancarias en los establecimientos de crédito



Siglas: Bancos (BC), Compañías de Financiamiento (CFC), Corporaciones Financieras (CF), Cooperativas Financieras (Coop).
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República.

De la misma manera, las entidades del sistema financiero, EC e IFNB pueden emitir títulos para financiar sus operaciones, los cuales pueden ser adquiridos por las IFNB como parte de sus inversiones. Al analizar este tipo de emisiones, se encuentra que el tipo de título más adquirido como parte de las inversiones de las IFNB son los CDT, con COP 115,3 b, seguido por otro tipo de inversiones^{19, 20}, con COP 54,5 b, y bonos, con COP 23,9 b (Gráfico R1.13). Dentro de los CDT, que es el tipo de título más adquirido por las IFNB, se destaca la participación de las SFD y las AFP. En cuanto a los emisores de los títulos, se encuentra que los bancos son los principales, con COP 213,1 b, seguidos por las corporaciones financieras, con COP 6,9 b, y las compañías de financiamiento, con COP 6,8 b.

Gráfico R1.13
Inversiones en títulos de Emisores Privados de las Instituciones Financieras no Bancarias



Nota: En el gráfico aparecen únicamente las inversiones que son emitidas por EC o IFNB, no se incluyen emisores como el gobierno nacional o instituciones extranjeras.

Siglas: Bancos (BC), Compañías de Financiamiento (CFC), Corporaciones Financieras (CF), Societades Fiduciarias (SFD), Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP), Societades Comisionistas de Bolsa (SCB), Cooperativas de Seguros (S_Coop), Seguros de Vida (SV), Seguros Generales (SG), Societades Capitalizadoras (S_Capi), Acciones (ACC), Carteras Colectivas (CC), Inversiones Especiales (Inv_Especiales).
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República.

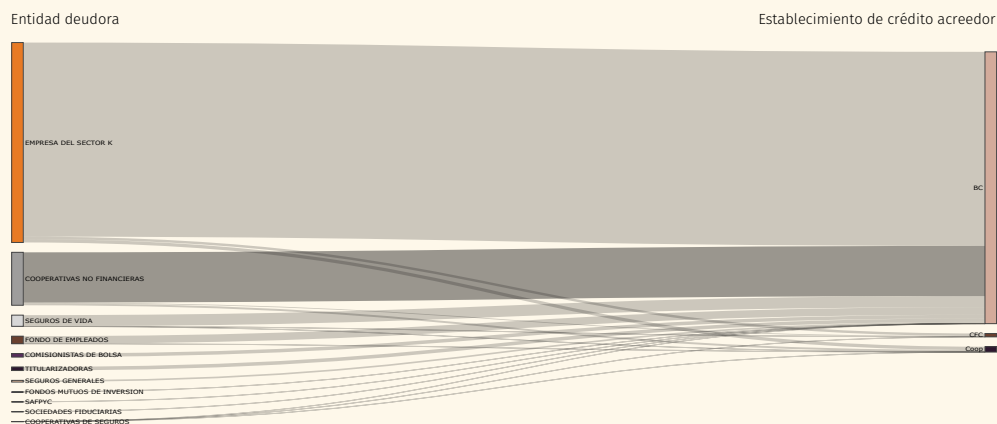
Por otra parte, las IFNB mantienen conexiones con el lado activo de la hoja de balance de los EC; esta relación se da, en su mayoría, a través de créditos. De acuerdo con la información a corte de diciembre de 2022, los EC otorgan una gran parte de sus créditos a empresas del

19 En *otros* se incluyen inversiones como títulos emitidos por residentes en el exterior y otros títulos.

20 En *inversiones especiales* se incluyen: letras de cambio, pagarés, libranzas, sentencias y laudos arbitrales, entre otros.

sector K¹², las cuales tienen créditos por COP7,9 b, y en segundo lugar se encuentran las cooperativas no financieras, con créditos por COP2,1 b. El total de la cartera otorgada a este tipo de instituciones es de COP11,1 b (Gráfico R1.14). Los bancos son los EC que más préstamos otorgan a este tipo de instituciones, con 96,9% del total de la cartera. Este tipo de créditos representa el 3,3% dentro del total de la cartera comercial a corte de diciembre de 2022.

