

CONTENIDO

LISTA DE TABLAS	13
LISTA DE GRÁFICAS	16
LISTA DE FIGURAS	18
AGRADECIMIENTOS	19
PRESENTACIÓN	21

CAPÍTULO 1

SISTEMAS FINANCIEROS. VISIÓN GENERAL DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

1.1	INTRODUCCIÓN	28
1.2	INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	29
1.3	SISTEMAS CERRADOS VERSUS GLOBALIZACIÓN DE LOS SISTEMAS FINANCIEROS	32
1.4	DEFINICIONES CLÁSICAS	33
1.4.1	Mercados de dinero y de capitales	34
1.4.2	Mercados intermediados versus mercados desintermediados	34
1.4.3	Mercados primario y secundario	35
1.4.4	Mercados interno y externo	35
1.5	EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO	36
1.5.1	Modelo anterior: banca especializada	37
1.5.2	Modelo subyacente actual: matriz y filiales, según la figura del grupo financiero	38
1.6	MATRICES	38
1.6.1	Establecimientos de crédito	41
1.6.2	Compañías de seguros	52
1.7	FILIALES ESPECIALIZADAS DE SERVICIOS FINANCIEROS	55
1.7.1	Sociedades fiduciarias	55
1.7.2	Sociedades comisionistas de bolsa	64
1.7.3	Almacenes generales de depósito	65
1.7.4	Sociedades de leasing	65
1.7.5	Sociedades administradoras de fondos de cesantías y de pensiones	66
1.8	OTRAS ENTIDADES	68
1.8.1	Sociedades de capitalización	68
1.8.2	Fondos mutuos de inversión	68
1.8.3	Fondos de inversión de capital privado	68
1.8.4	Sociedades administradoras de inversión (SAI)	69
1.8.5	Proveedores de infraestructura	69
1.9	FONDOS DE INVERSIÓN	70

1.9.1	Fondos de pensiones obligatorias	70
1.9.2	Fondos de cesantías	71
1.9.3	Fondos de pensiones voluntarias (FPV)	71
1.9.4	Fondos de inversiones colectivas (FIC), administrados por las sociedades fiduciarias	71
1.9.5	Fondos de inversiones colectivas, administrados por las sociedades comisionistas de bolsa	71
1.10	ANÁLISIS GLOBAL DEL MERCADO. UNA NOTA A MANERA DE RESUMEN	72
1.11	ENTIDADES DE CONTROL Y AUTORREGULACIÓN	72
1.11.1	Superintendencia Financiera de Colombia	73
1.11.2	Autorregulador del Mercado Público de Valores (AMV)	73
1.11.3	Fondo de Garantías de Instituciones Financieras	74
1.12	LAS CRISIS FINANCIERAS: EVOLUCIÓN Y ENSEÑANZAS	74
1.12.1	La crisis del sistema financiero colombiano, 1999	75
1.12.2	La crisis financiera en Estados Unidos	76
1.12.3	La crisis financiera en Europa	77
1.13	ALGUNAS ENSEÑANZAS DE LAS CRISIS FINANCIERAS	79
ANEXOS		81
	1. Algunos eventos importantes relacionados con la evolución del sistema financiero colombiano y su situación actual	81
	2. Decreto número 2330, “por el cual se declara el Estado de emergencia económica y social”	91
BIBLIOGRAFÍA		94

CAPÍTULO 2

MERCADOS MONETARIOS Y DE CAPITALES

2.1	INTRODUCCIÓN	96
2.2	MERCADOS PERFECTOS VERSUS MERCADOS EFICIENTES	97
2.3	LA ESTRUCTURA A TÉRMINO DE LAS TASAS DE INTERÉS	98
2.4	RENDIMIENTOS Y PRECIOS DE ACTIVOS FINANCIEROS	100
2.5	CONSIDERACIONES DE RENTABILIDAD Y RIESGO EN UN MERCADO DE CAPITALES. LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN	109
2.6	PORTAFOLIOS EFICIENTES EN MEDIA-VARIANZA. LA FRONTERA EFICIENTE DE INVERSIÓN	112
2.7	EL MODELO CAPM PARA LA VALORACIÓN DE ACTIVOS DE RIESGO	116
BIBLIOGRAFÍA		118

