

# Régimen de inversiones y agenda regulatoria

*El Ministerio de Hacienda y la Superintendencia Financiera han trabajado hacia la modernización del sistema regulatorio de la industria aseguradora en los últimos años, en aras de preparar al sector en las nuevas tendencias en la materia.*

Por:

**Samir Kiuhan**

Investigador Financiero  
FASECOLDA

En ese contexto, el Ministerio presentó a la industria en el mes de febrero una nueva versión del proyecto de decreto que regula las inversiones de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras y de capitalización.

La reforma al régimen de inversiones empezó a ser discutida con el Gobierno a finales del 2007 por solicitud de la industria, con base en las conclusiones obtenidas en un estudio realizado por FASECOLDA, llamado “Eficiencia de los Portafolios de las Compañías de Seguros en Colombia”. En este documento se evidenció la necesidad de permitir a las entidades aseguradoras nuevas alternativas de inversión, así como de flexibilizar algunos de los límites de inversión establecidos para los instrumentos autorizados. Estas medidas contribuirían a expandir la frontera eficiente de los portafolios de las

aseguradoras, maximizarían la relación riesgo – rentabilidad y mejorarían la posición de calce de las entidades, que por su naturaleza, requieren inversiones de largo plazo.

Una razón que podría explicar los retrasos en la expedición final de este decreto es la fuerte turbulencia que ha sacudido los mercados financieros mundiales desde finales del año anterior, lo cual ha generado una posición más conservadora por parte del regulador y le ha obligado a replantear algunas de sus posturas.

La principal diferencia de esta versión de decreto frente a sus predecesoras es la inclusión de un régimen diferencial para compañías de seguros generales y seguros de vida, reconociendo así, la diferencia estructural

Principales diferencias en los límites de inversión por tipo de compañía

	LÍMITES GLOBALES	
	VIDA	GENERALES
<b>1. INSTRUMENTOS DE ENTIDADES NACIONALES</b>		
1.4. TÍTULOS O BONOS HIPOTECARIOS LEY 546 DE 1999	40%	30%
1.5. TÍTULOS DERIVADOS DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN	20%	20%
1.9. PARTICIPACIONES EN CARTERAS COLECTIVAS INMOBILIARIAS	5% (10% en 2010)	0%
1.10 TÍTULOS Y/O VALORES PARTICIPATIVOS		
1.10.2 OTRAS ACCIONES O CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS NEGOCIABLES	10%	10%
1.11. INVERSIONES EN FONDOS DE CAPITAL PRIVADO	10%	5%
<b>2. INSTRUMENTOS EMITIDOS O GARANTIZADOS POR ENTIDADES DEL EXTERIOR</b>		
2.7. PARTICIPACIONES EN FONDOS DE CAPITAL PRIVADO	5%	0%
<b>3. OTROS ACTIVOS</b>		
3.3.1 OPERACIONES DE REPORTE O REPOS ACTIVAS Y OPERACIONES SIMULTÁNEAS ACTIVAS	10%	10%
3.3.2 OPERACIONES DE REPORTE O REPOS ACTIVAS Y OPERACIONES SIMULTÁNEAS ACTIVAS CELEBRADAS A TRAVÉS DE LA BNA	3%	3%
3.6 OPERACIONES DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES.	30%	30%
3.8 SALDOS DISPONIBLES EN CAJA	3%	3%

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

» Un estudio de FASECOLDA evidenció la necesidad de permitir a las aseguradoras nuevas alternativas de inversión, así como de flexibilizar algunos de los límites de inversión establecidos para los instrumentos autorizados.

