

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

050000

Bogotá D.C.,

Doctor  
WILMAR FRANCO FRANCO  
Presidente  
Consejo Técnico de la Contaduría Pút  
Carrera 13 No. 28-01 Piso 5  
Bogotá D.C.



Superintendencia  
Financiera  
de Colombia  
Radicación 2014040862-000-000  
Fecha: 08/05/2014 04:26 PM Sec. Dia: 1055  
Trámite: 758-ESTUDIOS ESPECIALES Anexos: Si Salida  
Tipo Doc: 60-SOLICITUD PRESENTACION Folios: 40  
Aplica A: - Enchadenado: NO  
Remitente: 060000 Dirección de Investiga Solicitud:  
Destinatario: CONSEJO TECNICO D Teléfono: 594 02 00  
Carro: Ent: Caja: Pos: 27/06/2014

Referencia: Sin número de radicación anterior  
758 Estudios especiales  
31 Remisión de información  
Con anexos

Respetado doctor Franco:

De acuerdo con la reunión llevada cabo a principios del año con el Consejo Técnico de la Contaduría Pública (CTPC) y la Superintendencia Financiera de Colombia, mediante el presente oficio exponemos los argumentos técnicos que fundamentan la solicitud de esta entidad, en relación con algunas excepciones a la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En ese orden, para la adecuada revelación de la situación financiera de las entidades sujetas a la supervisión de esta Superintendencia resulta necesario que se amplíe la excepción establecida en el Decreto 1851 de 2013 para los estados financieros consolidados, así como proponer que se mantenga las instrucciones para la clasificación y reclasificación de las inversiones establecidas por esta Superintendencia en el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera, hasta tanto se efectúen los análisis de impacto que pueda generar la aplicación de la nueva versión de la NIIF 9 propuesta por el IASB, toda vez que se estableció como fecha de aplicación obligatoria a partir del 1 de enero de 2018<sup>1</sup>.

Lo anterior con el propósito de preservar los requerimientos prudenciales establecidos en la normatividad vigente aplicable a las entidades sometidas a la vigilancia de esta Superintendencia y que resultan necesarias para la estabilidad financiera de dichas entidades y por ende de la economía del país.

En este mismo sentido, esta Superintendencia se había pronunciado al respecto tal y como se advierte de las comunicaciones que se adjuntan al presente oficio, remitidas

<sup>1</sup> De acuerdo con las decisiones del IASB se tiene previsto que para el segundo trimestre de 2014, se cuente con la publicación oficial de la nueva NIIF 9 que incluye las enmiendas de clasificación y medición de los instrumentos financieros, así como el deterioro de la cartera.



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

anteriormente al CTCP y al Ministerio de Hacienda y Crédito Público del 28 de septiembre de 2012 y del 30 de abril de 2013, respectivamente, mediante las cuales se presentaron las recomendaciones en relación con la necesidad de proteger algunos requerimientos prudenciales establecidos en la normatividad vigente para las entidades vigiladas por la SFC y el análisis con los resultados de la evaluación que tendría la aplicación integral de las NIIF en dichas entidades, en materia de provisiones de cartera de crédito, reservas técnicas de seguros y, la que nos ocupa con mayor interés en este momento, inversiones.

Teniendo en cuenta todo lo anterior y de manera respetuosa, la SFC considera necesario expresar al CTCP como organismo de normalización técnica de normas contables, de información financiera y de aseguramiento de la información, la importancia que reviste la medición y revelación de la información que reportan las entidades sujetas a vigilancia de esta entidad, y en esa medida presenta a continuación, los argumentos técnicos que sirven de fundamento para esta solicitud:

### 1. Tratamiento del Portafolio de Inversiones – Inversiones Disponibles para la Venta

Como se presenta en el siguiente cuadro las "inversiones" representan una proporción significativa dentro del activo de las entidades financieras vigiladas por la SFC, tanto para los establecimientos de crédito, como para las compañías de seguros generales, las compañías de seguros de vida, las sociedades de capitalización, las cooperativas de seguros, las sociedades comisionistas de bolsa de valores, entre otras.