CAPÍTULO 3

LAS POLÍTICAS MONETARIA Y CAMBIARIA Y SU IMPACTO SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO

3.1	CONSIDERACIONES TEÓRICAS	120
------------	---------------------------------	------------

3.2	LA BANCA CENTRAL Y EL MANEJO DE LA POLÍTICA MONETARIA	128
3.2.1	Naturaleza del Banco de la República	128
3.2.2	Funciones del Banco de la República	129
3.2.3	Junta Directiva como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia	129
3.3	LOS ENCAJES Y EL RÉGIMEN DE INVERSIONES FORZOSAS EN COLOMBIA. SU UTILIZACIÓN COMO INSTRUMENTO DE CONTROL MONETARIO	132
3.4	OPERACIONES DE LIQUIDEZ Y OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMA)	133
	A. Omas de expansión	134
	B. Omas de contracción	134
3.5	EL CRÉDITO DE FOMENTO Y LAS OPERACIONES DE REDESCUENTO	135
3.6	POLÍTICA CAMBIARIA Y CONTROL CAMBIARIO	137
3.7	CONTROL A LAS TASAS DE INTERÉS	144
	BIBLIOGRAFÍA	148

CAPÍTULO 4

ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO: OPERACIONES PRINCIPALES Y RIESGOS EN EL NEGOCIO FINANCIERO

4.1	INTRODUCCIÓN	152
4.2	OPERACIONES ACTIVAS DE UN ESTABLECIMIENTO DE CRÉDITO	153
4.3	OPERACIONES PASIVAS DE UN ESTABLECIMIENTO DE CRÉDITO	159
4.3.1	Captación de ahorro del público	159
4.3.2	Obligaciones financieras	170
4.3.3	Recaudo de impuestos y otras actividades de recaudo	171
4.3.4	Crédito interbancario y Repos pasivos	171
4.3.5	Emisión de bonos	171
4.4	OPERACIONES ACTIVAS	171
4.4.1	Operaciones de crédito. Cartera de créditos	172
4.4.2	Inversiones	174
4.5	OPERACIONES POR FUERA DEL BALANCE	174
4.5.1	Financiamiento a través de la emisión de cartas de crédito	174
4.5.2	Avales y garantías	176
4.6	ACEPTACIONES BANCARIAS	176
4.7	CAMBIOS EN EL NEGOCIO BANCARIO Y REORIENTACIÓN HACIA EL MERCADO	176
4.8	ANÁLISIS Y GESTIÓN DEL RIESGO EN ENTIDADES FINANCIERAS	178
4.8.1	Capital adecuado y Basilea	178
4.8.2	Riesgos en el negocio financiero	181

4.9	BASILEA II Y III	184
4.9.1	Riesgo crediticio	185
4.9.2	Riesgo de mercado	185
4.9.3	Riesgo operativo	185

BIBLIOGRAFÍA		188
---------------------	--	-----

CAPÍTULO 5

MERCADO MONETARIO Y SISTEMAS DE PAGO DE BAJO VALOR

5.1	INTRODUCCIÓN	190
5.2	MERCADO MONETARIO	191
5.2.1	Mercado del dinero y establecimientos de crédito	191
5.2.2	Mercado del dinero e intervención del Banco de la República en el mercado monetario para controlar M_1 y la inflación	192
5.2.3	Mercado del dinero y alternativas existentes para el manejo de tesorería o manejo de liquidez	192

5.3	TASAS DE INTERÉS INTERNAS Y EXTERNAS	193
5.3.1	Tasas de interés internas	193
5.3.2	Tasas de interés externas	196

5.4	DESARROLLO TECNOLÓGICO, OPERACIÓN BANCARIA Y SISTEMAS DE PAGO	201
5.4.1	Desarrollo tecnológico y cambios en el negocio financiero	201
5.4.2	Sistemas de pago de bajo valor	203

