

# ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

DICIEMBRE DE 2012



# CONTENIDO

<b>RESUMEN</b>	<b>8</b>
<b>I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2012</b>	<b>11</b>
Activos	12
Inversiones	13
Resultados consolidados y rentabilidad	14
<b>II. RESULTADOS POR SECTOR</b>	<b>16</b>
Establecimientos de crédito	16
Sector asegurador	45
Fondos de pensiones y de cesantías	49
Fiduciarias	54
Sociedades comisionistas de bolsas de valores	61
<b>III. MERCADOS</b>	<b>66</b>
Principales conclusiones del FMI sobre la Consulta del Artículo IV para Colombia en 2012	66
Entorno macroeconómico	69
Mercado de renta fija	74
Mercado monetario	78
Mercado cambiario	81
Mercado accionario	85
<b>IV. INFORME REGULACIÓN DICIEMBRE DE 2012</b>	<b>90</b>
<b>V. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS</b>	<b>91</b>
<b>VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>103</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICAS

GRÁFICA 1.	Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas. Composición de los activos del sistema financiero.	12
GRÁFICA 2.	Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad y por tipo de inversión.	13
GRÁFICA 3.	Resultados del sistema financiero y sus fondos. Evolución de los indicadores de rentabilidad de las entidades vigiladas.	14
GRÁFICA 4.	Activos de los establecimientos de crédito.	16
GRÁFICA 5.	Evolución en el número de establecimientos de crédito y de bancos.	17
GRÁFICA 6.	Inversiones de los establecimientos de crédito.	18
GRÁFICA 7.	Cartera total, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	18
GRÁFICA 8.	Composición de la cartera total y vencida por modalidad.	19
GRÁFICA 9.	Cartera por tipo de moneda.	19
GRÁFICA 10.	Cartera comercial, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	20
GRÁFICA 11.	Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera comercial.	21
GRÁFICA 12.	Cartera de consumo, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	21
GRÁFICA 13.	Cartera de consumo por producto.	22
GRÁFICA 14.	Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de consumo.	23
GRÁFICA 15.	Cartera de vivienda, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	24
GRÁFICA 16.	Cartera de vivienda por producto.	25
GRÁFICA 17.	Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de vivienda.	25
GRÁFICA 18.	Cartera de microcrédito, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	26
GRÁFICA 19.	Cartera de microcrédito por producto.	26
GRÁFICA 20.	Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de microcrédito	27
GRÁFICA 21.	Componentes de la cartera de consumo. Participación por tipo de	28

	entidad a diciembre de 2012.	
GRÁFICA 22.	Componentes de la cartera de consumo. Participación por producto en el saldo total a diciembre de 2012.	28
GRÁFICA 23.	Componentes de la cartera de consumo. Tasa de crecimiento real anual.	28
GRÁFICA 24.	Libranza. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	29
GRÁFICA 25.	Libre inversión. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	29
GRÁFICA 26.	Tarjetas de crédito. Saldo total, indicador de calidad, número de tarjetas vigentes y desembolsos.	30
GRÁFICA 27.	Vehículos. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	30
GRÁFICA 28.	Crédito rotativo. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	31
GRÁFICA 29.	Número de tarjetas de crédito vigentes según franquicia.	32
GRÁFICA 30.	Crédito de tarjetas y cupo aprobado no utilizado.	32
GRÁFICA 31.	Retiros y compras con tarjetas débito. Compras y avances con tarjetas de crédito.	32
GRÁFICA 32.	Crédito interno al sector privado por país, como porcentaje del PIB.	34
GRÁFICA 33.	Captaciones de los establecimientos de crédito.	36
GRÁFICA 34.	Captaciones por tipo de entidad.	37
GRÁFICA 35.	Resultados de los establecimientos de crédito.	37
GRÁFICA 36.	ROA y ROE de los establecimientos de crédito.	38
GRÁFICA 37.	Solvencia de los establecimientos de crédito.	39
GRÁFICA 38.	Profundización financiera.	40
GRÁFICA 39.	Participación de los activos y las inversiones del sistema financiero en el PIB.	40
GRÁFICA 40.	Participación por tipo de entidad con los demás sectores de la economía nacional.	41
GRÁFICA 41.	Posición activa y pasiva de los EC en el 2012.	41
GRÁFICA 42.	Operaciones activas de los EC.	41
GRÁFICA 43.	Posición activa de los EC por sector económico.	42
GRÁFICA 44.	Principales operaciones activas de los EC.	42
GRÁFICA 45.	Relación de las principales operaciones activas de los EC con el sector privado no financiero.	42
GRÁFICA 46.	Principales operaciones activas de los EC con el GNC.	43
GRÁFICA 47.	Operaciones pasivas de los EC.	43
GRÁFICA 48.	Posición pasiva de los EC por sector económico.	43
GRÁFICA 49.	Principales operaciones pasivas de los EC.	43
GRÁFICA 50.	Índice de densidad e índice de penetración para el sector asegurador.	45
GRÁFICA 51.	Resultados del sector asegurador.	47
GRÁFICA 52.	ROA y composición del activo del sector asegurador.	48
GRÁFICA 53.	Primas emitidas.	48

GRÁFICA 54.	Siniestralidad.	49
GRÁFICA 55.	Valor de los Fondos de Pensiones Obligatorios en sus distintas modalidades y su evolución en los últimos 10 años.	50
GRÁFICA 56.	Evolución del Fondo Moderado y Composición de los Afiliados en los Fondos.	51
GRÁFICA 57.	Evolución de la composición del Portafolio Moderado por tipo de Inversión y Moneda.	51
GRÁFICA 58.	Evolución del porcentaje descubierto por riesgo cambiario en los Fondos de Pensiones.	52
GRÁFICA 59.	Evolución de Rentabilidad Acumulada de los Fondos de Pensiones Obligatorios y los fondos de cesantías.	52
GRÁFICA 60.	Principales cuentas de las sociedades fiduciarias y rentabilidad.	55
GRÁFICA 61.	Activos fideicomitidos, composición de activos administrados y activos por tipo de negocio.	56
GRÁFICA 62.	Fiducia de inversión, fiducia de administración y carteras colectivas.	56
GRÁFICA 63.	Fiducia de garantía, fiducia inmobiliaria y recursos de la seguridad social.	57
GRÁFICA 64.	Participación de los recursos públicos y privados.	57
GRÁFICA 65.	Clasificación de las inversiones de las fiducias y las carteras colectivas.	58
GRÁFICA 66.	Evolución de las inversiones del sector fiduciario.	59
GRÁFICA 67.	Clasificación de las inversiones de los recursos de la seguridad social y de los fondos de pensiones voluntarias.	60
GRÁFICA 68.	Resultados del ejercicio y comisiones por tipo de negocio.	61
GRÁFICA 69.	Principales ingresos de las sociedades comisionistas de bolsa de valores.	62
GRÁFICA 70.	Carteras Colectivas y Portafolios de Terceros Administrados por las Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Principales ingresos netos de las sociedades comisionistas de bolsas de valores. Evolución mensual.	63
GRÁFICA 71.	Sociedades comisionistas de bolsa de valores. Evolución mensual de activos e inversiones	63
GRÁFICA 72.	Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución mensual de ingresos por comisiones. Sociedades comunistas de la bolsa mercantil de Colombia. Evolución mensual de activos, patrimonio y utilidades	64
GRÁFICA 73.	Componentes del PIB en Colombia.	73
GRÁFICA 74.	Crecimiento anual de la inflación e índice nacional de precios del productor.	73
GRÁFICA 75.	Tasa de desempleo. Empleados formales e informales..	73

	Evolución de las curvas de rendimiento de los bonos cero cupón del	
GRÁFICA 76.	Tesoro de Estados Unidos. el Gobierno Alemán y de los países de la periferia europea.	75
GRÁFICA 77	Credit Default Swaps de Latinoamérica y Colombia – break even inflation.	75
GRÁFICA 78	Colombia – curva cero cupón en pesos.	76
GRÁFICA 79	Montos negociados en renta fija y participación por tipo en los montos negociados en renta fija.	78
GRÁFICA 80	Tasas de referencia y comportamiento de los agregados monetarios	81
GRÁFICA 81	Tasas y Montos del Mercado colateralizado SEN y MEC	81
GRÁFICA 82	Evolución del mercado Interbancario (Set-Fx), montos y cotizaciones y tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas.	84
GRÁFICA 83	Evolución de la TCRM y tasas de cambio regionales.	84
GRÁFICA 84	Evolución de las tasas de cambio a nivel internacional y regional.	84
GRÁFICA 85	Evolución de la posición propia y de contado IMC. Volumen de negociación en mercado de derivados estandarizados (TCRM).	84
GRÁFICA 86	Índices accionarios internacionales	86
GRÁFICA 87	Evolución diaria del mercado accionario por tipo de operación.	86
GRÁFICA 88	Compras netas de acciones por participante.	87
	Transacciones por mes con acciones, según actividad económica del	
GRÁFICA 89	emisor. Evolución diaria del COLCAP e IGBC desagregado por sectores.	88
GRÁFICA 90	Capitalización bursátil	89

## ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas y fondos administrados por las entidades vigiladas	11
TABLA 2.	Evolución del crédito al sector privado por país.	34
TABLA 3.	Tasas de referencia.	80
TABLA 4.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas.	91
TABLA 5.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos administrados por las entidades vigiladas.	92
TABLA 6.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los establecimientos de crédito.	93
TABLA 7.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de la industria aseguradora.	94
TABLA 8.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos de pensiones y cesantías.	95
TABLA 9.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las sociedades fiduciarias y sus fondos.	96
TABLA 10.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los intermediarios de valores.	97
TABLA 11.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los proveedores de infraestructura.	98
TABLA 12.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las instituciones oficiales especiales.	99
TABLA 13.	ROA y ROE de las entidades vigiladas.	100
TABLA 14.	ROA y ROE de los fondos administrados.	100
TABLA 15.	Principales indicadores de colocación de recursos.	101
TABLA 16.	Principales indicadores de cartera y leasing.	102

## RESUMEN

En el año 2012 la actividad de intermediación de los agentes del sistema financiero les permitió mantener una tendencia creciente en su nivel de activos. En particular, los activos totales del sistema registraron una variación real anual de 15.15% al ascender a \$867.17 billones (b) en diciembre de 2012, de los cuales \$464.29 b correspondieron a las entidades vigiladas y \$402.88 b a los recursos administrados.

Las inversiones fueron el rubro que más contribuyó al crecimiento de los activos del sistema, al presentar una variación anual en términos reales de 16.87% y ascender a \$418.07 b. Este comportamiento se dio en línea con las valorizaciones observadas en los mercados financieros, destacando la tendencia al alza en el mercado de títulos de deuda. Adicionalmente, se destacó el aumento en los recursos destinados a inversiones en títulos participativos y en aquellos instrumentos emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

Por su parte, la cartera de créditos continuó con la tendencia de desaceleración en su tasa crecimiento anual registrada desde finales de 2011. De esta forma, al cierre del año la cartera total ubicó su saldo en \$248.09 b lo que equivale a un incremento real anual de 12.48%<sup>1</sup>. A diciembre de 2012, las provisiones y la cartera vencida presentaron un crecimiento real anual de 12.75% y 27.60%, ascendiendo a \$11.43 b y \$7.04 b, respectivamente. De esta forma, la relación entre cartera vencida y cartera total<sup>2</sup> alcanzó 2.84%, y la proporción entre provisiones y cartera vencida 162.23%<sup>3</sup>.

Las utilidades acumuladas y los indicadores de rentabilidad para los diferentes intermediarios presentaron una destacable dinámica durante el año, impulsados tanto por la actividad crediticia como por el desempeño del portafolio de inversiones. De esta forma, los resultados acumulados del sector financiero en 2012 se situaron en \$39.70 b, de los cuales \$29.67 b correspondieron a los fondos administrados y \$10.03 b a las entidades vigiladas. En los resultados de los recursos administrados, los mayores resultados fueron reportados por los fondos de pensiones obligatorias por \$16.71 b, seguidos por las fiducias (\$5.15 b) y los recursos de la seguridad social (\$3.71 b), mientras que en las entidades vigiladas las mayores utilidades fueron obtenidas por los establecimientos de crédito (\$7.36 b).

---

<sup>1</sup> Este valor equivale a un crecimiento nominal anual de 15.23%.

<sup>2</sup> Indicador de calidad por mora

<sup>3</sup> Indicador de cubrimiento por mora.



Para el caso de las entidades de crédito en Colombia, 2012 reflejó resultados positivos en su actividad, impulsados principalmente por una expansión en su cartera, aunque con tasas de crecimiento inferiores a las observadas en 2011. Cabe mencionar que este comportamiento encontró soporte en el crecimiento de los depósitos en el sistema, los cuales alcanzaron un nivel en diciembre de 2012 de \$239.11 b al presentar un incremento real anual de 15.49%, donde sobresalió la tendencia al alza registrada por los certificados de depósito a término (CDT). De igual forma, se observó un nivel de solvencia superior al alcanzado en el mismo mes de años recientes. Al cierre del año este indicador se ubicó en 16.01%, reflejando el respaldo patrimonial con que cuentan estas entidades para hacer frente a las pérdidas no esperadas en el desarrollo de su actividad.

Por su parte, durante el 2012 el crecimiento del sector asegurador dentro de la economía continuó aumentando. Las utilidades de la industria fueron respaldadas principalmente por los resultados de las inversiones frente a una desaceleración en la emisión de primas, en mayor medida en los ramos de seguros generales. En particular, en 2012 obtuvieron mejores resultados comparados con los del año anterior.

Durante el año se observó un crecimiento permanente de los fondos de pensiones que correspondió en su mayor parte a la valorización del portafolio. De esta forma, el valor de los fondos administrados por las AFP ascendió a \$144.78 b, de los cuales \$125.91 b correspondieron a los fondos de pensiones obligatorios. Por su parte, las pensiones voluntarias ascendieron a \$12.23 b y los fondos de cesantías a \$6.45 b. Este comportamiento fue impulsado adicionalmente por el incremento en el número de afiliados.

Las sociedades fiduciarias presentaron una evolución positiva durante el año 2012 con un crecimiento de sus activos propios cercano a 13.81% anual y de los activos administrados de 25.23%. En especial, el sector aumentó los ingresos por concepto de comisión y valorización de inversiones. En este período ingresó una nueva entidad (Fiducorreval) y se registró la absorción por parte de Fidudavivienda de Fiducafé.

Al cierre de 2012, las principales cuentas agregadas de las sociedades comisionistas de bolsa de valores presentaron una reducción, debido principalmente a la liquidación en noviembre de Interbolsa S.A. Es importante mencionar que los activos, el patrimonio y los ingresos operacionales de este sector, sin incluir a esta comisionista de bolsa, crecieron en 10.00%, 3.74% y 4.36% real, respectivamente frente al 2011.

En resumen, en el 2012 el sistema financiero colombiano presentó indicadores de desempeño favorables para la mayor parte de intermediarios. Este comportamiento estuvo impulsado por la evolución del portafolio de inversiones y por la expansión en la cartera de créditos. Esta dinámica estuvo acompañada del monitoreo y supervisión permanente por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), en aras de preservar la confianza pública y la estabilidad del sistema financiero.

## I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2012

En la siguiente tabla se presentan los saldos con corte al 31 de diciembre de 2012 de las principales cuentas de los distintos intermediarios que componen el sistema financiero colombiano. De esta forma, se presenta un balance consolidado entre la información de las entidades vigiladas y de los fondos administrados. En particular, sobresalen los establecimientos de crédito, los cuales son las entidades más representativas del sistema con relación al activo, ya que presentan una participación del 42.99% dentro del total, mientras que para 2012 las mayores utilidades fueron obtenidas por los fondos de pensiones y cesantías, incluyendo las sociedades administradoras, al alcanzar un total de \$18.86 b.