**Cuadro No. 1**  
**Portafolio de Inversiones, operaciones monetarias e instrumentos financieros**  
**derivados y productos estructurados**  
**31 de Diciembre de 2013**

Cifras en millones de pesos

Entidades	Total Activo	Total Inversiones	Participación Inversiones / Activo
Establecimientos Bancarios	388.646.005.78	82.178.885.78	21.14%
Compañías de Seguros Generales	13.289.252.97	7.072.383.02	53.22%
Compañías de Seguros de Vida	29.014.878.16	24.368.961.16	83.99%
Sociedades de Capitalización	1.220.766.21	1.068.687.66	87.54%
Sociedades Coop. De Seguros	552.885.01	334.516.04	60.50%
<b>Total</b>	<b>432.723.788.13</b>	<b>115.023.433.65</b>	<b>26.58%</b>

Fuente: Pagina web Superintendencia Financiera de Colombia. Datos con corte a 31 de diciembre de 2013.

Como se advierte de lo anterior cualquier directriz que se imparta respecto al manejo y destinación de las inversiones de las instituciones financieras representan un alto impacto por su volumen y participación en el sector financiero. La SFC teniendo en cuenta la importancia y la necesidad de ejercer una supervisión prudencial respecto

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

del portafolio de inversiones de las entidades sujetas a su vigilancia, estableció desde el año 1995, mediante el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF) las condiciones para la clasificación, medición y contabilización de las inversiones en los estados financieros.

Actualmente por instrucciones de la SFC las entidades sometidas a su vigilancia deben clasificar las inversiones de manera similar a los requisitos de la NIC 39, esto es, en tres (3) categorías tales como: 1) Negociables, 2) Hasta el vencimiento, y 3) Disponibles para la venta. Para el caso de los títulos y/o valores de renta fija aplican estas tres (3) categorías, mientras que para los títulos de renta variable solamente se permite su clasificación en negociables y disponibles para la venta. De igual manera, tratándose de la medición de las inversiones no se presentan divergencias sustanciales frente a los requisitos actuales de la NIC 39, toda vez que desde el 4 de marzo de 2013 se estableció en Colombia el esquema de proveedores de precios para los activos financieros que negocian o tienen en sus portafolios las entidades financieras.

Por su parte, la NIIF 9 - Instrumentos Financieros - plantea únicamente dos (2) categorías para clasificar las inversiones en títulos de deuda; 1) Al valor razonable, o 2) Al costo amortizado, dependiendo del modelo de negocio que tenga la entidad para gestionar sus activos financieros, y cuya variación se registra en el estado de resultados, es decir dicha NIIF no prevé la posibilidad de clasificar las inversiones de títulos de deuda como disponibles para la venta. También la NIIF 9 estableció, la posibilidad que se permita aplicar de manera anticipada y clasificar y medir los instrumentos financieros en la forma como ésta lo prevé. Sin embargo, sobre este último punto el IASB propone el aplazamiento de la entrada en vigencia hasta el 1 de enero de 2018.

Ahora bien, en el caso de tener que cumplir con la clasificación de inversiones dispuesta en la NIIF 9, que debe ser tenida en cuenta para la elaboración del estado de situación financiera de apertura y a partir del periodo de aplicación, desaparecen las inversiones "disponibles para la venta" para títulos de deuda, con las siguientes consecuencias:

### **1.1 Impacto en las operaciones monetarias y en el patrimonio de las instituciones financieras.**

Actualmente las Inversiones "disponibles para la venta" en títulos de deuda son utilizadas por las entidades vigiladas por la SFC como instrumentos financieros para efectuar y garantizar operaciones del mercado monetario como repos, simultáneas y TTV's, entre otras, siempre que se pacte entre las partes el derecho de recompra / reventa de las mismas.

Esa clase de operaciones se utilizan por las entidades vigiladas por la SFC como mecanismos para obtener liquidez transitoria del mercado y los títulos de deuda son utilizados como la principal garantía admisible, aceptada para esas negociaciones. Dichos títulos por su naturaleza son de los pocos valores en el mercado que cuando funcionan como garantía no requieren de recortes o ajustes en su valor, pues no son por

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

lo general sujetos a la disminución potencial en el precio por razones de volatilidades o riesgos de mercado tan significativos como otros activos.