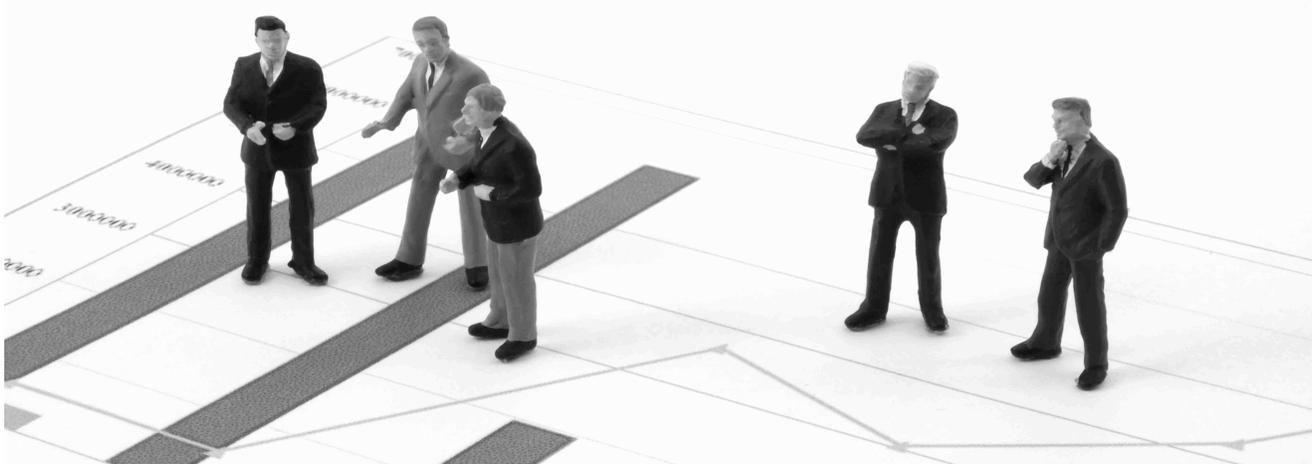
de los pasivos que respaldan las inversiones de estas compañías.

De esta manera el proyecto de decreto contempla límites globales diferentes para instrumentos específicos, así como también restricciones para la admisión de algunos de éstos como inversiones admisibles dependiendo del tipo de compañía. Se observa entonces un régimen más amplio para las inversiones que respaldan las reservas de los seguros de vida en lo referente a instrumentos y límites, lo que se manifiesta de manera explícita en la mayor liquidez que deben tener los portafolios de las compañías de seguros generales en el corto plazo.

A pesar de que en esta nueva versión contempla avances significativos para la industria, continúan existiendo algunas restricciones que, en opinión del sector asegu-

rador, impactan de manera significativa los rendimientos esperados de las inversiones dado un nivel de riesgo. Es este el caso de la inversión en bienes inmuebles, activos que fueron incluidos en versiones anteriores del proyecto y que no se contemplan en esta oportunidad. Esta restricción olvida la naturaleza de largo plazo de las obligaciones que asumen las compañías de seguros de vida, así como también el esquema de flujo de pagos que requiere la explotación de este tipo de ramos.

Es importante destacar la relevancia de este instrumento, ya que adicional a la doble renta que pueden generar (valorización e ingresos periódicos por arrendamiento), estos flujos no se encuentran correlacionados con el grueso de los activos financieros. Esta característica los constituye como una alternativa relevante en términos



de cobertura y diversificación en un mercado de capitales incipiente con escasos activos de largo plazo.

Adicional a este tipo de activos, podemos encontrar una lista significativa de instrumentos como las empresas de reciente creación, la inversión directa en proyectos de infraestructura y construcción, entre otros, que no sólo pueden ayudar a la expansión de la frontera eficiente y a la diversificación óptima del portafolio, sino que adicionalmente enfatizan el papel del sector asegurador como inversionista institucional de gran importancia para el desarrollo del país.

Como fue mencionado previamente, este decreto se encuentra incluido dentro de un paquete regulatorio diseñado específicamente para el sector asegurador. Además de la modificación al régimen de inversiones

de las reservas, dentro de las medidas que adelanta la Superintendencia Financiera se encuentran: un estudio para actualizar las tablas de mortalidad e invalidez, una revisión de tasa de interés técnico real aplicable a los productos de pensiones, un análisis analítico del régimen de reservas técnicas (junto a un consultor independiente contratado por FASECOLDA) y un cambio en el margen de solvencia.

El objetivo final de estas medidas es, entonces, generar las herramientas necesarias para cubrir los riesgos descritos en el proyecto europeo Solvencia II y encaminarlas hacia un nuevo marco regulatorio global.

Es deber de la industria prepararse para estos cambios, los cuales en esta coyuntura de volatilidad e incertidumbre de los mercados financieros, pueden garantizar su permanencia en el largo plazo.

## PREVENIMOS



LA PREVENCIÓN  
ES UNA CULTURA

## ASISTIMOS



LA ASISTENCIA  
ES NUESTRA VOCACIÓN

## RESPONDEMOS



EL ASEGURAMIENTO ES  
UNA RESPONSABILIDAD

  
**SURATEP**  
Administradora de Riesgos Profesionales  
**SURAMERICANA**