**Tabla 1**  
**Entidades vigiladas y fondos administrados**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Establecimientos de Crédito (EC)	372,794,238	72,554,082	248,092,863	54,295,856	7,361,426
Industria Aseguradora	40,462,151	28,838,498	115,148	9,851,017	1,218,983
Soc. Admin. y Fondos de Pensiones y Cesantías	147,826,505	141,399,479	0	146,526,484	18,863,778
Soc. Fiduciarias y Fondos Administrados	248,298,313	148,520,341	2,970,670	198,075,818	11,067,227
Intermediarios de valores	15,301,013	9,650,178	0	12,437,828	633,782
Proveedores de Infraestructura	1,464,529	331,552	103	1,101,407	116,460
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	41,022,444	16,773,087	20,877,685	6,602,041	433,823
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO<sup>4</sup></b>	<b>867,169,194</b>	<b>418,067,218</b>	<b>N.A.</b>	<b>428,890,452</b>	<b>39,695,478</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Establecimientos de Crédito (EC)	14.4%	13.4%	15.2%	18.4%	508,587
Industria Aseguradora	11.9%	10.0%	-20.6%	14.1%	715,466
Soc. Admin. y Fondos de Pensiones y Cesantías	20.2%	20.4%	0.0%	20.4%	18,934,691
Soc. Fiduciarias y Fondos Administrados	26.0%	29.0%	65.5%	30.1%	11,337,847
Intermediarios de valores	6.7%	-12.6%	0.0%	17.9%	368,339
Proveedores de Infraestructura	11.0%	4.2%	-73.5%	11.0%	53,557
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	9.3%	11.6%	1.8%	8.3%	-108,756
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO<sup>4</sup></b>	<b>18.0%</b>	<b>19.7%</b>	<b>N.A.</b>	<b>23.9%</b>	<b>31,809,731</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

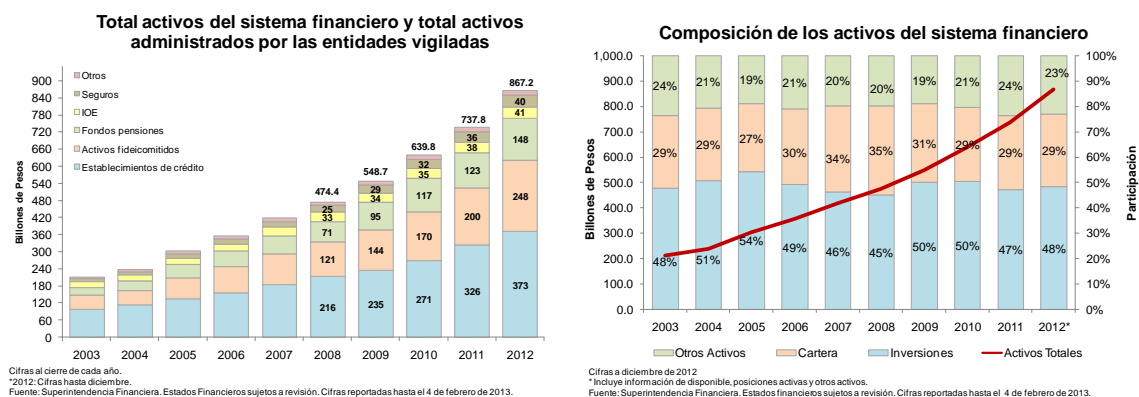
(3) La información de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

(4) No se realiza sumatoria debido a la cartera de IOE colocada a través de los EC.

## Activos

Al cierre del año, el total de los activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas, se ubicó en \$867.17 b (Gráfica 1) al presentar una tasa de crecimiento real anual de 15.15%. Este desempeño fue impulsado por el incremento de las inversiones y de la cartera, rubros que al cierre del año registraron tasas de crecimiento reales anuales de 16.87% y 12.48%, respectivamente.

Gráfica 1



Durante el año, el incremento del total de los activos obedeció a un aumento de \$77.42 b en los activos de los fondos administrados y de \$54.64 b de las entidades vigiladas. Dentro de los primeros, el mejor comportamiento lo presentaron las fiducias al aumentar sus activos en \$31.43 b hasta \$136.55 b en el mes de referencia. Para las segundas sobresalió el comportamiento de los EC que aumentaron sus activos en \$47.06 b al ubicarlos en diciembre de 2012 en \$372.79 b. En el caso de las fiducias su dinámica fue impulsada en buena parte por el incremento en su nivel de inversiones, mientras que en las entidades de crédito su desempeño fue producto principalmente de la expansión de la cartera. De esta manera, en 2012 los intermediarios con la mayor participación dentro de los activos del sistema financiero fueron los EC, seguidos por las fiducias y los fondos de pensiones obligatorias al explicar el 42.99%, 15.75% y 14.54%, respectivamente.

Frente a la composición de los activos financieros, a diciembre de 2012, el 48.21% de los activos se concentró en inversiones, el 28.61% en cartera, y el restante 23.18% en otros activos. Durante el año se observó un aumento de la participación de las inversiones de 1.12%, que se vio reflejada en una disminución de la representación de la cartera de 0.57% y de los *otros*

*activos* (entendidos como el disponible y las posiciones activas en el mercado monetario, entre otros) en 0.55%.

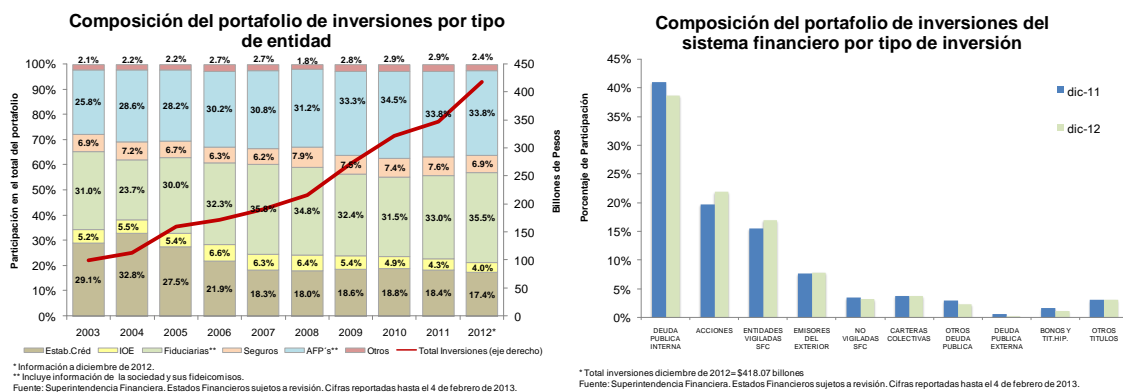
## Inversiones

En 2012 los mercados financieros locales presentaron un comportamiento favorable que se reflejó en las valorizaciones registradas en el mercado accionario y en el mercado de deuda pública colombiano, lo que a su vez propició el incremento en el nivel de inversiones observado en los distintos intermediarios. Es así como en diciembre de 2012 las inversiones del sistema financiero ascendieron a \$418.07 b, lo que equivale a un crecimiento real anual de 16.87%. Del incremento total observado, el 82.45% fue explicado por los fondos administrados y el 17.55% por las entidades vigiladas.

En los recursos administrados, el mayor incremento en el portafolio de inversiones fue registrado por los fondos de pensiones obligatorias, con un incremento de \$20.86 b desde un nivel de \$102.02 b al cierre de 2011. Por intermediario en las entidades vigiladas, se encuentra que el mayor incremento en el portafolio en el año fue registrado por los establecimientos de crédito y la industria aseguradora con aumentos de \$8.56 b y \$2.63 b, desde un nivel en diciembre de 2011 de \$64.00 b y \$26.07 b, respectivamente.

Frente a los fondos de pensiones obligatorias, se destacó la valorización en su portafolio de inversiones durante 2012 al ubicarse al cierre del año en \$16.24 b, lo que explicó el 87.94% del total de sus ingresos operacionales. De este total, el 49.02% obedeció a las inversiones negociables en títulos de deuda y el saldo restante a los títulos participativos. En el caso de las entidades vigiladas, la mayor valorización fue registrada por los EC, lo que obedeció principalmente a las inversiones en títulos de deuda.

**Gráfica 2**



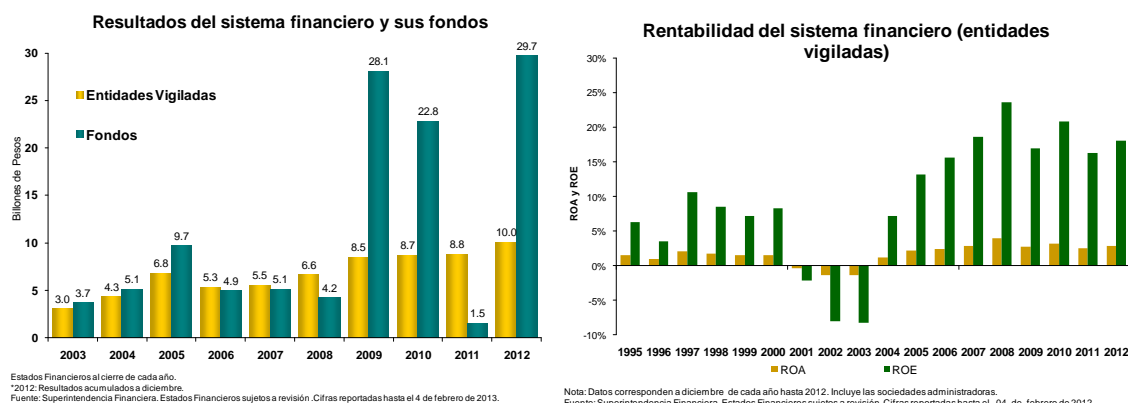
En relación con la composición del portafolio, a diciembre de 2012 se observó que los títulos de deuda pública concentraron el 38.62% del mismo, seguido por las acciones (21.93%) y las inversiones en entidades vigiladas por la SFC (17.00%). Cabe destacar que en el año más reciente las inversiones en deuda pública disminuyeron su participación en 2.30 pp, mientras que las inversiones que más aumentaron su representación fueron las realizadas sobre acciones y los títulos de las entidades vigiladas por la SFC, al pasar de concentrar el 19.75% al 21.93% en el primer caso y de 15.55% al 17.00% en el segundo.

## Resultados consolidados y rentabilidad<sup>4</sup>

En 2012, la valorización de las inversiones y la dinámica de la cartera permitieron que a diciembre las utilidades del sistema financiero en su conjunto se ubicaran en \$39.70 b, las cuales obedecieron en 74.74% a las obtenidas por los fondos administrados y en 25.26% a las entidades vigiladas.

De esta forma, las utilidades de los recursos administrados ascendieron a \$29.67 b, donde sobresalen las alcanzadas por los fondos de pensiones obligatorias por \$16.71 b, seguidos por las fiducias (\$5.15 b) y los recursos de la seguridad social (\$3.71 b). Por su parte, las entidades vigiladas obtuvieron \$10.03 b en ganancias, de las cuales \$7.36 b correspondieron a los EC (73.41%) y \$1.21 b a la industria aseguradora.

Gráfica 3



<sup>4</sup> Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

$$ROE = \left( \frac{\text{utilidad}}{\text{patrimonio}} + 1 \right)^{12/\text{mes}} - 1 \quad ROA = \left( \frac{\text{utilidad}}{\text{activo}} + 1 \right)^{12/\text{mes}} - 1$$

En general, la favorable evolución de las utilidades de la mayor parte de los intermediarios conllevó a que los indicadores de rentabilidad aumentaran con respecto a lo observado a finales de 2011. Este comportamiento se observó principalmente en el caso de los fondos administrados, cuyos indicadores de rentabilidad sobre el activo (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) aumentaron 811 pb y 827 pb al ubicarse en 9.35% y 9.54%, respectivamente, mientras que los indicadores de las entidades vigiladas se mantuvieron en niveles relativamente estables al ubicarse al cierre del año en 2.16% y 13.06%, respectivamente.

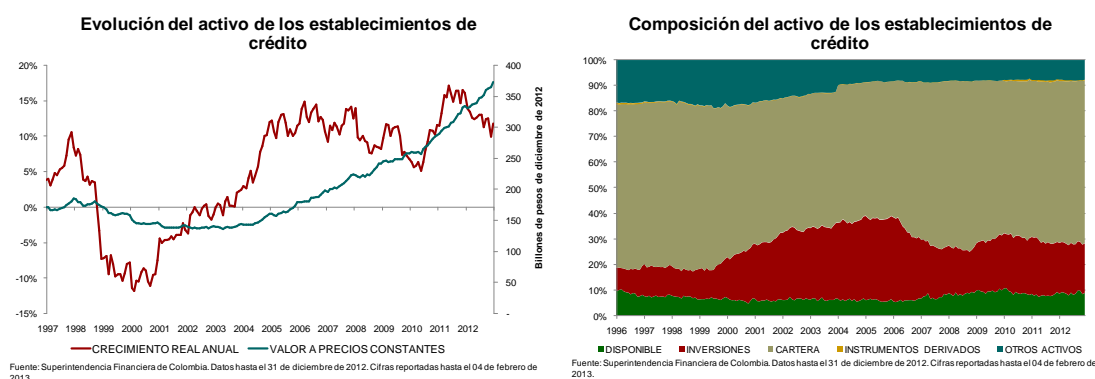
En cuanto a los fondos administrados, se destacó el caso de los fondos de cesantías al incrementar sus indicadores de ROA y ROE en 13.54% y 13.59%, desde un nivel de -2.44% y -2.45%, respectivamente. Para las entidades vigiladas, el mejor comportamiento se observó en las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías que incrementaron sus niveles de ROA y ROE en 3.27% y 3.32%, respectivamente, al ubicarse en 15.58% y 12.31%.

## II. RESULTADOS POR SECTOR

### Establecimientos de crédito

En 2012 los activos de los establecimientos de crédito (EC) continuaron moderando su tasa de crecimiento real anual, comportamiento que han venido registrando desde finales de 2011 (Figura 1 de la Gráfica 4). Al término del año los activos totales de estas entidades ascendieron a \$372.80 b, registrando una variación real anual de 11.72%. Al cierre de 2011 esta última tasa se ubicó en 16.10%. Esta desaceleración en el activo ha sido motivada principalmente por la dinámica de la cartera. Cabe destacar la importancia de la actividad de estas entidades en el sistema, toda vez que representan el 42.99% de los activos totales.

Gráfica 4



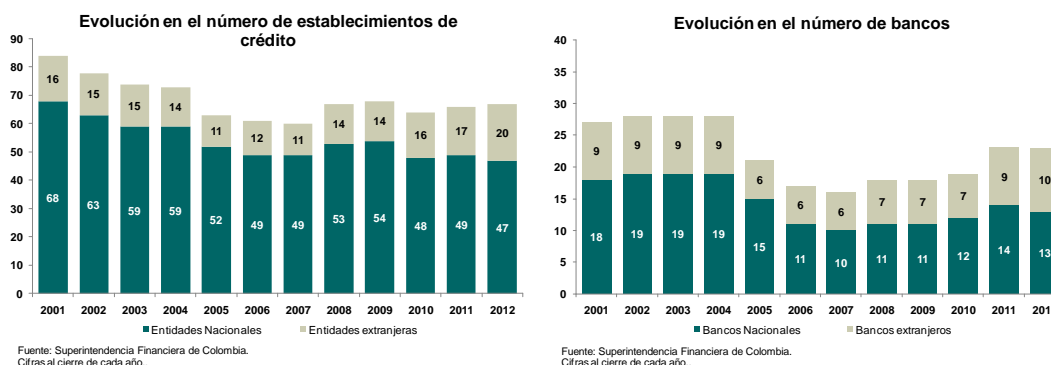
A diciembre de 2012 se encontró que la cartera de créditos neta concentró el 63.48% del total de activos de los EC, seguido por las inversiones (19.46%), el disponible (8.81%), la valorización neta (2.00%) y las cuentas por cobrar (1.57%), entre otros. En relación con la cartera se registró que a pesar de la moderación en su crecimiento, ésta siguió siendo el rubro con el mayor ritmo de variación anual dentro de las entidades de crédito (12.48%), mientras que en segundo lugar estuvieron las inversiones con un crecimiento de 10.67%, que correspondió en su mayoría al incremento de las inversiones en instrumentos de deuda pública.