Gráfico R1.14
Créditos de las instituciones financieras no bancarias con los establecimientos de crédito



Siglas: Bancos (BC), Compañías de Financiamiento (CFC), Corporaciones Financieras (CF), Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (SAFFYC).

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República.

3. Conclusiones

Los activos de las IFNB continúan creciendo de forma sostenida, siendo aquellas que se involucran en actividades relacionadas con fondos de inversión susceptibles a corridas las que cuentan con una mayor participación, seguidas por las actividades asociadas con la financiación de crédito con fondeo de corto plazo.

Por otro lado, los indicadores de riesgo de las IFNB se encuentran en niveles relativamente estables; sin embargo, lo encontrado en términos de apalancamiento son consistentes con los últimos hallazgos del FSB (2023b) en otras jurisdicciones, los cuales indican que el apalancamiento entre las IFNB ha crecido, impulsado principalmente por las SCB; aunque en el caso colombiano entidades como los fondos de empleados y cooperativas no financieras también están ampliamente apalancadas. Para el caso de la intermediación de crédito, se han visto disminuciones generalizadas en estos indicadores, y en cuanto a los indicadores de transformación de liquidez la tendencia es estable.

Finalmente, se observa que las interconexiones de las IFNB con los EC son múltiples. En particular, los bancos son los EC que más se encuentran expuestos por los lados pasivo y activo de su hoja de balance. Estas interconexiones generan canales a través de los cuales los riesgos financieros de las IFNB y las EC pueden propagarse y generar vulnerabilidades para la estabilidad financiera. De tal manera que resulta vital monitorearlas para entender los riesgos a los que se está enfrentando el sistema financiero.

Referencias

- Cardozo, P; Cely, J; Murcia, A (2015). “*Shadow banking* y liquidez en Colombia”, en *Política monetaria y estabilidad financiera en economías pequeñas y abiertas*, J. E. Gómez y J. Ojeda (eds.), Bogotá: Banco de la República; consultado en <https://repositorio.banrep.gov.co/handle/20.500.12134/9324> el 29 de septiembre de 2023.
- Cardozo, P. y Cely, J. (2016). “Recuadro 3: Análisis del *shadow banking* en Colombia”, en *Reporte de Estabilidad Financiera* del segundo semestre de 2016, en <https://repositorio.banrep.gov.co/handle/20.500.12134/7311>, el 29 de septiembre de 2023.
- Cardozo, P; Cely, J; Jaulin, O. (2018). “Recuadro 1: Indicadores de riesgo para el *shadow banking* en Colombia”, en *Reporte de Estabilidad Financiera* del segundo semestre de 2018, consultado en <https://repositorio.banrep.gov.co/handle/20.500.12134/9536>, el 29 de septiembre de 2023.
- Cely, J; Yanquen, E. (2019). “Recuadro 3: Indicadores históricos para intermediación financiera no bancaria en Colombia”, en *Reporte de Estabilidad Financiera* del segundo semestre de 2019, consultado en <https://repositorio.banrep.gov.co/handle/20.500.12134/9772>, el 29 de septiembre de 2023.
- FSB (2019). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation, 2018*, febrero de 2019, consultado en <https://www.fsb.org/2019/02/global-monitoring-report-on-non-bank-financial-intermediation-2018/>, el 29 de septiembre de 2023.
- FSB (2023a). “Non-Bank Financial Intermediation”, consultado en <https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/financial-innovation-and-structural-change/non-bank-financial-intermediation/>, el 29 de septiembre de 2023.
- FSB (2023b). “The Financial Stability Implications of Leverage in Non-Bank Financial Intermediation”, 6 de septiembre de 2023, consultado en: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060923-2.pdf>, el 29 de septiembre de 2023.
- FSB (2023c). “Global Monitoring on Non-Bank Financial Intermediation”, 20 de diciembre de 2022, consultado en: <https://www.fsb.org/2022/12/global-monitoring-report-on-non-bank-financial-intermediation-2022/>