En ese orden, de llegar a cumplir en el futuro la NIIF 9 en Colombia según la cual no se permite la clasificación de los títulos de deuda en "disponibles para la venta" podría, generar como efecto la reducción de las operaciones monetarias y la liquidez del mercado.

Adicionalmente, de mantenerse la instrucción consistente en aplicar la NIIF 9 a estas inversiones, las mismas tendrían que reclasificarse como Inversiones al Valor Razonable (asimilables hoy a Negociables) o como Inversiones al Costo Amortizado (asimilables hoy a Inversiones hasta el Vencimiento), tal y como lo exige dicha NIIF. En cualquiera de estos dos casos se tendría un impacto bien sea en el patrimonio de las entidades al momento de la aplicación por primera vez o en el estado de resultados en el periodo de aplicación, puesto que es requerida la realización inmediata de la utilidad o pérdida en el estado de resultados, lo que podría ocasionar que un ajuste al modelo de negocio de las entidades vigiladas.

La composición del portafolio de las instituciones financieras en los diferentes títulos de renta fija representan el 84.8% del saldo de las inversiones clasificadas como "Disponibles para la Venta", por lo que resulta aún más trascendente y necesario mantener esta clasificación, pues su cambio podría impactar la liquidez del mercado de deuda pública. La siguiente es la composición de este portafolio:

**Cuadro No. 2**  
**Consolidado de títulos de renta fija al corte del 31/12/2013**

Clase de Inversión	Descripción Título	Valor de Mercado	% de las Inv. Dispon. Venta
TSTF	Títulos de Tesorería - TES Pesos TF	11,307,981.2	73.6%
TSUV	Títulos de Tesorería - TES UVR	1,773,601.5	11.5%
BOENVS	Bonos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera	585,031.4	3.8%
TCCH	Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria	582,953.1	3.8%
TDA	Títulos de Desarrollo Agropecuario	340,777.1	2.2%
BOEVS	Bonos emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera	289,378.1	1.9%
CDT	Certificados de Depósito a Término	149,063.1	1.0%
BPEN	Bonos pensionales emitidos por la nación	96,410.1	0.6%
BOEBE	Bonos emitidos por bancos del exterior	56,007.3	0.4%
TRD	Títulos de Reducción de Deuda	38,286.1	0.2%
BOEOM	Bonos emitidos por organismos multilaterales de crédito	34,010.2	0.2%
TDPE	Títulos de deuda pública externa emitidos por la Nación	20,967.3	0.1%
TCCENVS	Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización cuyo subyacente es distinto de cartera hipotecaria y el originador es una entidad no vigilada por la Superintendencia Financiera	17,156.2	0.1%
Otras clases		68,881.4	0.4%

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

### ➤ Impacto internacional

En mayo de 2013 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED por sus siglas en inglés) anunció como parte de su programa de estímulo monetario, la reducción de la expansión de liquidez (compra de activos) de manera gradual durante el 2013 para finalizar el programa de manera definitiva en 2014, con el propósito de generar mejor desempeño en la tasa de desempleo y en los principales indicadores de la economía.

Una vez hecho ese anuncio se fortalecieron las expectativas de los agentes sobre el desmonte gradual y el final de un ciclo de expansión de liquidez en los mercados de capitales mundiales, que produjo un incremento en las tasa de rendimiento de los bonos del Tesoro principalmente en las emisiones de largo plazo (entre mayo y junio las tasas registraron incrementos superiores a 80 puntos básicos) afectando los mercados de renta fija a nivel mundial, especialmente para el segundo semestre del 2013. Esta situación generó un incremento en la percepción del riesgo respecto a este tipo de títulos y en consecuencia una salida de capitales, principalmente en las economías emergentes<sup>2</sup>.

Este nuevo escenario de liquidez mundial propiciado por la FED, en su programa QE3<sup>3</sup>, produjo una mayor incertidumbre y nerviosismo en los mercados financieros a nivel global, reflejándose en un incremento de la volatilidad de los instrumentos de renta fija, en la depreciación de los tipos de cambio y en el aumento del indicador de volatilidad del mercado de opciones de Chicago (VIX) y los spreads de la deuda externa de las economías emergentes<sup>4</sup>.