Por otra parte, cabe mencionar que al cierre del año operaron un total de 67 EC (Gráfica 5). Entre los cambios observados se destacó la fusión entre la compañía de financiamiento Confinanciera y el Banco Davivienda, la entrada en operación en junio de 2012 de la nueva compañía de financiamiento Opportunity International Colombia y también el ingreso en diciembre de 2012 de la corporación financiera ITAÚ BBA Colombia. De igual forma, se resalta



que durante el periodo en mención el Banco Colpatría fue adquirido por Scotiabank, mientras que el banco Santander fue comprado por el grupo Corpbanca de Chile.

**Gráfica 5**



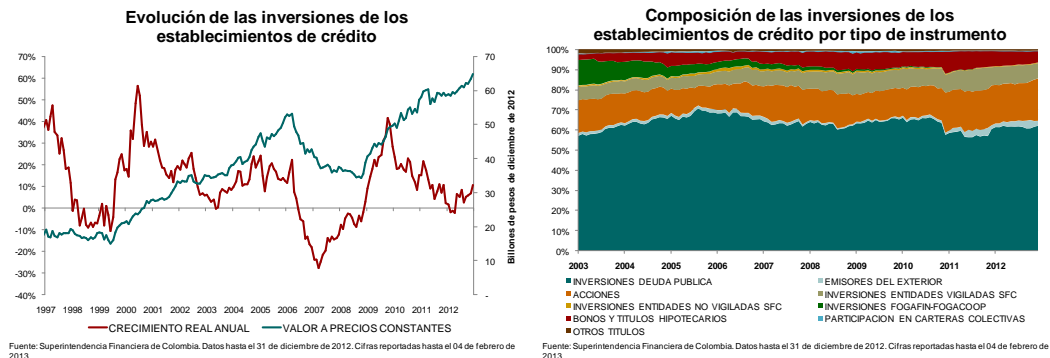
## Inversiones

Luego de la tendencia a la baja que se observó en la dinámica de las inversiones de los EC desde finales de 2009, durante 2012, y en particular en el segundo semestre, se observó una reactivación en el crecimiento de las mismas (Figura 1 de la Gráfica 6). A diciembre de 2012 el nivel de inversiones de los EC se ubicó en \$72.55 b, registrando una tasa de crecimiento real anual de 10.67%.

El portafolio de inversión de estos intermediarios se compone en su mayoría de títulos de deuda pública, acciones, títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC y bonos hipotecarios (Figura 2 de la Gráfica 6). En el año más reciente el mayor incremento en el saldo de las inversiones lo presentaron los títulos de deuda pública, al ubicarse en este último mes en \$45.19b, mientras que el mayor crecimiento en términos relativos fue registrado por los instrumentos de emisores del exterior, al aumentar su saldo en términos reales en 51.23% frente al cierre del año anterior, situando sus inversiones en \$1.67 b. Por otra parte, durante igual periodo se redujeron las inversiones en bonos y títulos hipotecarios en \$869.17 mm al establecer su saldo a diciembre de 2012 en \$4.12 b.

En cuanto a la valorización de las inversiones de los EC se encontró que al corte de 2012 éstas alcanzaron un valor de \$4.01 b, de las cuales \$2.90 b fueron explicados por las inversiones negociables y disponibles para la venta en títulos de deuda, \$980.04 mm por los instrumentos hasta el vencimiento y el restante por inversiones en títulos participativos.

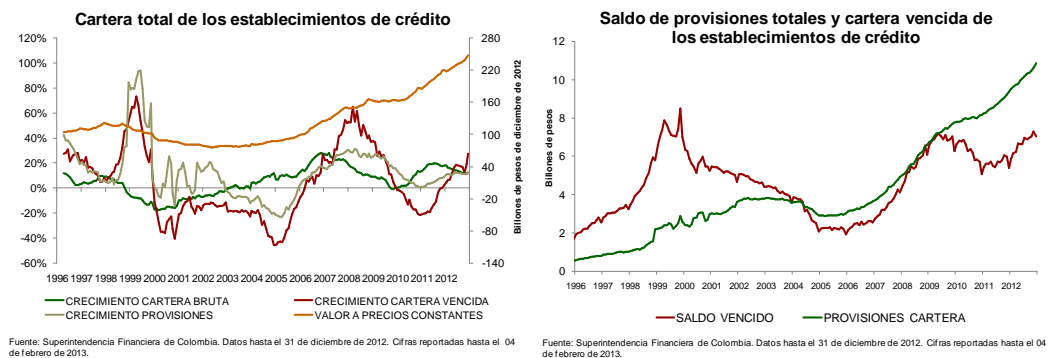
Gráfica 6



## Cartera

En 2012 se mantuvo el ritmo de desaceleración de la cartera bruta registrada desde finales de 2011. En diciembre, la variación real anual se ubicó en 12.48%<sup>5</sup>, al reducirse en 5.51 pp y 1.78 pp frente a lo observado en diciembre de 2011 y junio de 2012. Por su parte, en términos de saldo, con respecto al cierre de 2011 y en el semestre más reciente, éste aumentó en \$32.79 b y \$19.24 b al ascender en diciembre a \$248.09 b, lo que obedeció en su mayoría al incremento de la cartera comercial y la de consumo.

Gráfica 7



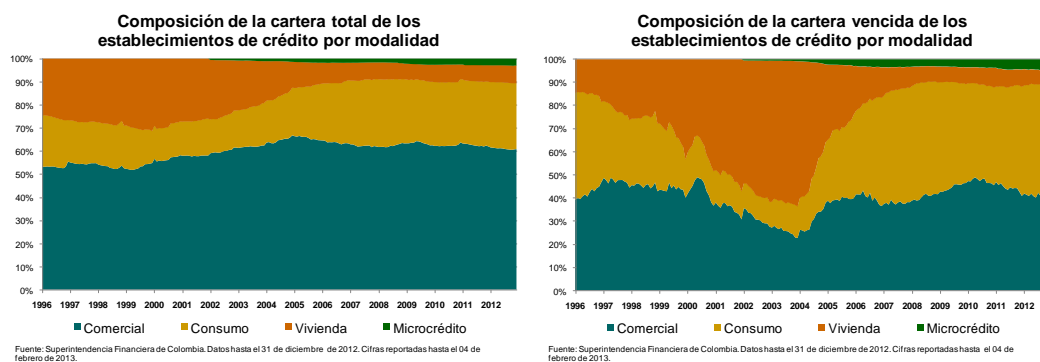
Por otra parte, en relación con la cartera vencida, se ha encontrado un incremento en la misma que se ha dado en conjunto con un crecimiento de las provisiones. Cabe mencionar que el nivel de las provisiones, que a diciembre de 2012 se ubicó en \$11.43 b, supera al saldo total de la cartera vencida la cual asciende a \$7.04 b (Figura 2 de la Gráfica 7). Sin embargo, la tasa de crecimiento real anual de la cartera vencida (27.60%) sobrepasa la de las provisiones (12.75%) (Figura 1 de la Gráfica 7). Para el caso de la cartera vencida, debe mencionarse adicionalmente

<sup>5</sup> En términos nominales anuales esta tasa equivale al 15.23%

que su ritmo de crecimiento se vio aumentado a partir de un efecto de base. En diciembre de 2011 se realizaron castigos en una proporción mayor a lo observado en 2012 con lo cual la variación anual repuntó.

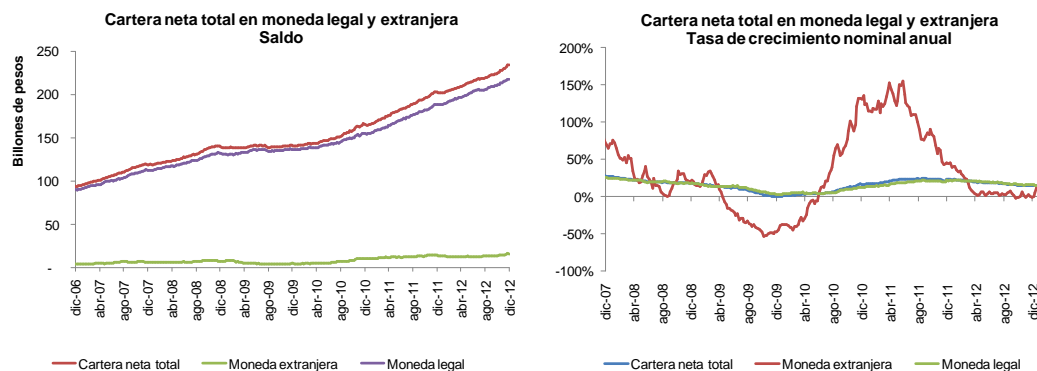
En relación con la composición de la cartera se encontró que la cartera comercial representó al cierre del año el 60.89% de la misma, seguida en su orden por el portafolio de consumo (28.47%), vivienda (7.77%) y microcrédito (2.87%). De otro lado, frente al saldo vencido la cartera de consumo participó con el 48.27%, mientras que la cartera comercial explicó el 40.07% (Gráfica 8).

**Gráfica 8**



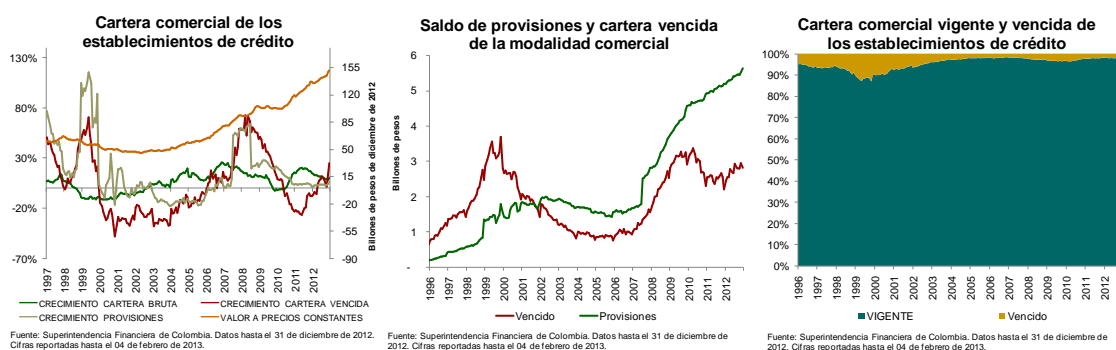
Por su parte, en lo referente a la cartera por tipo de moneda, cabe mencionar que el comportamiento de la cartera bruta total es explicada principalmente por la evolución de la misma en moneda legal, toda vez que esta última representó a diciembre de 2012 el 93.20% del saldo total. En el caso de la cartera en moneda extranjera se registró durante el año también una desaceleración en su ritmo de crecimiento. Al cierre del año, la cartera en moneda extranjera de las entidades de crédito ascendió a \$15.92 b y registró una variación real anual de 8.88% (Gráfico 10).

**Gráfica 9**



## Cartera comercial

Gráfica 10



En diciembre de 2012 la modalidad comercial registró una variación real anual de 10.38%, continuando con la tendencia descendente que registra en su tasa de crecimiento anual desde agosto del año anterior. Al cierre del año, el saldo total de esta cartera ascendió a \$151.06 b, aumentando en \$17.46 b frente a lo registrado en diciembre de 2011.

En particular, la desaceleración en el crecimiento anual de esta modalidad durante el año, obedeció en parte a los prepagos de las obligaciones de algunas empresas. En cuanto a los desembolsos, en 2012 se observó una reactivación leve en los mismos, pasando de un nivel promedio semanal en 2011 de \$811.26 mm a \$893.12 mm en el año siguiente. Esto se dio luego de la importante reducción que presentaron los desembolsos semanales de esta cartera durante 2011<sup>6</sup> (Figura 2 de la Gráfica 11).

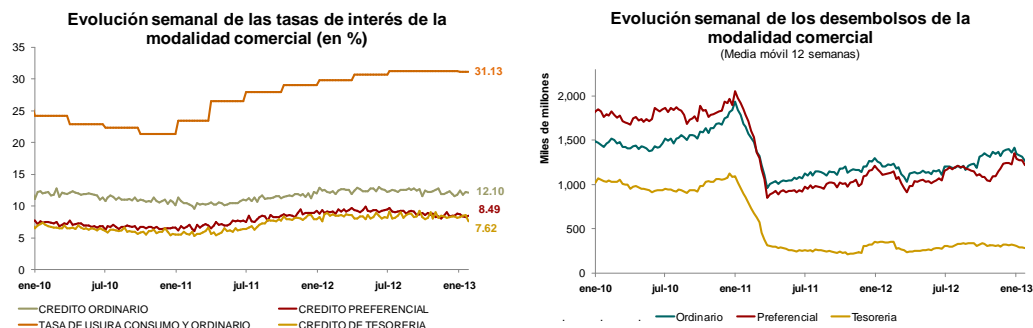
De otra parte, el saldo vencido de esta modalidad se incrementó durante el año en \$620.89 mm al ascender en diciembre de 2012 a \$2.82 b, mientras que en igual periodo las provisiones se incrementaron en \$450.06 mm, al ubicarse al cierre del año en \$5.64 b. De esta forma, a diciembre de 2012 el indicador de cubrimiento se ubicó en 199.72%<sup>7</sup>. Cabe destacar el incremento de la cartera vencida principalmente durante los últimos meses del año, lo que obedeció en su mayoría a la entrada en mora de algunos constructores y operaciones de leasing habitacional.

<sup>6</sup> Este comportamiento fue resultado en gran parte del efecto del cambio en la reglamentación del gravamen a los movimientos financieros (GMF) que empezó a regir a finales de 2010. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Notas fiscales: El impacto de la reforma tributaria en la demanda de efectivo. Julio de 2011.

<sup>7</sup> Este valor indica que por cada peso de cartera vencida, los EC cuentan con \$1.99 para cubrirlo.

En cuanto a las tasas de interés de colocación de los créditos comerciales (ordinario, preferencial y de tesorería), éstas registraron un comportamiento relativamente estable durante el año, manteniendo una brecha significativa frente a la tasa de usura (Figura 1 de la Gráfica 11).

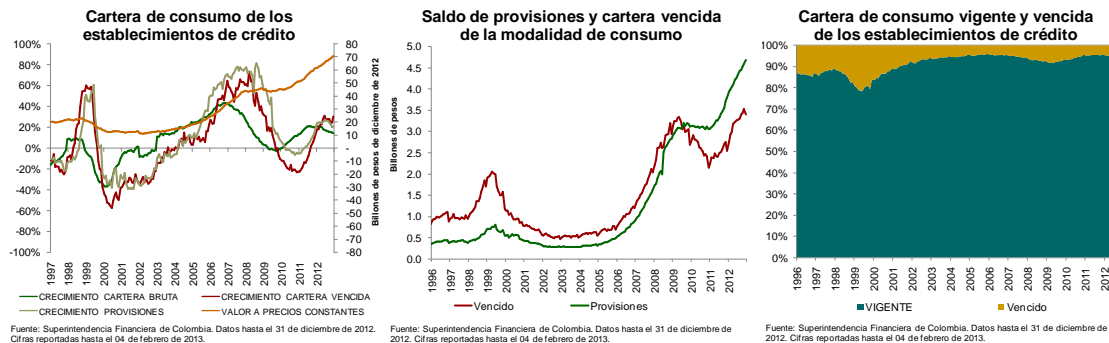
**Gráfica 11**



Fuente: Formato 88. Cifras hasta el 25 de enero de 2013.

## Cartera de consumo

**Gráfica 12**



En 2012 la cartera de consumo registró una moderación en su ritmo de crecimiento anual. Para diciembre de 2012 este valor se ubicó en 14.46%, al alcanzar un saldo de \$70.64 b (Figura 1 de la Gráfica 12), mientras que en diciembre de 2011 y junio de 2012 la variación real anual se situó en 20.56% y 17.43%, respectivamente. Cabe mencionar que esta modalidad siguió siendo impulsada principalmente por la evolución en el consumo agregado de la economía que se ha registrado en Colombia desde finales de 2009.