5.5	MERCADO DE DIVISAS	210
------------	---------------------------	-----

BIBLIOGRAFÍA		218
---------------------	--	-----

CAPÍTULO 6

MERCADO PÚBLICO DE VALORES. MERCADO DE BONOS

6.1	INTRODUCCIÓN	220
6.2	CONSIDERACIONES DE ESTRUCTURA FINANCIERA Y DE CAPITAL	220
6.2.1	Fuentes de financiamiento de corto plazo	222
6.2.2	Fuentes de financiamiento de mediano plazo	222
6.2.3	Fuentes de financiamiento de largo plazo	223

6.3	ESTRUCTURA FINANCIERA Y DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS EN COLOMBIA: LA EVIDENCIA EMPÍRICA	226
------------	--	-----

6.4	LOS BONOS COMO INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO: DESCRIPCIÓN TEÓRICA	229
6.4.1	Nomenclatura básica	229

6.4.2	Descripción de los diferentes tipos de bonos	233
6.4.3	Riesgos asociados con los bonos	236
6.4.4	Mercados y su interdependencia	238
6.4.5	Ventajas y desventajas	239
6.4.6	Tasas de referencia para emisiones en un mercado específico	240
6.5	LOS BONOS COMO INSTRUMENTO PARA FINANCIAR EMPRESAS PÚBLICAS Y PRIVADAS: LA SITUACIÓN ACTUAL EN COLOMBIA	241
6.6	LA EXPERIENCIA COLOMBIANA	251
6.7	INSTITUCIONES PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE BONOS	253
6.7.1	Superintendencia Financiera	253
6.7.2	Establecimientos de crédito	253
6.7.3	Las bolsas de valores	253
6.7.4	Firmas calificadoras de valores	253
6.7.5	Representantes de los tenedores de bonos	254
6.7.6	Depósitos centrales de valores	255
6.8	MARCO LEGAL	255
6.9	COSTOS ASOCIADOS CON UNA EMISIÓN DE BONOS EN EL MPV	257
6.9.1	Costos financieros	257
6.9.2	Costos de administración de la emisión	257
6.9.3	Costo del aval	257
6.9.4	Costo de la calificación del valor	258
6.9.5	Costo de colocación	258
6.9.6	Por inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios	258
6.9.7	Por autorización de la oferta	258
6.9.8	Costo de la inscripción en bolsa	258
6.9.9	Por asesoría financiera	258
6.9.10	Otros costos	258
6.10	INFORMACIÓN EN EL MERCADO	258
6.10.1	Prospecto de información	258
6.10.2	Información periódica	259
6.10.3	Información relevante	259
6.10.4	Sistemas privados de información	261
6.11	EL RÉGIMEN DE OFERTAS PÚBLICAS	261
6.11.1	Restricciones	261
6.11.2	La protección al inversionista	262
6.12	INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO DE VALORES	262
6.13	ACTIVIDADES INVOLUCRADAS EN LA EMISIÓN DE BONOS. BONOS EMITIDOS POR ENTIDADES DEL SECTOR PRIVADO	262
6.14	ACCIONES Y BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES	264
6.14.1	Acciones ordinarias	264
6.14.2	Bonos obligatoriamente convertibles en acciones (Bocas)	265
6.14.3	Acciones preferentes	266
BIBLIOGRAFÍA		266

CAPÍTULO 7

MERCADOS BURSÁTILES

7.1	INTRODUCCIÓN	268
7.2	MERCADO ELECTRÓNICO COLOMBIANO (MEC)	269
7.3	MERCADO DE ACCIONES EN COLOMBIA	273
7.4	OPERACIONES PRINCIPALES EN EL MERCADO BURSÁTIL	279
7.4.1	Operaciones de compraventa o de contado de acciones	279
7.4.2	Repos	279
7.4.3	Operaciones simultáneas	281
7.4.4	Transferencia temporal de valores	281
7.4.5	Exchange Trade Funds (ETF)	282
7.4.6	Emisión primaria de acciones (EPA)	283
7.4.7	Oferta pública de adquisición de acciones (OPA)	283
7.4.8	Martillo, a través de la BVC	283
7.5	ÍNDICES EN EL MERCADO DE ACCIONES	283
7.5.1	Índice de bursatilidad accionaria	283
7.5.2	Índice de capitalización bursátil	284
7.5.3	Índices de precios	288
7.5.4	Relaciones precio a fundamentales	293
	BIBLIOGRAFÍA	294