En el mercado local y pese a los favorables fundamentales de la economía colombiana<sup>5</sup> que respaldaron el interés de los inversionistas tanto locales como extranjeros en los bonos de deuda pública interna en los primeros meses de 2013, hacia finales del segundo trimestre del año las tasas de los bonos corrigieron al alza, particularmente en los bonos de deuda pública TES, en presencia de escenarios de una alta volatilidad y una fuerte reducción de volúmenes de negociación del mercado.

Fue así como entre la última semana de mayo y la primera semana de julio de 2013 las tasas de los bonos de largo plazo aumentaron 180 pb, mientras los bonos de corto plazo presentaron un incremento de sus tasas de negociación de 80pb, generando una disminución de su curva de rendimientos. A su vez, el volumen de negociación mensual cayó 50.7% de abril a julio de 2013, pasando de \$103 billones a \$51 billones,

<sup>2</sup> El Instituto de Finanzas Internacionales (IIF) por sus siglas en inglés, sugiere que debido al cambio en las expectativas de mercado por el futuro de la política monetaria, se presentaron salidas a gran escala en los flujos de capital a nivel global. Desde mayo a septiembre de 2013, posterior al comunicado de retiro del estímulo de la FED, los inversionistas extranjeros removieron al menos USD73.000 millones en bonos y acciones de mercados emergentes.

<sup>3</sup> Quantitative Easing 3 en Estados Unidos.

<sup>4</sup> EL VIX alcanzó 20.5 (máximo nivel en el año), mientras el EMBI+ registró un nivel máximo en junio de 389 vs 236 puntos registrados al inicio del año.

<sup>5</sup> En los últimos diez años, la economía colombiana registra un desempeño sobresaliente en la región. El Producto Interno Bruto (PIB) real ha crecido a una tasa promedio de 4.98%, en un escenario de sólida disciplina monetaria y fiscal. La mejor dinámica de la economía colombiana ha sustentado el creciente interés de los inversionistas internacionales, y ha generado un cambio en la perspectiva de riesgo sobre el mercado local. Lo anterior, se refleja en las mejoras en la calificación de la deuda en moneda extranjera, que en los últimos tres años, ha recibido cuatro revisiones positivas por parte de las más reconocidas calificadoras de riesgo, alcanzando el nivel de "grado de inversión".

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

lo cual es evidencia del nerviosismo y menor apetito de los inversionistas por el mercado local.

La desvalorización de los activos de renta fija, junto a la incertidumbre en el mercado local por el desmonte gradual de la política monetaria expansiva por parte de la FED, generaron pérdidas en el valor de los portafolios y en los estados financieros de algunas entidades del sistema financiero colombiano.

De esta manera, desde mayo del 2013 se ha observado a nivel local un incremento de las tasas de interés de los TES, devaluación de la tasa de cambio, incrementos en las primas de riesgo de la deuda local y desvalorización de los principales índices bursátiles locales, afectados principalmente por el cambio en las expectativas respecto a la finalización del QE3 y a la reciente evolución de la economía de los Estados Unidos gracias al positivo desempeño del mercado laboral.

Teniendo en cuenta la composición del portafolio de Renta Fija - RF (concentrada en TES) y de Renta Variable - RV (acciones de baja bursatilidad) y de los ingresos<sup>6</sup>, un choque en la tasa de los TES y un incremento en la devaluación, podría generar impactos en la situación financiera de las entidades vigiladas por esta Superintendencia debido al menor valor del portafolio de inversiones (concentrado en TES), pérdidas por valoración, reducción marginal en el indicador de solvencia (efecto en el patrimonio adicional) y posiblemente una reducción en el indicador de liquidez (por menor valor del saldo del portafolio y en la composición de los activos líquidos).