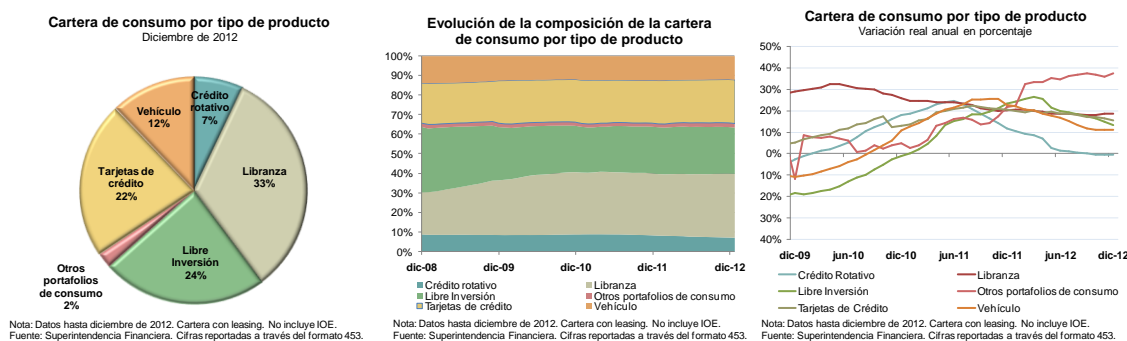
Al hacer un análisis de los diferentes productos que componen la cartera de consumo, se encuentra que éstos registraron una tendencia similar en su tasa de crecimiento que la cartera de consumo agregada (Figura 3 de la Gráfica 13). A diciembre de 2012 sobresalió el incremento

real anual de los créditos de libranza (18.54%), de las tarjetas de crédito (15.33%), y los créditos de libre inversión (13.26%).

Frente a la composición de la cartera de consumo, a diciembre de 2012 los productos más representativos fueron libranza (32.83%), libre inversión (23.56%) y tarjetas de crédito (22.32%) (Figura 1 de la Gráfica 13). En los años recientes se ha destacado la mayor participación que han adquirido los créditos de libranza dentro de la cartera de consumo total (Figura 2 de la Gráfica 13), al pasar de representar el 22.00% en diciembre de 2008 a 32.83% en igual mes de 2012.

Sobre las tarjetas de crédito, debe mencionarse que en el año más reciente el número de plásticos aumentó en 1.26 millones, al registrarse en diciembre de 2012 un total de 10.84 millones de tarjetas de crédito<sup>8</sup>.

**Gráfica 13**



En el caso del saldo vencido de esta modalidad, se encuentra que desde mayo de 2012 éste viene creciendo a tasas anuales superiores a la cartera total y a las provisiones (Figura 1 de la Gráfica 12). Es así como en diciembre de 2012 la tasa de crecimiento real anual del saldo vencido ascendió a 30.32%, superando al de la cartera de consumo total (14.46%) y al de las provisiones (20.52%). En particular, la variación real anual del saldo vencido a diciembre de 2012 superó la registrada en diciembre de 2011 de 14.56%.

En esta modalidad los productos que registraron un mayor incremento real anual en la cartera vencida fueron los créditos de libre inversión (38.11%), las tarjetas de crédito (36.05%) y los créditos de vehículos (35.62%), principalmente. Cabe resaltar que en junio de 2012, a través de la Circular Externa 026 de 2012 la SFC implementó medidas para garantizar el sano crecimiento

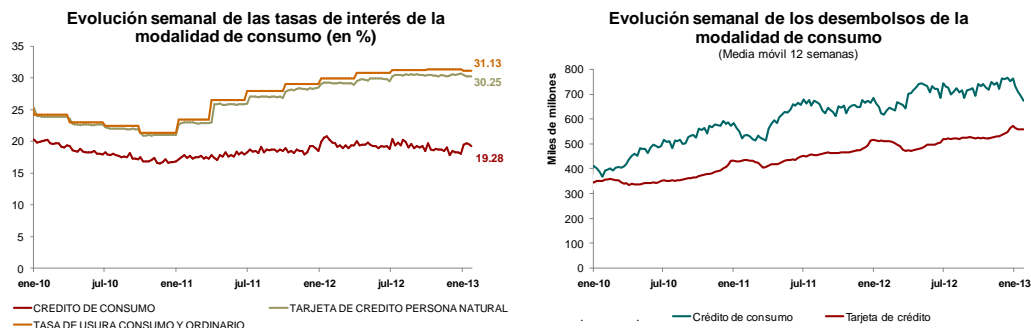
<sup>8</sup> En diciembre de 2011 y junio de 2012 se reportaron un total de tarjetas de crédito vigentes en el mercado de 9.59 millones y 10.15 millones, respectivamente.

de esta modalidad<sup>9</sup>, orientadas a la realización de provisiones adicionales en la medida en que esta cartera registre mayores deterioros.

Es importante resaltar que durante el año las provisiones aumentaron más que la cartera vencida. Frente a diciembre de 2011, el saldo vencido de la cartera de consumo total aumentó en \$853.30 mm, mientras que las provisiones lo hicieron en \$892.25 mm. A diciembre de 2012 el nivel de las provisiones totales de esta modalidad (\$4.70 b) continuó siendo superior al de la cartera vencida (\$3.40 b) (Figura 2 de la Gráfica 12), lo que permitió que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 138.11%.

En relación con las tasas de interés en esta modalidad, en 2012 las tarjetas de crédito presentaron tasas en niveles cercanos a los establecidos para la tasa de usura, que para el cierre del año se ubicó en 31.34%. Para los otros productos de consumo su tasa presentó una diferencia importante frente a la tasa de usura (Figura 1 de la Gráfica 14). De otro lado, los desembolsos continuaron con la tendencia ascendente que registran desde 2009 (Figura 2 de la Gráfica 14). En particular, estos últimos presentaron un nivel promedio semanal de desembolsos durante 2012 por \$716.28 mm, superior a lo registrado en el año inmediatamente anterior (\$629.12 mm).

**Gráfica 14**

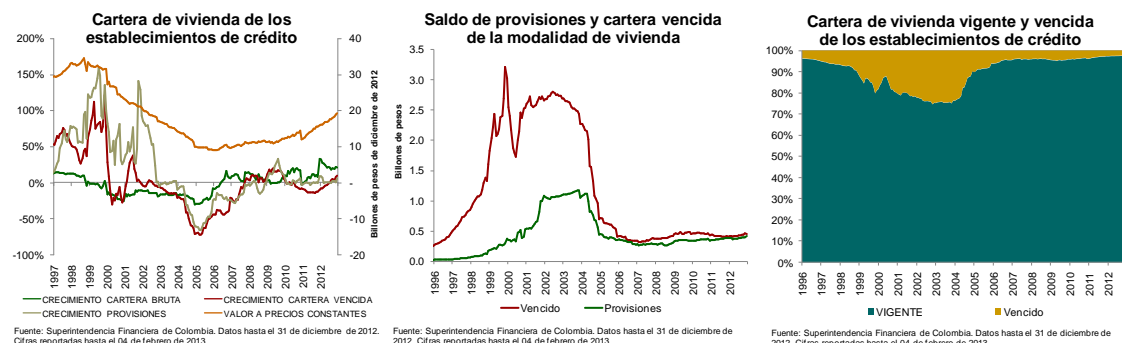


Fuente: Formato 88. Cifras hasta el 25 de enero de 2013.

<sup>9</sup> La SFC anunció medidas dirigidas a los EC y al Fondo Nacional del Ahorro, en las que se estipuló que estas entidades deberán hacer provisiones adicionales de carácter transitorio en la medida en que la cartera de consumo registre mayores deterioros (Circular Externa 026 de 2012).

## Cartera de vivienda

Gráfica 15



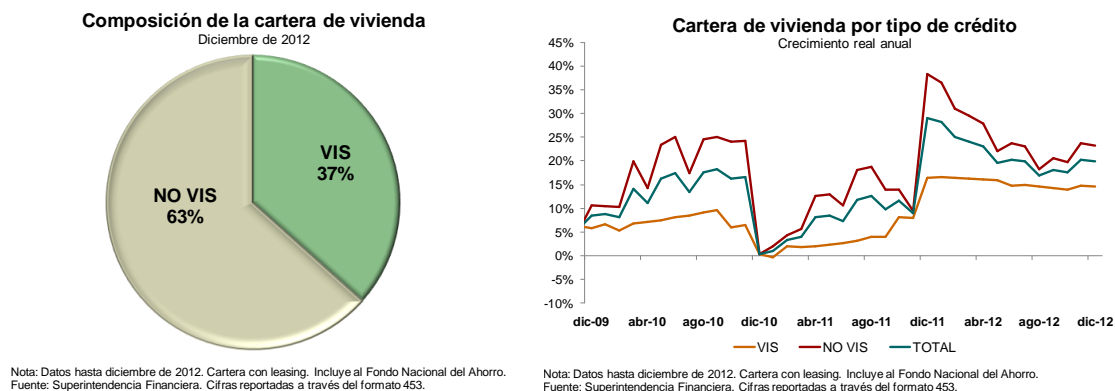
Esta cartera durante 2012 registró un destacable desempeño, aunque al igual que las otras modalidades también registró una moderación en su ritmo de crecimiento anual. En los años recientes dos factores han explicado principalmente la dinámica de los créditos de vivienda, a saber, las tasas de interés y los subsidios del gobierno. En particular, las tasas sobre estos créditos se ubicaron en diciembre en un nivel promedio de 12.18%<sup>10</sup>, significativamente inferiores a las observadas a finales de 2008 (17.20%). Por su parte, dentro de los subsidios otorgados por el Gobierno Nacional, se destaca el de cobertura de tasa de interés que se implementó desde abril de 2009 y que a partir de mediados de 2012 se focalizó en el financiamiento de la adquisición de vivienda de interés social urbana.

Al cierre de 2012, la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 21.25%, al establecer su saldo en \$19.27 b, aumentando en \$3.76 b frente a diciembre de 2011 y en \$2.26 b con respecto a junio de 2012. Cabe destacar que la evolución de esta modalidad ha estado impulsada tanto por los créditos dirigidos a viviendas diferentes a las de interés social (NO VIS) como los enfocados a estas últimas (VIS). En particular, debe mencionarse que en la actualidad la cartera de vivienda se concentra en 63.38% en créditos no VIS, los que a su vez registraron la dinámica más notoria en términos de su variación real anual entre diciembre de 2009 y 2012 (Figura 2 de la Gráfica 16).

<sup>10</sup> Este promedio se obtiene de las tasas de interés para los créditos destinados a vivienda de interés social y a los otros tipos de vivienda en diciembre de 2012.



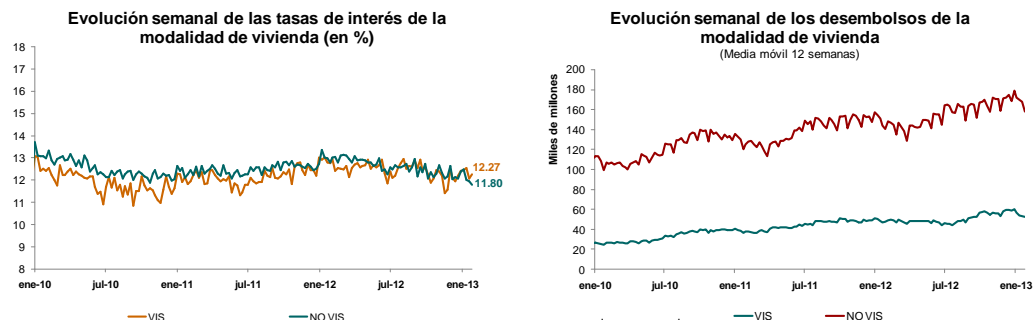
Gráfica 16



Por su parte, a partir del segundo semestre la cartera vencida de esta modalidad comenzó a registrar valores positivos en su tasa de crecimiento anual (Figura 1 de la Gráfica 15). En diciembre de 2012 el ritmo de variación real anual de la cartera vencida de esta modalidad se ubicó en 9.52%, aumentando frente al observado en diciembre de 2011 (-9.88%) y junio de 2012 (-1.77%). El saldo vencido total de la cartera de vivienda se situó al cierre del año en curso en \$450.79 mm, mientras que las provisiones ascendieron a \$415.05 mm. En esta modalidad el nivel de provisiones por lo general es inferior al del saldo vencido, debido a las garantías de alta calidad que respaldan estos créditos y que conlleva a un menor requerimiento de provisiones.

Las tasas de interés de los créditos de vivienda, tanto en VIS como no VIS, han mantenido una tendencia estable desde comienzos de 2010 (Figura 1 de la Gráfica 17), lo que ha favorecido el incremento en el ritmo de los desembolsos en los diferentes tipos de créditos de vivienda, aunque ha sido notoria la mayor colocación de créditos no VIS (Figura 2 de la Gráfica 17). En 2012 los montos desembolsados por semana para vivienda no VIS alcanzó un promedio de \$158.37 mm, valor superior al registrado en el año inmediatamente anterior (\$141.86 mm). Por su parte, los desembolsos semanales en VIS promediaron en 2012 \$51.55 mm, sobrepasando lo registrado en el 2011 (\$45.74 mm).

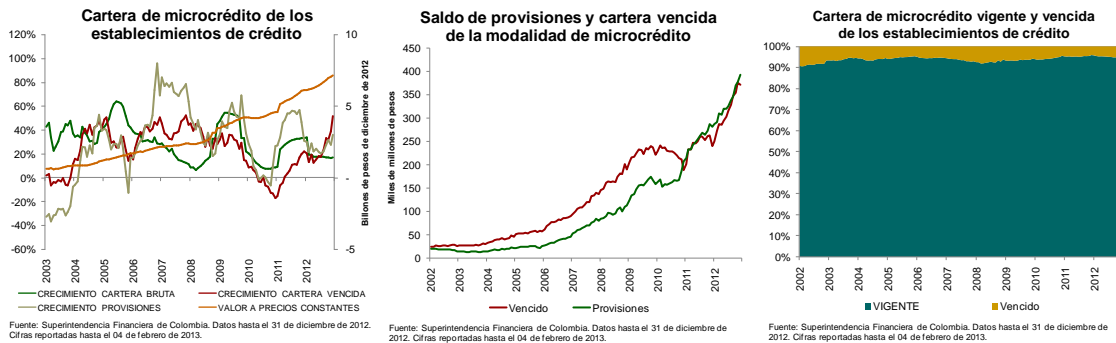
Gráfica 17



Fuente: Formato 88. Cifras hasta el 25 de enero de 2013.

## Cartera de microcrédito

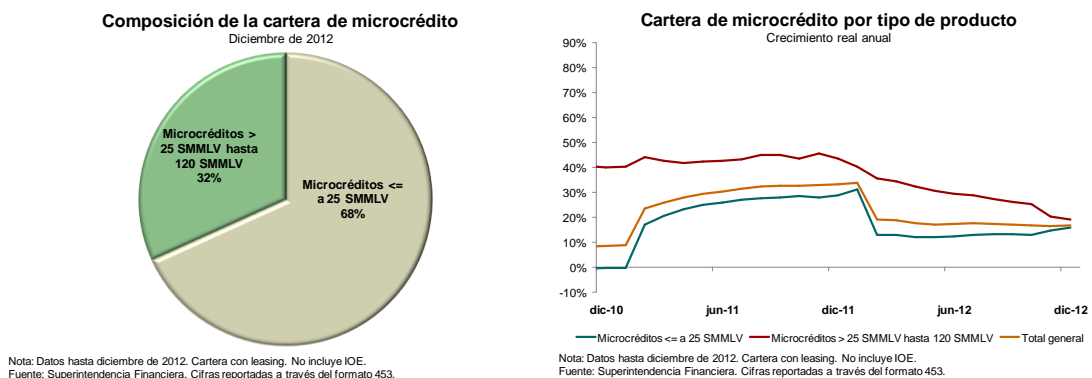
Gráfica 18



Durante 2012 la cartera de microcrédito registró una desaceleración en su tasa de crecimiento real anual, explicada en buena parte por la moderación en el efecto de la entrada en 2011 de nuevas entidades especializadas en este segmento. En el mes de diciembre de 2012 esta modalidad registró una tasa de crecimiento real anual de 16.87%, inferior a la registrada en diciembre de 2011 (33.21%), ubicando su saldo total en \$7.13 b.