CAPÍTULO 8

INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

8.1	INTRODUCCIÓN	298
8.2	PRESENTACIÓN GENERAL	298
8.2.1	Sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías	300
8.2.2	Sociedades fiduciarias que administraban un fondo común ordinario y varios fondos comunes especiales en el ramo de fiducia de inversión	300
8.2.3	Sociedades comisionistas de bolsa	300
8.2.4	Compañías de seguros	300
8.2.5	Sociedades de capitalización que administran ahorro del público	301
8.2.6	Otros inversionistas institucionales	301
8.2.7	Fondos de capital privado	301
8.2.8	Índices sobre carteras bursátiles	301
8.3	SOCIEDADES FIDUCIARIAS	306
8.3.1	Fiducia de administración	306
8.3.2	Fiducia de garantía	306
8.3.3	Fiducia inmobiliaria	307
8.3.4	Administración de fondos de pensiones voluntarias	307
8.3.5	Administración de recursos de la seguridad social	307
8.3.6	Administración de fondos de inversión colectiva	307
8.4	SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y DE CESANTÍAS	308

8.4.1	Fondos de pensiones con aportes obligatorios	308
8.4.2	Fondos de pensiones voluntarias	314
8.4.3	Fondos de cesantías	316
8.5	COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE VIDA Y DE SEGUROS GENERALES	317
8.6	OTROS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES	318
8.6.1	Sociedades comisionistas de bolsa y fondos de inversión colectivos	318
8.6.2	Fondos mutuos de inversión	318
BIBLIOGRAFÍA		318

CAPÍTULO 9

MERCADO DE DEUDA PÚBLICA

9.1	INTRODUCCIÓN	322
9.2	FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE TES Y BONOS EXTERNOS	324
9.3	MERCADO DE «TREASURIES» EN ESTADOS UNIDOS	329
9.4	MERCADO DE TES EN COLOMBIA	330
BIBLIOGRAFÍA		338

CAPÍTULO 10

FINANCIAMIENTO DE VIVIENDA

10.1	INTRODUCCIÓN	340
10.2	DESARROLLO HISTÓRICO	342
10.2.1	Rol del Banco Central Hipotecario en el financiamiento de vivienda y su financiamiento a través de la emisión de las cédulas de capitalización	342
10.2.2	Otras entidades de creación especial en la construcción y financiamiento de vivienda y de infraestructura urbana	342
10.2.3	Creación del sistema UPAC y las corporaciones de ahorro y vivienda para el otorgamiento de crédito de vivienda	343
10.2.4	Auge del sistema UPAC	343
10.2.5	Crisis del sistema UPAC	344
10.2.6	Ley 546 de 1999	344
10.2.7	Vivienda de interés social y subsidios para la adquisición de vivienda VIS	345
10.3	MARCO LEGAL ACTUAL DEL FINANCIAMIENTO DE VIVIENDA EN COLOMBIA	346
10.3.1	Fallo de la Corte Constitucional respecto al Decreto 2331	346
10.3.2	Ley 546 de diciembre 23 de 1999	346
10.3.3	Decreto 2190 de 2009 sobre subsidios de vivienda de interés social	347
10.4	CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA EN COLOMBIA	349
10.5	EL FINANCIAMIENTO DE VIVIENDA EN COLOMBIA: DEFINICIONES Y CIFRAS	353
10.6	CRÉDITO DE VIVIENDA EN ESTADOS UNIDOS Y ESPAÑA	364
10.6.1	Crédito hipotecario en Estados Unidos	364

10.6.2	Crédito hipotecario en España	368
10.7	MATEMÁTICAS FINANCIERAS PARA EL CRÉDITO DE VIVIENDA	369
10.8	FONDEO PARA EL CRÉDITO DE VIVIENDA	373
BIBLIOGRAFÍA		375