En este ambiente de incertidumbre internacional que ha impactado los precios de los activos financieros, se realizó el análisis en un escenario estresado con subidas de las tasas de mercado en 100, 200 y 400 pb y se revisó su efecto en los estados financieros. En el caso del portafolio de inversiones de los Establecimientos de Crédito, la pérdida que podría presentar el portafolio de Renta Fija frente a una subida de 100 pb sería de alrededor de \$0.50 billones; por una subida de 200 pb podría ascender a \$0.95 billones y por último con un aumento de 400 pb dicha pérdida podría llegar a \$1.75 billones.

Dicho impacto podría incrementar el efecto en el estado de resultados que genera la reclasificación exigida bajo NIIF 9 de los saldos registrados de las inversiones disponibles al corte del 31 de diciembre de 2013.

Los resultados que se presentan en el siguiente cuadro se obtienen en un escenario de estrés por Riesgo de Mercado, simulando movimientos en las tasas de mercado de 100, 200 y 400 pb, respectivamente y por Riesgo de Cambio, caso en el que se estimó una devaluación de 9% y en títulos participativos con una desvalorización del 14.7%; con base en los resultados obtenidos a partir de los anteriores supuestos la relación de solvencia a 31 de diciembre de 2013, se deterioraría en 142, 164 y 194 pb, respectivamente.

---

<sup>6</sup> El 72% de los ingresos netos de los Establecimientos de Crédito provienen de la colocación de cartera y el 13% por la valoración, venta y pago de dividendos de las inversiones.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

**Cuadro No. 3**  
**Agregar nombre del cuadro como se hizo con el primero**

Choque	RF		RV	Total Portafolio			Patrimonio Técnico			
	Neg y Dvta (RM y RC)	Inv Vto (RC)	Neg y Dvta (RM y RC)	Neg + Dvta + Vto	Variación %	Utilidades	Utilidad compromet.	Val-gan/desv-pérd en Pat.	PT	Solvencia
Normal	\$ 52.3	\$ 24.011	\$ 30.2	\$ 106.5		\$ 5.6	\$ 1.3	\$ 2.9	\$ 53.1	15.16%
Escenario 1	\$ 50.2	\$ 24.006	\$ 24.8	\$ 99.0	-7.0%	\$ 3.0	\$ 0.7	\$ (1.5)	\$ 48.1	13.74%
Escenario 2	\$ 48.2	\$ 24.006	\$ 24.8	\$ 97.1	-8.8%	\$ 1.6	\$ 0.4	\$ (1.9)	\$ 47.3	13.52%
Escenano 3	\$ 44.9	\$ 24.006	\$ 24.8	\$ 93.7	-12.0%	\$ (1.0)	\$ -	\$ (2.6)	\$ 46.3	13.22%

*Fuente: Formato 351 reportado por las entidades a la SFC. A corte del 31-12-2013.*

*RM: Riesgo de Mercado*

*RC Riesgo Cambiario*

*PT Patrimonio Técnico*

Adicionalmente, teniendo en cuenta que el IRL depende positivamente de los activos líquidos y que éstos se componen de las inversiones líquidas (negociables y disponibles para la venta) así como del disponible, una desvalorización en las mismas o una reducción del disponible, naturalmente afectaría en forma negativa este indicador.

Así mismo, ante una coyuntura de alza de las tasas de interés, es previsible que se aumenten los depósitos a la vista de los establecimientos de crédito como resultado del cambio en la percepción de riesgo de los inversionistas (persona jurídica y natural). Este último efecto también puede generar una disminución en el valor de las inversiones en los Fondos de Inversión Colectiva - FICs, lo que podría conllevar a la cancelación o disminución de las inversiones en dichas entidades, para destinar los recursos en alternativas de inversión menos riesgosas como son las cuentas de ahorro. En consecuencia, esto se podría traducir en un incremento en el Flujo Neto (estimado) de Vencimientos No Contractuales, reduciendo así el IRL para los EC.

➤ **Transición IASB – NIIF 9**

Producto de los efectos negativos de la crisis financiera internacional, el IASB ha venido revisando la norma de instrumentos financieros. El análisis y revisión de la NIIF 9 considera entre otros, además de la revisión del cálculo del deterioro bajo el criterio de pérdida esperada, la decisión de permitir de nuevo que para los inversiones de deuda que tengan las mismas condiciones que las establecidas hoy para los títulos de deuda que se clasifican como "Disponibles para la Venta", se continúe reconociendo su impacto en otro resultado integral, es decir que resulta previsible que la nueva versión de la NIIF 9 incluya esta instrucción dentro de las dos clases de instrumentos financieros del Valor razonable y del Costo Amortizado.