Esta modalidad se encuentra concentrada principalmente en los créditos inferiores o iguales a 25 SMMLV con una participación del 68.23%, mientras que el restante corresponde a créditos que van desde 25 hasta 120 SMMLV (Figura 1 de la Gráfica 19). En particular, debe destacarse que si bien son estos últimos microcréditos los que han registrado la mayor dinámica en términos de su ritmo de crecimiento real anual en los dos años más recientes, durante el último trimestre de 2012 los microcréditos inferiores a 25 SMMLV registraron un alza destacable en su dinámica de crecimiento (Figura 2 de la Gráfica 19).

Gráfica 19

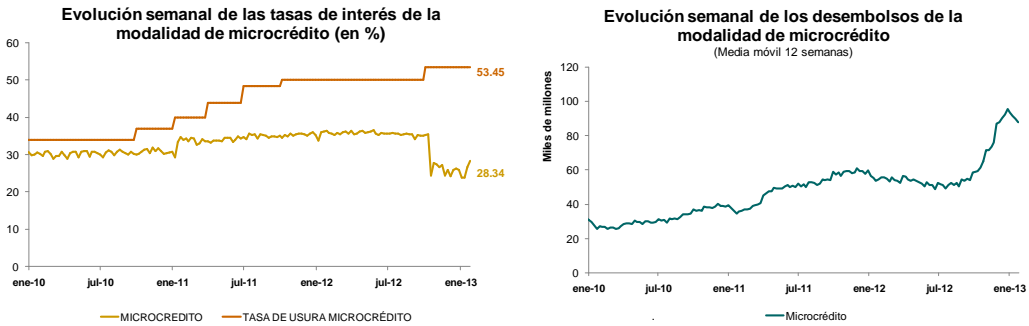


En cuanto a la cartera vencida, en 2012 su variación real anual (51.54%) superó a la de la cartera total de esta modalidad (16.87%) y al incremento observado para las provisiones (36.01%) (Figura 1 de la Gráfica 18). En particular, en diciembre de 2012, el saldo vencido de esta modalidad llegó a \$370.86 mm, aumentando en \$131.96 mm y \$68.00 mm frente a lo registrado en diciembre de 2011 y junio de 2012. Cabe destacar que buena parte de la dinámica de la cartera vencida en esta modalidad fue producto del impacto de la ola invernal que se reflejó en el pago atrasado de algunos deudores del sector agropecuario.

En el caso de las provisiones éstas se ubicaron en el mes de referencia en \$393.28 mm, al incrementar su nivel en \$111.02 mm durante el año más reciente. De esta forma, dado que el nivel de provisiones supera al del saldo vencido (Figura 2 de la Gráfica 18), el indicador de cobertura (provisiones sobre cartera vencida) en diciembre de 2012 se ubicó en 106.05%.

Por otra parte, la tasa agregada de la modalidad de microcrédito se ubicó en 25.83% a finales de 2012, manteniendo una amplia diferencia frente a la tasa de usura que a partir del 01 de octubre de 2012 y hasta el 30 de septiembre de 2013 se estableció en un nivel de 53.45% (Gráfica 20). En relación con los desembolsos, éstos han presentado un comportamiento creciente. Durante el año se desembolsó un monto semanal promedio de \$63.27 mm, valor que superó lo observado para 2011 (\$52.07 mm). Cabe resaltar que a partir de octubre de 2012 se registró un importante aumento en el monto desembolsado, explicado en su mayor parte por los créditos colocados por el Banco Agrario con destino a la financiación del sector agropecuario bajo las condiciones de tasa de interés establecidas por Finagro.

Gráfica 20



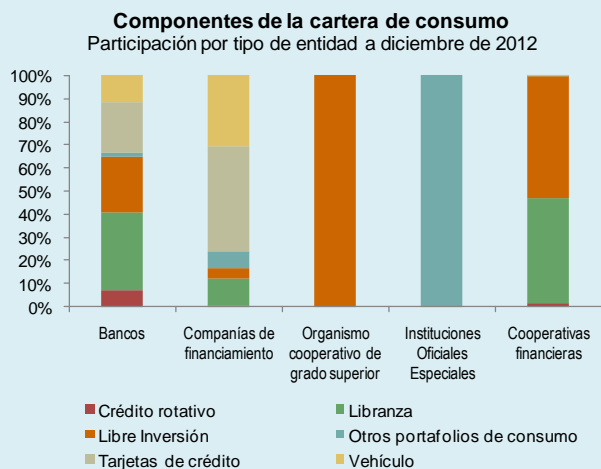
Fuente: Formato 88. Cifras hasta el 25 de enero de 2013.

## Recuadro 1 CARTERA DE CONSUMO

En diciembre de 2012 la cartera de consumo representó el 28.47% del total de la cartera en Colombia. En este mes, el saldo de esta modalidad ascendió a \$70.64 b al presentar una variación real anual de 14.46%. En particular, esta cartera empezó a registrar una importante dinámica en su tasa de crecimiento desde finales de 2009.

Actualmente la cartera de consumo está segmentada en seis productos: libranza, libre inversión, crédito rotativo, tarjetas de crédito, créditos de vehículos y “otros” créditos de consumo. Por tipo de establecimiento de crédito, se encuentra que los bancos presentan una cartera de consumo diversificada al ofrecer todos los productos, mientras que los otros tipos de entidad están más enfocados a algunos productos en particular. Este es el caso del Organismo Cooperativo de Grado Superior (Coopcentral) que se concentra en créditos de libre inversión y de las Instituciones Oficiales Especiales (Fondo Nacional del Ahorro) que se enfocan en “otros” productos de consumo, principalmente créditos educativos (Gráfica 21).

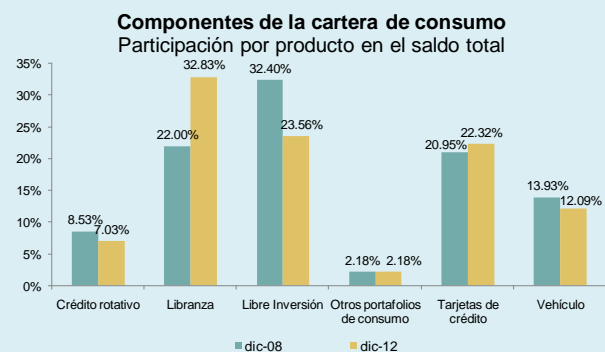
**Gráfica 21**



Los productos más representativos dentro de la cartera total de consumo corresponden a los créditos por libranza (32.83%), seguido por los de libre inversión (23.56%) y las tarjetas de crédito (22.32%). Frente a la participación que registraron estos componentes en diciembre de 2008, se destaca la reducción en la representación de los créditos de libre inversión, de 32.40% a

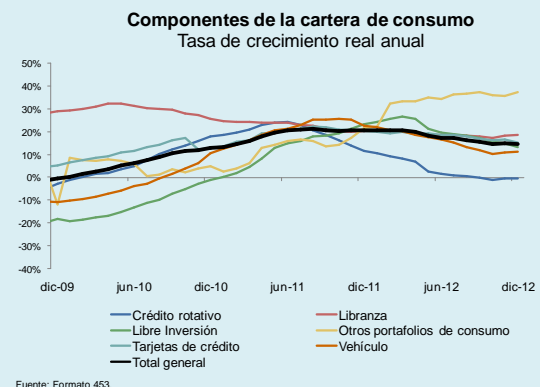
23.56% en diciembre de 2012, mientras que en igual periodo se destaca el incremento en la participación de los créditos por libranza, de 22.00% a 32.83% (Gráfica 2). Esto obedece en gran medida al menor riesgo inherente con el que cuenta este último producto, debido al mecanismo de pago a través de la nómina, lo que permite una reducción en los costos operativos frente a su recaudo y seguimiento. A su vez, este producto registra el mejor indicador de calidad (cartera vencida/cartera bruta) de todo el portafolio de consumo.

**Gráfica 22**



En relación con el ritmo de crecimiento de los productos, desde finales de 2009 se observó una dinámica al alza que tendió a moderarse durante 2012 (Gráfica 23). En particular, esta cartera ha encontrado impulso en el consumo de los hogares.

**Gráfica 23**



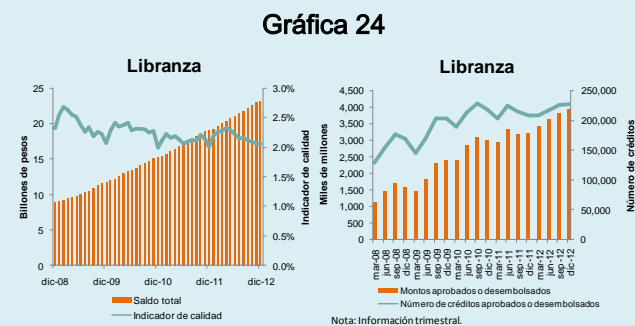
El desempeño de la cartera de consumo estuvo acompañado de niveles favorables en los indicadores de calidad de los diferentes

productos, explicado principalmente por el ritmo de colocaciones de los años recientes. Sin embargo, en 2012 la tendencia de este indicador se ha ido modificando, registrando deterioros especialmente en el caso de las tarjetas de crédito y los créditos de vehículos.

## Libranza

Los créditos de libranza concentran la mayor participación dentro de la cartera total de consumo (32.83%) y corresponden a créditos de libre destinación cuya forma de pago se efectúa a través de los descuentos por nómina. Esta última característica permite que este producto registre el mejor indicador de calidad de cartera dentro del portafolio. En particular, este indicador ha presentado en los últimos años un comportamiento relativamente estable al ubicarse en diciembre de 2012 en 2.06%<sup>11</sup>, mientras que en igual mes del año 2008 este valor era de 2.32% (Figura 1 de la Gráfica 24).

El saldo bruto de la cartera de libranza ha presentado un crecimiento sostenido en los años recientes, situándose a diciembre de 2012 en \$23.19 b. Este comportamiento es consistente con la tendencia al alza en el número de créditos y los montos desembolsados de forma trimestral en este producto (Figura 2 de la Gráfica 24).



Fuente: Formato 453 y 454.

## Libre inversión

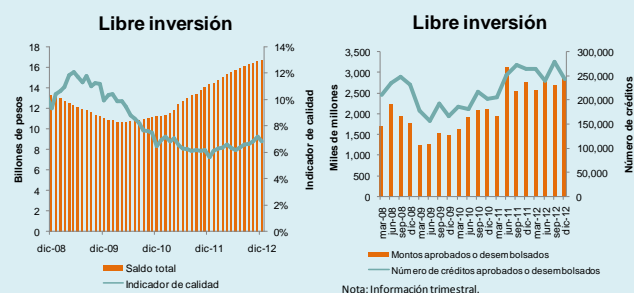
Los créditos de libre inversión presentan la segunda mayor participación dentro de la cartera de consumo (23.56%), después de los créditos por libranza. Un factor importante dentro de los créditos de libre inversión es que recoge a los créditos reclasificados desde libranza y créditos rotativos. En el primer caso se da cuando la persona pierde la opción de que le sea

descontada la cuota del crédito por nómina y para el segundo se presenta cuando los créditos rotativos registran un mal comportamiento de pago, se elimina la opción de que el cliente puede reutilizar el cupo y se busca la liquidación definitiva de su deuda.

En 2009 y 2010 el saldo total de este producto se redujo como consecuencia, principalmente, de la desaceleración en la colocación de este tipo de créditos debido al incremento en la morosidad que se observó durante el periodo en mención. Para diciembre de 2012, el indicador de calidad de este producto se ubicó en 6.83%, registrando una relativa estabilidad desde inicios de 2011, lo que obedece en su mayoría a la reactivación en el número y montos desembolsados en estos créditos desde finales de 2010 y que ha motivado un incremento en el saldo total (figura 1 de la Gráfica 25).

En el mes de referencia el saldo de este producto ascendió a \$16.64 b. Cabe resaltar que esta categoría refiere una gran importancia en la cartera de consumo del Organismo Cooperativo de Grado Superior, las cooperativas financieras y los bancos (Gráfica 21).

**Gráfica 25**



Fuente: Formato 453 y 454.

## Tarjetas de crédito

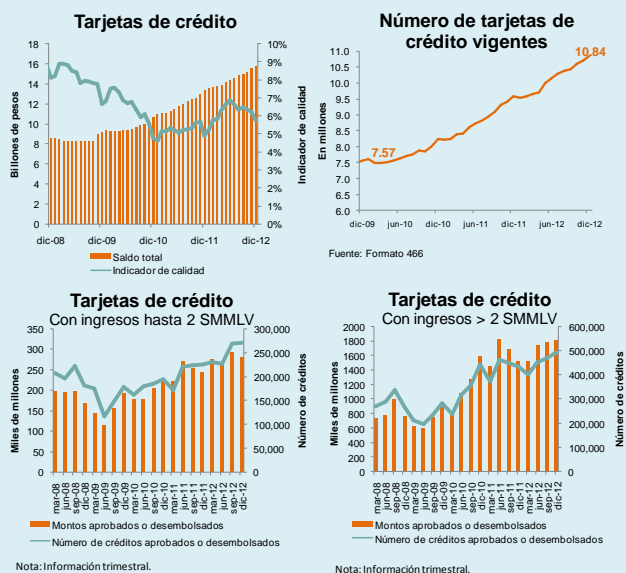
Las tarjetas de crédito explican el 22.32% de la cartera de consumo y corresponden a un crédito rotativo administrado a través de una tarjeta plástica, en el que se aprueba un cupo y puede ser utilizado total o parcialmente por decisión del deudor. El saldo de esta categoría ascendió en diciembre de 2012 a \$15.76 b, al registrar un crecimiento real anual de 15.33%.

<sup>11</sup> Corresponde a la relación entre el saldo vencido y el saldo total en este producto.

Cabe resaltar que desde mediados de 2009 los desembolsos en tarjetas de crédito tanto en número como en monto se han incrementado, tendencia observada tanto en deudores con ingresos inferiores a 2 SMMLV, como para los que perciben ingresos superior a este último monto (figura 3 y 4 de la Gráfica 26). Lo anterior también se corrobora con el incremento en el número de tarjetas de crédito vigentes en el mercado, que pasó de 7.57 millones a 10.84 millones entre diciembre de 2009 y diciembre de 2012 (figura 2 de la Gráfica 26).

En efecto durante el 2012, el indicador de calidad mostró un deterioro al pasar de 4.87% a 5.75% entre diciembre de 2011 y 2012 (Figura 1 de la Gráfica 26).

**Gráfica 26**



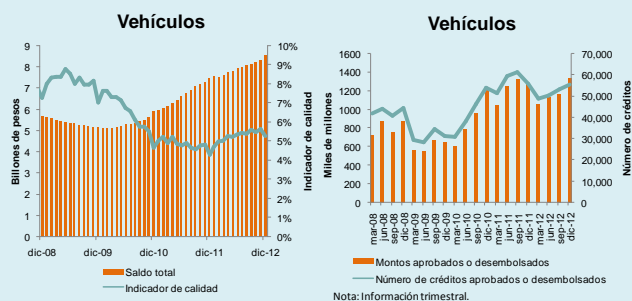
Nota: Información trimestral.

## Cartera de vehículos

La cartera de vehículos registró un importante repunte en su tasa de crecimiento real anual desde inicios de 2010 y hasta finales de 2011. Para 2012 esta tendencia se moderó, llegando a registrar una variación real anual en diciembre de 2012 de 11.16%, mientras que al cierre de 2011 este valor se ubicó en 22.76%. En el mes de referencia, el saldo total de esta categoría ascendió a \$8.54 b.

En particular, durante 2012 la dinámica de las colocaciones para financiación de vehículos se redujo frente al promedio de los números de créditos y montos desembolsados entre mediados de 2010 y el 2011 (figura 2 de la Gráfica 27). Lo anterior, unido a que el saldo vencido de esta categoría presenta un comportamiento creciente desde inicios del año pasado, motivó que en el 2012 el indicador de calidad se deteriorara (figura 1 de la Gráfica 27).

**Gráfica 27**

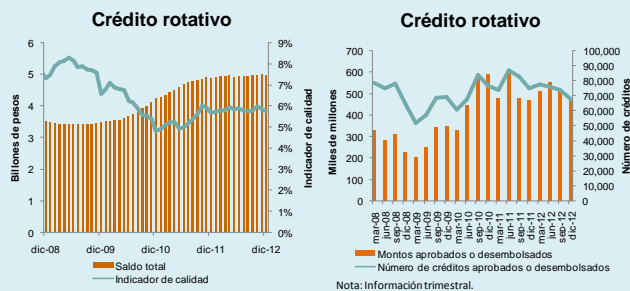


## Crédito rotativo

Los créditos rotativos funcionan bajo el mismo esquema de las tarjetas de crédito, su diferencia es que no se administra a través de una tarjeta plástica. Esta categoría es la menos representativa dentro de la cartera de consumo total con una representación del 7,03% y un saldo de \$4.96 b, según las cifras a diciembre de 2012.

Esta categoría presentó una importante dinámica desde finales de 2009 hasta mediados de 2011. No obstante, desde este último periodo la tasa de variación real anual presenta una tendencia consistente a la baja, pasando de un ritmo de crecimiento real anual de 11.73% en diciembre de 2011 a -0,54 % en diciembre de 2012. Durante este periodo también se ha observado un deterioro en la calidad de la cartera, explicado por un aumento gradual en el saldo vencido y unos niveles de desembolsos trimestrales que durante 2012 han disminuido marginalmente frente a los observados entre mediados de 2010 y 2011.

**Gráfica 28**



Fuente: Formato 453 y 454.

## Conclusiones

Durante el 2012 la cartera de consumo agregada moderó su ritmo de crecimiento real anual, después de la evolución al alza registrada desde finales de 2010. Los créditos rotativos fueron los que registraron la mayor desaceleración en su incremento anual.

En particular, se destaca que en lo corrido del año el saldo vencido presentó un repunte consistente en la mayoría de productos. El crecimiento más notorio obedeció a créditos de libre inversión y las tarjetas de crédito, los cuales representaron el 60.10 % del total del saldo vencido en diciembre de 2012.

Cabe notar, que de acuerdo con el nicho de mercado de cada uno de los establecimientos de crédito, el impacto del indicador de calidad sobre el portafolio de productos afecta directa o

indirectamente a cada uno de ellos. De esta manera, los bancos presentan un amplio portafolio de productos de consumo al ofrecer todos los componentes del mismo, entre tanto otros tipos de entidad se focalizan en categorías de consumo específicas como es el caso del organismo cooperativo de grado superior que se concentra en los créditos de libre inversión.

Finalmente, la moderación que se ha registrado en el ritmo de crecimiento de la cartera de consumo agregada puede verse explicado, en parte, por el incremento en las tasas de interés de los créditos y por el aumento observado en el saldo vencido. De igual forma, la SFC ha impulsado medidas, como las provisiones adicionales transitorias ante el deterioro de la cartera de consumo, con el objetivo de propiciar el sano crecimiento de esta modalidad.

## Recuadro 2

### LAS TARJETAS CRÉDITO Y DÉBITO EN COLOMBIA

Las cifras consolidadas de las operaciones con tarjetas crédito y débito al cierre de diciembre de 2012 alcanzan dimensiones importantes por el monto de cartera colocada por bancos y compañías de financiamiento mediante esta modalidad de crédito, por lo cupos aprobados y en general por el volumen de operaciones que se realizan.

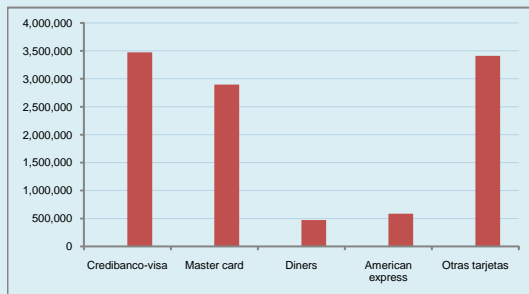
La cartera colocada mediante tarjetas de crédito en esa fecha ascendió a \$16.7b y el cupo de crédito no utilizado aún, que constituye una contingencia para las entidades, alcanzaba \$29.1b. De esta manera, el saldo del cupo de crédito aprobado por las entidades de intermediación en la fecha de referencia fue de cerca de \$45.8b, de los cuales el 36.4% correspondió a cartera y el resto al cupo aprobado y no utilizado.

La importancia de los préstamos de las entidades a sus clientes mediante tarjetas de crédito puede apreciarse al observar que ellos equivalían al 6.4% de la cartera y leasing bruto total y al 22.3% de la cartera bruta de consumo.

Estas operaciones de crédito se adelantaron mediante 10.8 millones de tarjetas de crédito vigentes en Colombia, de las cuales cerca de una tercera parte correspondió a Credibanco – Visa (32.0%), el 26.7% a Master Card y el resto a Diners (4.4%), American Express (5.4%) y otras tarjetas como Tuya S.A., Red Multibanca Colpatría, CMR Falabella, Davivienda, La Polar y otras. Llama la atención el crecimiento de tarjetas diferentes a las franquicias internacionales tradicionales y las impulsadas de manera particular por compañías no financieras, las cuales han estimulado de manera importante el consumo mediante este medio. Las tarjetas agrupadas en la denominación “otras tarjetas”, representaron el 31.5% del total.

**Gráfica 29**

Tarjetas de crédito vigentes según franquicias  
(Diciembre de 2012)

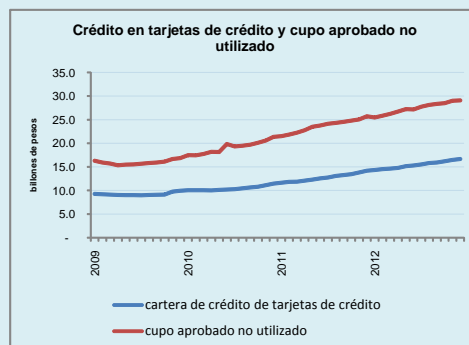


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Reporte de tarjetas de crédito. Diciembre de 2012.

Por otra parte, el número de tarjetas débito vigentes a esa fecha fue de 17.8 millones, las compras ascendieron a \$2.5b mientras que los retiros fueron de \$15.1 billones en 53.2 millones de operaciones a la misma fecha.

Durante los últimos cuatro años las operaciones con tarjetas de crédito y débito se incrementaron apreciablemente. El número de tarjetas de crédito pasó de 7.3 millones en enero de 2009 a 10.8 millones en diciembre de 2012, mientras que el número de tarjetas débito pasó de 15 millones a 17.8 millones. Por su parte, el crédito otorgado por las entidades mediante tarjetas de crédito, así como el cupo de crédito aprobado y no utilizado aún, han crecido de variaciones anuales de 3.7% y 8.2% en enero de 2010 a tasas de 13.1% y 17.6% en diciembre de 2012 respectivamente, aunque en los últimos meses se observa una ligera desaceleración en el ritmo de colocación.

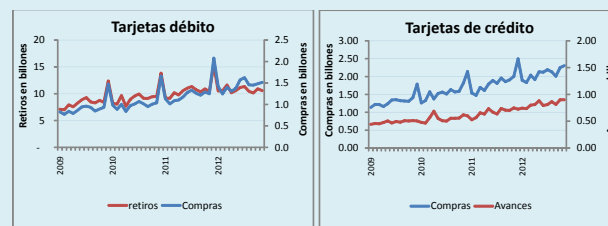
**Gráfica 30**



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia. Reporte de tarjetas de crédito.

Junto a la tendencia de largo plazo del crédito de tarjetas de crédito y del cupo aprobado, cabe destacar la estacionalidad que muestran las compras y avances en las tarjetas de crédito y los retiros y compras en las tarjetas débito hacia fin de año con motivo del pago de primas y temporada de vacaciones.

**Gráfica 31**



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia. Reporte de tarjetas de crédito.



Las tarjetas de crédito o dinero plástico como popularmente se les denomina, representan una serie de ventajas para sus usuarios tales como seguridad (al no tener que llevar grandes cantidades de dineros para hacer pagos), comodidad y posibilidad de atender gastos urgentes. Esta forma de crédito que le otorga una entidad financiera (banco, compañía de financiamiento, cooperativa financiera) al tenedor de la tarjeta lo autoriza para utilizarla como medio de pago en los establecimientos comerciales afiliados. El tenedor de la tarjeta también puede solicitar avances en las oficinas de las entidades o en los cajeros automáticos.

Otra ventaja muy importante es la posibilidad de diferir en varios plazos las compras que realiza el cliente mediante la tarjeta o hacer el pago de contado si así lo desea. En el primer caso debe pagar intereses sobre el saldo pendiente del préstamo y en el segundo caso no se pagan intereses. Estas facilidades y ventajas explican el crecimiento del consumo y el aumento del endeudamiento que se presentan en algunas economías como son los casos recientes en Ecuador y Chile.

Para las entidades financieras las tarjetas de crédito y débito son una importante fuente de ingresos por cuota de administración e intereses de los préstamos otorgados. El crédito de las tarjetas se clasifica dentro de la cartera de consumo y comercial y generalmente tiene las tasas de interés más altas del mercado por el riesgo y los gastos administrativos e infraestructura que demanda.

Junto a los beneficios que brindan las tarjetas crédito y débito, los usuarios y entidades enfrentan al mismo tiempo riesgos si no toman las provisiones necesarias para su adecuado uso. En el caso de los tarjetahabientes el riesgo de clonación de la tarjeta y de pérdida de recursos económicos de las cuentas de ahorro, corriente o de facturación con tarjetas de crédito del titular. También existe el riesgo de sobreendeudamiento de los clientes y el consecuente incumplimiento de las obligaciones.

Por su parte, las entidades además de los riesgos operacionales asociados con este producto tienen el riesgo de crédito por el no pago de los préstamos realizados mediante este mecanismo, el cual llega a ser importante para algunas entidades y para el sistema en general como quiera que el crédito con tarjetas

representa cerca de una cuarta parte del crédito total de consumo<sup>12</sup>.

Otro punto a analizar en el crédito de las tarjetas es precisamente la calidad de la cartera. En el caso de los establecimientos de crédito, al cierre de diciembre de 2012 la cartera con tarjetas de crédito llegó a \$16.7b, de los cuales el 91.1% se encontraba en calificación A y la calificación por riesgo era la siguiente: 3.1% en B, 1.7% en C, 3.0% en D y 1.1% en E. Obviamente, del total de la cartera de las tarjetas la mayor parte no tiene garantía idónea, sino que se clasifica como cartera con "otras garantías", de las cuales una parte corresponde a garantía personal.

Las tarjetas débito, contrario a las tarjetas de crédito, operan mediante los recursos que tienen los titulares en sus cuentas de ahorro o corrientes, aunque es necesario señalar que algunas entidades de crédito autorizan retiros en descubierto. Mediante ellas se pueden realizar compras o retiros con cargos débito a las cuentas de sus titulares en las entidades.

El avance de operaciones con las tarjetas de crédito y débito ha exigido paralelamente desarrollos tecnológicos y de seguridad en cajeros automáticos y en las tarjetas de crédito mismas con el uso de microchips. No obstante, este servicio financiero es una de las mayores causas de quejas contra las entidades financieras, aspecto sobre el que la autoridad de supervisión y las entidades trabajan para superar las dificultades.

---

<sup>12</sup> Esta Superintendencia publica periódicamente información relacionada con este servicio financiero.

### Recuadro 3

## CRÉDITO INTERNO AL SECTOR PRIVADO: UNA MIRADA INTERNACIONAL

Uno de los indicadores del desarrollo mundial que publica el Banco Mundial es el crédito interno al sector privado. Como tal, la publicación define "...los recursos financieros otorgados al sector privado, por ejemplo mediante préstamos, compra de valores que no constituyen una participación de capital y créditos comerciales y otras cuentas por cobrar, que crean un derecho de reembolso. En el caso de algunos países, estos derechos incluyen el crédito a empresas públicas"<sup>13</sup>.

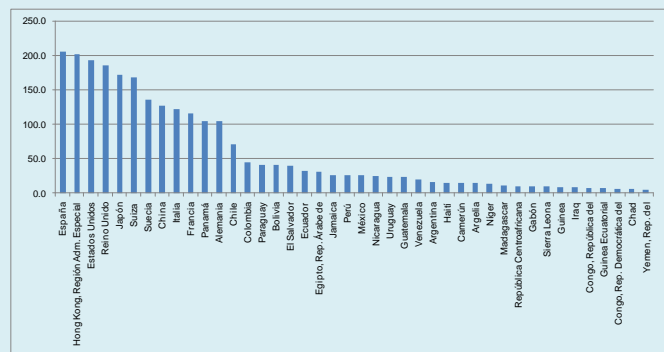
Las estadísticas publicadas en el reporte muestran diferencias apreciables en el indicador de acuerdo al nivel de desarrollo de los países. En el 2011 (que es la última información disponible), el promedio para los países de ingreso alto, de acuerdo a la definición adoptada, fue de 158%, para los de ingreso mediano de 75,2% y para los países de ingreso bajo de 30,3%. Otras clasificaciones muestran diferencias importantes: el indicador más alto corresponde a América del Norte con 194,4%, seguido por el de los países de ingreso alto miembros de la OCDE. El nivel más bajo lo tienen los denominados países pobres muy endeudados con el 18%.

El indicador de crédito interno al sector privado suministra información sobre el nivel de desarrollo del sistema financiero respecto de la capacidad para proveer financiación a las actividades productivas, de consumo e inversión con relación al tamaño de la economía medida por el producto interno bruto. La disponibilidad de crédito contribuye al desarrollo económico.

En la gráfica adjunta se muestra un grupo seleccionado de países para los que el indicador va del 200% al 4%. Se observa cierta relación positiva entre las variables que definen el indicador: a mayor nivel de desarrollo económico, mayor nivel del indicador, aunque esta relación no puede tomarse de forma automática y simplista.

### Gráfica 32

Crédito interno al sector privado (2011)  
Porcentaje del PIB



Fuente: Banco Mundial. Indicadores del desarrollo mundial. Enero 11 de 2013.

En Colombia el indicador fue de 45% del PIB en el 2011 destacándose que mantiene la tendencia de crecimiento de los últimos años cuando registró 20,9% en el 2000 y 40% en 2007. En algunas economías desarrolladas como Estados Unidos y Reino Unido, por el contrario, el indicador cayó en los últimos cuatro años.

### Tabla 2

Evolución del crédito interno al sector privado 2000- 2011. Regiones y países seleccionados  
(Porcentaje del PIB)

Región o país	2000	2007	2008	2009	2010	2011
Ingreso alto	146.4	161.3	156.4	166.8	163.8	158.0
Ingreso alto: Miembros de OCDE	148.5	164.7	159.9	169.9	167.3	161.0
América del Norte	163.4	205.9	188.3	205.7	203.0	194.4
Ingreso mediano	49.9	59.2	60.2	71.2	73.3	75.2
Países de ingreso bajo	18.3	21.9	24.1	26.6	29.3	30.3
Países pobres muy endeudados (PPME)	15.3	16.0	16.5	17.4	17.6	18.0
Mundo	128.8	134.7	129.0	138.1	134.3	129.5
Argentina	23.9	14.5	13.7	13.5	14.6	16.6
Bolivia	58.7	37.0	34.7	37.0	40.3	40.9
Brasil	31.7	47.9	53.1	53.1	55.1	61.4
Chile	69.8	83.9	86.0	70.4	66.9	71.2
China	112.3	107.5	103.7	127.2	129.9	127.0
Colombia	20.9	37.6	37.7	40.0	43.8	45.0
Ecuador	29.9	25.0	26.3	27.9	30.8	33.0
Alemania	119.4	105.3	108.6	113.4	106.9	104.5
Guatemala	19.8	27.9	27.1	24.9	23.4	23.4
Guinea	4.0	5.0	5.0	3.9	5.7	9.1
Guinea-Bissau	7.9	3.2	4.9	5.6	6.2	11.8
Guyana	57.1	35.1	34.4	36.5	37.2	37.9
Haití	15.5	12.7	13.8	14.5	14.1	15.0
Honduras	34.1	52.8	52.6	53.2	50.4	49.1
Hong Kong, Región Administrativa Especial	150.4	136.7	140.3	155.4	185.4	202.2
India	28.0	44.8	48.5	47.4	50.3	50.6
Indonesia	19.9	25.5	26.6	27.7	29.1	31.7
Japón	219.3	177.2	171.6	179.8	172.6	172.8
Mauricio	57.5	75.0	84.8	82.7	88.0	91.4
México	18.3	21.8	21.0	23.2	24.7	26.1
Panamá	101.9	90.5	90.1	88.0	91.2	105.2
Paraguay	29.8	20.0	27.3	33.8	37.8	41.1
Perú	26.0	20.4	24.6	24.2	24.3	26.4
España	97.8	187.9	202.8	212.1	214.4	205.9
Reino Unido	129.5	186.3	211.4	212.6	202.5	186.8
Estados Unidos	168.4	213.9	194.6	205.7	203.0	194.4
Uruguay	45.1	23.4	27.8	21.3	22.8	23.7
Venezuela	12.5	23.4	21.4	23.6	18.8	20.4

FUENTE: BANCO MUNDIAL. Indicadores del Desarrollo Mundial.