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Debido al cambio relevante en varios aspectos de la NIIF 9 y la decisión categórica del IASB de aplazar su aplicación obligatoria hasta enero de 2018, en los Estados Financieros Consolidados de los principales bancos internacionales<sup>7</sup> que operan en países que ya vienen aplicando desde hace varios años los principios contables de las NIIFs, se observa que la mayoría de tales entidades financieras continúan realizando el reconocimiento y medición de las inversiones bajo los principios de la NIC 39, la cual, como ya se señaló anteriormente, mantiene la categoría de Inversiones Disponibles para la Venta. Esta situación, aunada a la decisión del IASB de aplazar la aplicación obligatoria de la NIIF 9 hasta enero de 2018, pondría en desventaja a las entidades financieras colombianas que bajo el marco técnico del Decreto 2784 de 2012, tendrían que reclasificar tales inversiones con los consecuentes impactos ya señalados.

En el escenario actual de incremento en las tasas de los activos financieros que generó durante 2013 un impacto significativo de disminución en las ganancias de las entidades financieras, no resulta pertinente la aplicación anticipada de la NIIF 9, pues se trata de una norma que está siendo objeto de varias enmiendas y porque para el caso de la eliminación de la categoría de inversiones Disponibles para la Venta, sólo sería aplicable durante un período provisional, esto es, mientras que el IASB culmina la revisión de los documentos definitivos de las enmiendas en curso y se expide la norma definitiva, cuya aplicación como se indicó anteriormente esta prevista para el 1 de enero de 2018.

Por todo lo anterior, recomendamos al CTCP que para las entidades vigiladas por la SFC, se abstengan de exigir la adopción anticipada de la NIIF 9, con miras a proveer de suficiente tiempo a los preparadores de información financiera para hacer la transición a los nuevos requerimientos que imponga la norma revisada. En ese sentido, recomendamos que se solicite la modificación del anexo técnico del Decreto 2784 de 2012 permitiendo que se mantenga la clasificación y reclasificación de las inversiones de la CBCF.

### 2. Estados Financieros Consolidados

Es de suma importancia para esta Superintendencia que el CTCP evalúe la conveniencia de ampliar las excepciones previstas en el Decreto 1851 de 2013 a los Estados Financieros Consolidados.

La revelación de la información de los estados financieros consolidados, individuales o separados debe guardar armonía y ser preparados bajo una misma base que brinde como lo señala el objetivo de la Ley 1314 de 2009, información financiera comprensible, transparente y comparable, pertinente y confiable, útil para la toma de decisiones económicas por parte del Estado, los propietarios, funcionarios y empleados de las empresas, los inversionistas actuales o potenciales y otras partes interesadas; principios que podrían resultar afectados al preparar estados financieros consolidados que no provengan, en un todo, de los estados financieros de sus controladas.

<sup>7</sup> Scotia Bank, BBVA y Banco Santander de España, HSBC, Lloyds TSB, entre otros.

**SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA**

Así mismo, debe tenerse en cuenta la carga operativa adicional que se generaría en la entidad controlante para poder presentar sus estados financieros bajo principios diferentes a los de sus controladas, caso en el cual debería contar, por ejemplo con metodologías de estimación de pérdida incurrida para el reconocimiento del deterioro de los préstamos y cuentas por cobrar, así como para el reconocimiento de las provisiones bajo el principio de pérdida esperada, entre otros impactos.

Agradecemos la revisión de los temas aquí señalados y quedamos atentos sobre cualquier claridad que se requiera sobre los mismos.

Cordialmente,



**JORGE CASTAÑO GUTIÉRREZ**  
Director de Investigación y Desarrollo

C.C. **Doctor David Salamanca Rojas**  
Director de la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de  
Regulación Financiera URF  
Carrera 8 No. 6C – 38, Piso 3