<sup>13</sup> BANCO MUNDIAL. Indicadores del Desarrollo Mundial.  
<http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.DOMS.GD.ZS>

En los indicadores internacionales del desarrollo del sector financiero también se incluye el índice de profundidad de la información crediticia, el cual "mide las normas que afectan el alcance, la accesibilidad y la calidad de la información crediticia disponible por medio de registros públicos y privados de crédito. El índice abarca el rango del 0 al 6; los valores más altos indican que se dispone de mayor información crediticia, ya sea de un registro público o una agencia de información privada, para facilitar las decisiones relacionadas con el crédito"<sup>14</sup>. Colombia en el 2012 registró un índice de 5. Estados Unidos, Reino Unido, Japón y otras economías desarrolladas tienen un índice de 6. Los países de ingreso mediano y de ingreso bajo están por debajo de 4 y 2 respectivamente.

En resumen, estos dos indicadores del desarrollo mundial muestran la posición relativa de Colombia en estas dos estadísticas internacionales y los esfuerzos hechos por mejorar su desempeño. El nivel de profundización financiera ha mejorado y también el nivel de profundidad de la información crediticia. En la medida que haya acceso a información crediticia de calidad, se favorece la actividad de intermediación financiera.

---

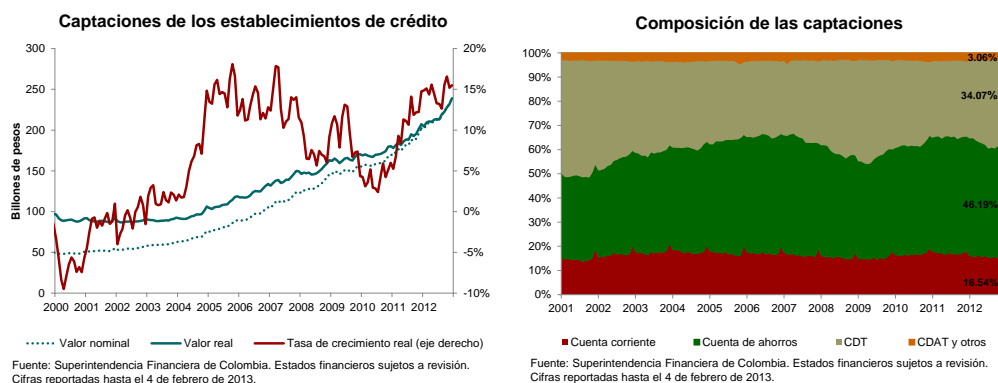
<sup>14</sup> BANCO MUNDIAL. Indicadores del Desarrollo Mundial.  
<http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.DOMS.GD.ZS>

## Depósitos

Durante el 2012 continuó la tendencia al alza del crecimiento de las captaciones. A lo largo del año, el comportamiento de las captaciones de los establecimientos de crédito se explicó por el continuo incremento de los CDT y las cuentas de ahorro. Al cierre del año el crecimiento real anual de las cuentas de ahorro se ubicó en 12.56%, producto financiero que representó el 46.19% del total de los depósitos. Adicionalmente, se observó un destacado aumento de 26.46% real anual en los depósitos a término fijo (CDT) al cierre de diciembre de 2012, a pesar de la desaceleración de 3.16% presentada en el último trimestre.

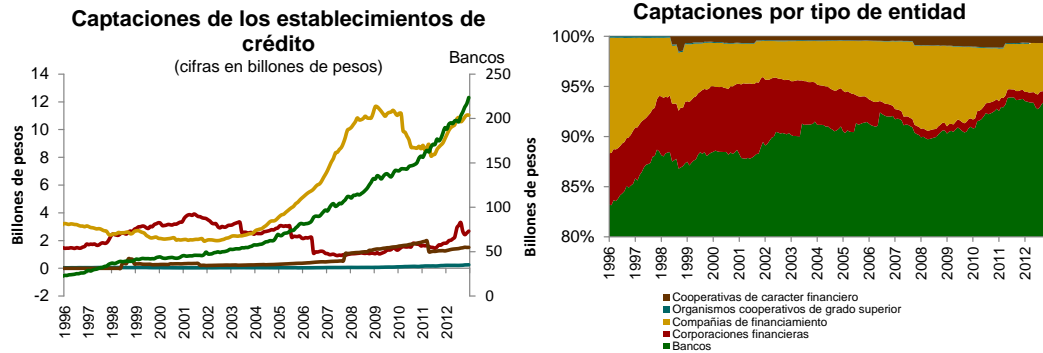
Durante el último trimestre de 2012 las captaciones provenientes de los CDT presentaron una reducción que puede estar relacionada con las consecutivas disminuciones de las tasas de interés por parte del Banco de la República. La participación de los CDT dentro de los depósitos totales pasó de 36.53% en septiembre de 2012 a 34.07% en diciembre del mismo año, siendo la segunda participación más importante dentro del total de captaciones de los EC.

**Gráfica 33**



Al cierre de 2012, los depósitos y exigibilidades de los EC ascendieron a \$ 239.11 b, superior en \$36.98 b al registrado en el mismo periodo del año anterior y correspondiente a una tasa de crecimiento real de 15.49%. El monto captado por los bancos ascendió a \$ 223.63 b equivalente a un crecimiento real de 15.20%, mientras que las compañías de financiamiento con una participación de 4.81% de las captaciones del sistema alcanzaron los \$11.04 b al presentar un crecimiento real anual de 15.44%.

**Gráfica 34**



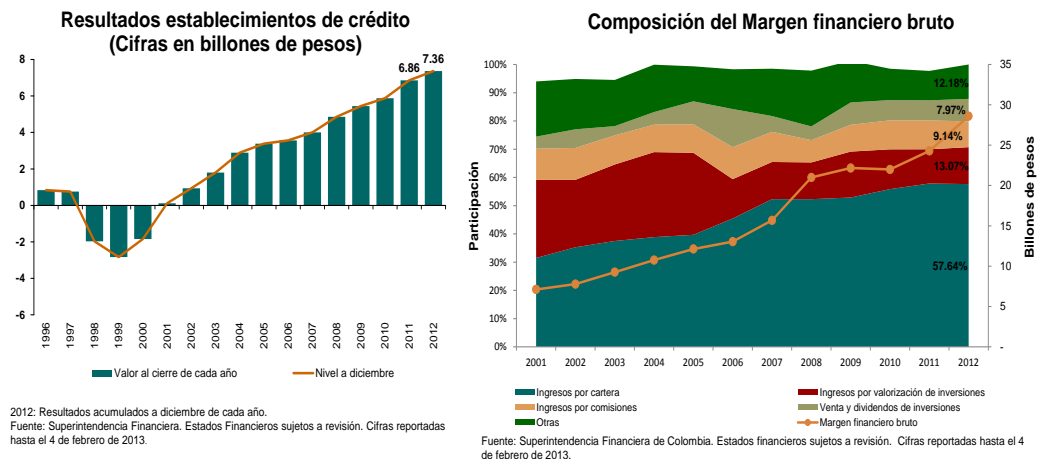
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2013.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2013.

## Resultados

Los resultados para los EC durante el 2012 se ubicaron en niveles superiores a los registrados en el mismo período del año anterior, al ubicarse en \$7.36 b. Este resultado obedeció principalmente al crecimiento de los ingresos los cuales fueron respaldados a su vez por el incremento continuo del margen neto de intereses por cartera. De esta forma, el margen financiero bruto se incrementó en 17.75% al pasar de \$24.28 b a \$28.59 b entre diciembre de 2011 y el mismo mes de este año. Particularmente, del total del margen financiero bruto, el 57.64% correspondió a ingresos de intereses por cartera (\$16.48 b), 13.07% a valorización de inversiones (\$3.74 b), 9.14% correspondió al recaudo por comisiones, 7.97% a entradas por venta y dividendos de inversiones, y el restante 12.18% de los ingresos de este tipo de entidades equivalente a un monto total de \$3.48 b estuvo determinado en gran medida por los ingresos por leasing operativo y por divisas con participaciones del 0.78% y 0.67% sobre el margen bruto financiero.

**Gráfica 35**



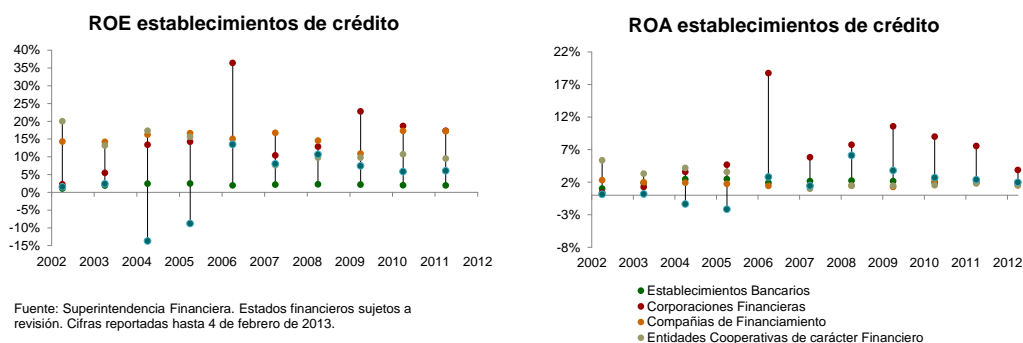
2012: Resultados acumulados a diciembre de cada año.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2013.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2013.

## Rentabilidad

A lo largo del 2012 la rentabilidad del activo y del patrimonio de los EC fue menor que la registrada en el año anterior como resultado de un mayor crecimiento del activo y el patrimonio comparado con el crecimiento de las utilidades. El ROA para el total de los EC en diciembre de 2012 fue de 1.97%, menor en 13 pb al registrado en el mismo mes del año anterior. De igual forma, la rentabilidad del patrimonio en diciembre de este año disminuyó en 139 pb, al ubicarse en 13.56%. La disminución en la rentabilidad tanto del activo como del patrimonio no fue igual para todos los tipos de entidad. Las corporaciones financieras presentaron la mayor reducción en la rentabilidad del activo debido a la disminución en sus utilidades, mientras que las compañías de financiamiento presentaron la mayor reducción en la rentabilidad de su patrimonio.

Gráfica 36



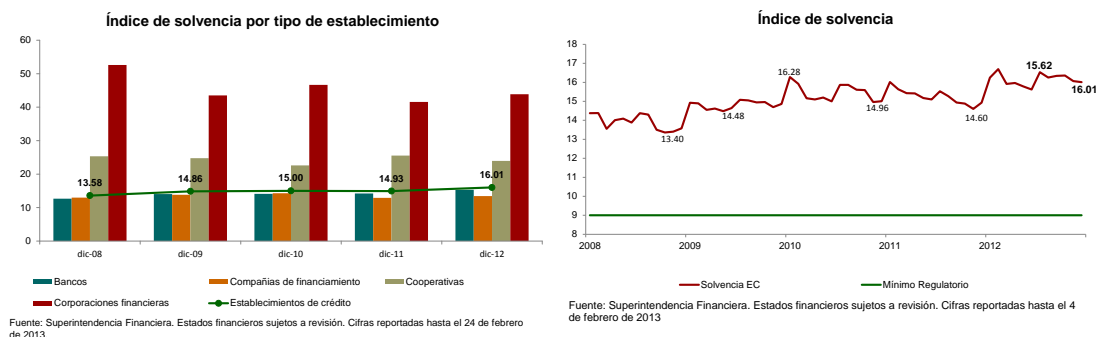
## Solvencia

El índice de solvencia de los EC cerró el mes de diciembre de 2012 en 16.01%, siendo superior a la solvencia mínima establecida en 9%. De este modo, los EC en Colombia continuaron con una capacidad financiera mayor que en años pasados para hacer frente a las pérdidas no esperadas en el desarrollo de su actividad, dado que este indicador muestra la relación entre el patrimonio técnico del establecimiento y la suma de los activos ponderados por riesgo de crédito y el riesgo de mercado.

El incremento del patrimonio técnico mayor que el presentado por la suma de los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) y el riesgo de mercado le permitió al indicador de solvencia al cierre de diciembre de 2012 ubicarse 1.08% por encima del nivel del mismo mes del año anterior. En particular, el patrimonio técnico registró un crecimiento anual de 19.89% real, mientras que la suma de los APNR y el riesgo de mercado aumentaron 11.60% real anual. De

esta forma, en diciembre el patrimonio técnico de los EC se ubicó en \$50.67 b, mientras que el denominador del indicador de solvencia (APNR mas riesgo de mercado) se ubicó en \$294.69 b, compuesto por \$292.53 b de los APNR y \$2.16 b del riesgo de mercado.

**Gráfica 37**

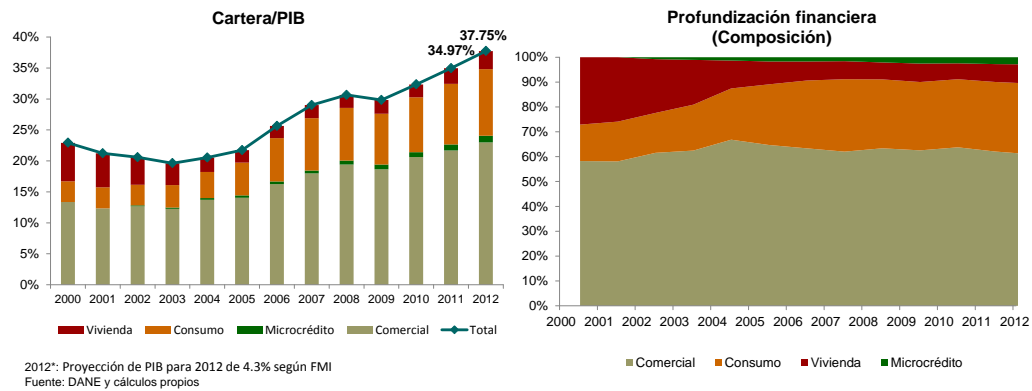


## Otros indicadores

### Profundización financiera y magnitud del sistema financiero

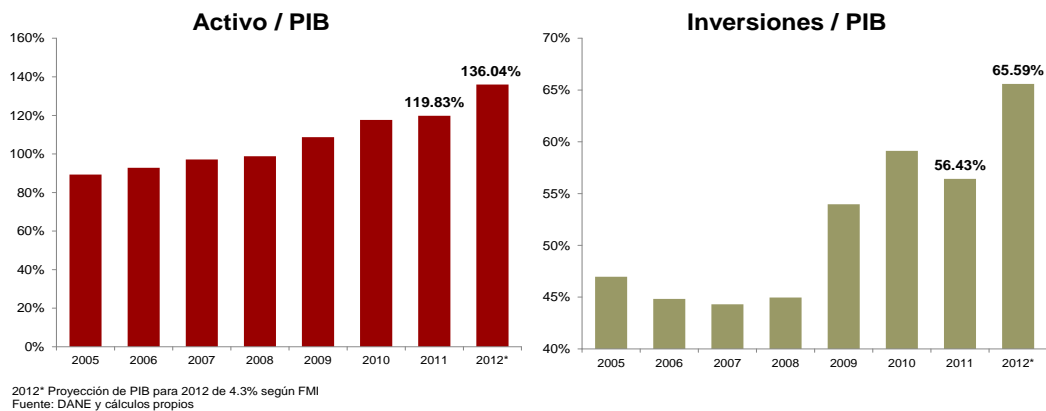
Durante el 2012, el indicador de profundización financiera continuó presentando una tendencia positiva, ubicándose en niveles superiores a los registrados en los años anteriores. El indicador de profundización financiera registró un incremento anual de 278 pb al pasar de 34.97% en diciembre de 2011 a 37.75% en el mismo mes de 2012, donde la mayor profundización se observó principalmente en las carteras de crédito comercial y consumo respectivamente. El crédito comercial que se constituye en la cartera de mayor participación en la economía registró un índice de profundización que pasó de 21.70% a 22.98% entre 2011 y 2012, por su parte, la participación de los créditos de consumo durante el 2012 llegó a los dos dígitos ubicándose al cierre del año en 10.75%, mientras que vivienda y microcrédito registraron profundizaciones de 2.93% y 1.08% respectivamente.

**Gráfica 38**



A lo largo del 2012 el crecimiento de los activos del sistema financiero en Colombia estuvo determinado en gran parte el desempeño que presentó el consumo como factor determinante de la demanda de crédito. Por su parte, los activos del sistema financiero al cierre de 2012 fueron equivalentes a 1.36 veces el PIB de la economía colombiana de 2012. Adicionalmente, el saldo de las inversiones del sistema financiero ha venido aumentando continuamente durante el 2012, llegando a representar el 65.59% del PIB en diciembre de 2012 mayor al registrado un año atrás cuando las inversiones fueron el 56.43% del PIB.

**Gráfica 39**





#### Recuadro 4

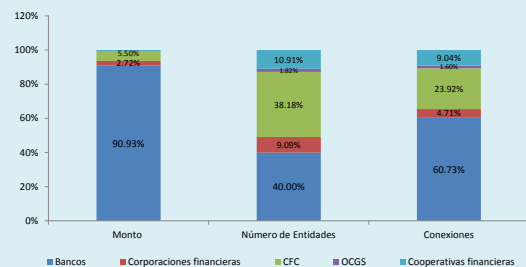
### SECTORIZACIÓN DE LAS PRINCIPALES OPERACIONES DE LOS ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO

La reciente crisis financiera internacional puso en evidencia la importancia de las conexiones entre diferentes tipos de entidades financieras y los demás sectores de la economía, dando lugar a canales de transmisión de riesgos financieros importantes. Los bancos resultan ser los establecimientos de crédito (EC) con mayor importancia de acuerdo con la participación que este tipo de entidades presenta dentro del total de operaciones con los demás sectores de la economía nacional.

En diciembre de 2012 del monto total de las principales operaciones activas<sup>15</sup> de los establecimientos de crédito el 90.93% correspondió a bancos, 5.50% a Compañías de Financiamiento (CF), 2.72% a corporaciones financieras y el 0.85% correspondió a operaciones hechas por las cooperativas financieras y el único organismo cooperativo de grado superior de carácter financiero, Coopcentral. De acuerdo con el número de conexiones realizadas por sector económico, es importante resaltar que aunque en monto la diferencia por sector es importante, por número de conexiones se observa diversificación del destino de las operaciones con los demás sectores de la economía (Gráfica 40)

**Gráfica 40**

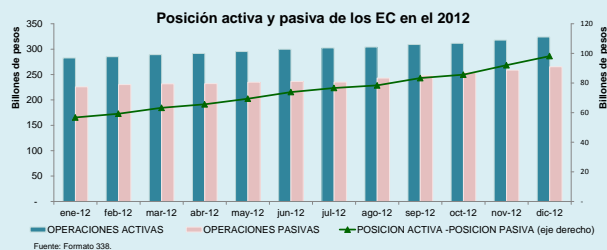
**Gráfica 1. Participación por tipo de Entidad con los demás sectores de la economía nacional**



Fuente: Formato 338. Información de diciembre de 2012

Al cierre de diciembre de 2012 el monto total de operaciones activas se ubicó en \$324,04b, \$41.44 más que al cierre de enero del mismo año. Por su parte, las operaciones pasivas cerraron el año en \$265.42 b, \$39.59 b más que el monto total de las operaciones pasivas registradas en enero (Gráfica 41).

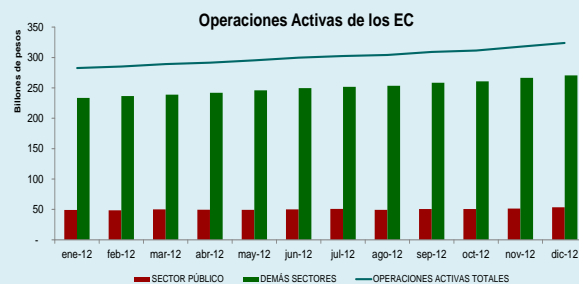
**Gráfica 41**



Fuente: Formato 338.

En el 2012, la participación de las operaciones activas de los EC con el sector público fue de 16.71% en promedio, de las cuales las operaciones a nivel nacional representaron el 85.07% seguidas por las operaciones activas a nivel municipal 9.89% y las relacionadas con los departamentos 5.05%. A su vez, las operaciones activas con los demás sectores económicos correspondieron en el año al 83.25% del total, con una amplia participación del sector privado no financiero (90.47%), seguido por el sector financiero (7.70%) y por último, las operaciones con el sector externo que representaron en promedio el 1.83% del monto total de operaciones con los demás sectores (Gráfica 42)

**Gráfica 42**



Fuente: Formato 338.

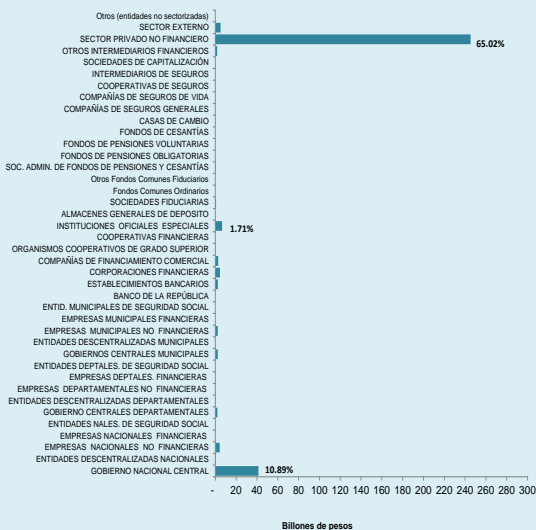
En la gráfica 42, se observa que el 65.02% de las operaciones activas de los EC están concentradas en el sector privado no financiero<sup>16</sup> y el 10.85% en el Gobierno Nacional Central (GNC). En conjunto, estos dos sectores concentraron en promedio el 75.00% de las operaciones activas de los EC durante el 2012. Por otro lado, y con relación a los demás sectores se resalta la participación de 1.71% de las Instituciones Oficiales Especiales dentro del monto total de las operaciones activas durante el año.

<sup>15</sup> Las operaciones activas y pasivas a las que se refiere el presente recuadro no incluyen operaciones con divisas.

<sup>16</sup> Incluye empresas no financieras, particulares, entidades sin ánimo de lucro.

**Gráfica 43**

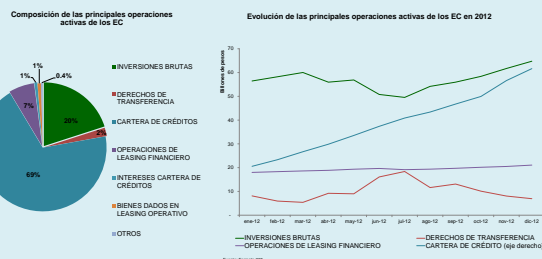
**Posición activa de los EC por sector económico**



Por su parte, la cartera de crédito al constituirse en el principal negocio de los EC cerró diciembre con una participación de 69.25% dentro del total de operaciones activas, y como puede observarse en la gráfica 44, el comportamiento de esta operación durante todo el año fue al alza con un crecimiento de 15.08% nominal entre enero de 2012 y diciembre del mismo año.

Adicionalmente, la segunda operación activa más importante para los establecimientos de crédito se constituye en las inversiones brutas las cuales en diciembre correspondieron al 20% del total de operaciones activas y, aunque durante la primera parte del año estás presentaron una disminución que puede estar relacionada con la preferencia por la colocación de cartera, a partir de agosto de 2012, las inversiones brutas de los EC empezaron a crecer y cerraron el año con un aumento de 14.71%. Por su parte, las operaciones de leasing financiero y los derechos de transferencia terminaron el último mes del año con participaciones de 7.00% y 2.00% respectivamente. Los montos en las restantes nueve operaciones activas<sup>17</sup> de lo EC sumaron 2.40%, donde los intereses por cartera de crédito representaron el 0.76% del total.

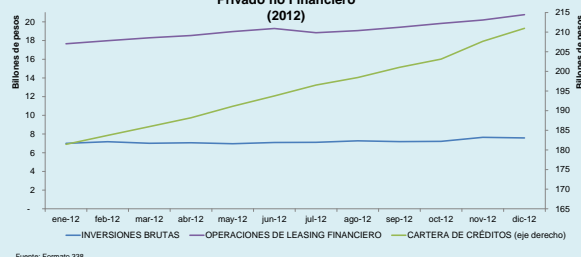
**Gráfica 44**



Según la gráfica 44, el 30% de las operaciones activas de los EC que correspondieron a las inversiones brutas no se concentraron en el sector privado no financiero durante el 2012. Después de la cartera de crédito que cerró diciembre con un saldo de \$ 210.98 b correspondiente al 94.17% del total, la operación activa más importante en monto de los EC con éste sector, correspondió a las operaciones de leasing financiero que al cierre del año alcanzaron los \$ 20.77 b. Mientras que las inversiones brutas de los EC en el sector privado no financiero correspondieron al 3.38%.

**Gráfica 45**

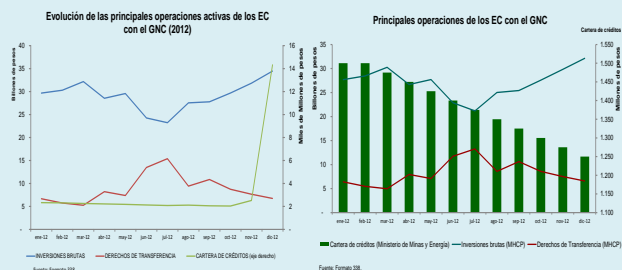
**Evolución de las principales operaciones activas de los EC con el Sector Privado no Financiero (2012)**



Respecto a las inversiones brutas, principal operación activa con el GNC, durante el 2012 se observó un crecimiento de las mismas a partir de agosto de 2012, lo cual puede estar relacionado con la valorización de los TES en este periodo. La cartera de crédito con el GNC se mantuvo estable alrededor de los \$ 2,200 m durante 11 meses en el 2012, y en el último mes, debido una operación activa con el Ministerio de Comunicaciones, el saldo en la cartera pasó de \$ 2,517 m a \$ 14,333. Así mismo, la segunda operación activa de mayor importancia entre los EC y GNC durante el 2012 fue la correspondiente a derechos de transferencia que contrario al comportamiento de las inversiones brutas, a partir de agosto estás empezaron a disminuir tal vez por la no renovación de títulos.

<sup>17</sup> Fondos interbancarios ordinarios, intereses cartera de créditos, intereses fondo interbancario, otros intereses, componente financiero de operaciones de leasing, cánones de bienes dados en leasing, otras cuentas por cobrar, bienes dados en leasing operativo, intereses de gastos anticipados.

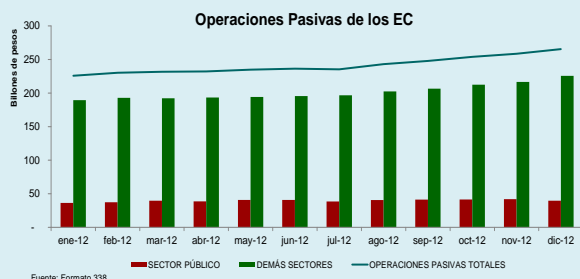
**Gráfica 46**



Particularmente, las inversiones brutas de los EC con el GNC se encontraron concentradas en el ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con una participación promedio del total de las inversiones en el sector de 93%, seguido por el Departamento Administrativo de la Presidencia y el Ministerio de Comunicaciones. De igual forma, las operaciones relacionadas con los derechos de transferencia se concentran en el MHCP, mientras que la cartera de créditos que tienen los EC con el GNC que en promedio fue 3,211 millones de pesos durante el 2012, se dirigió principalmente al Ministerio de Minas y Energía, que durante el año concentró el 59% de la cartera de crédito de los EC con el GNC (Gráfica 46).

Por otro lado y con el fin de identificar el origen de las operaciones pasivas de los EC, en la gráfica 47 se observa que éstos se financian principalmente con recursos de los sectores diferentes al Gobierno. Del total del monto de las operaciones pasivas de los EC durante el 2012, el sector público participó en promedio en 16.50%, provenientes principalmente de los gobiernos municipales 41.94%. Por su parte, el sector real resulta ser la principal fuente de financiación de los EC, teniendo en cuenta que estos tienen alrededor del 77.40% de las operaciones pasivas que tienen los EC con los demás sectores de la economía.

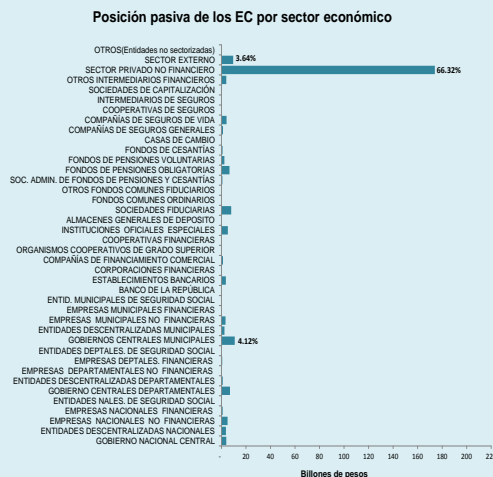
**Gráfica 47**



Al respecto, la gráfica 48 señala que el 66.32% del financiamiento de los EC en el 2012 se sustentó por el sector real de la economía, el 4.12% por los Gobiernos Centrales Municipales, el

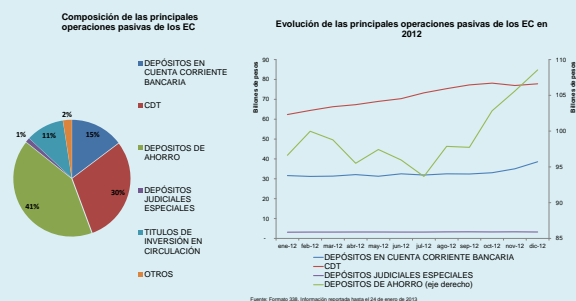
3.64% por el sector externo y 3.04% por las sociedades fiduciarias.

**Gráfica 48**



Teniendo en cuenta que la financiación de los EC es hecha en mayor medida a través del sector real de la economía, la principal operación pasiva con éste sector se constituyó en los depósitos de ahorro correspondientes al 41.00% de las operaciones pasivas al cierre de diciembre de 2012. En segundo lugar, se ubicaron los depósitos a término fijo (CDT) operaciones ambas que en el último año han presentado un crecimiento significativo. Adicionalmente, se encontraron como mecanismos de financiación los depósitos en cuenta corriente bancaria (15.00%) y los títulos de inversión en circulación con una participación del 11.00% dentro del monto total de operaciones pasivas en diciembre de 2012.

**Gráfica 49**



Aunque en el tercer trimestre del año se presentó una disminución de los CDT's que pudo haber estado relacionada con la disminución en las tasas de interés de referencia durante el segundo semestre, los depósitos de ahorro se incrementaron en 11.08% en el tercer trimestre del año debido principalmente a un aumento en los ahorros del sector privado no financiero, específicamente las empresas, que registraron un aumento en

sus depósitos de ahorro de 16.38% en el último trimestre del 2012.

### Conclusiones

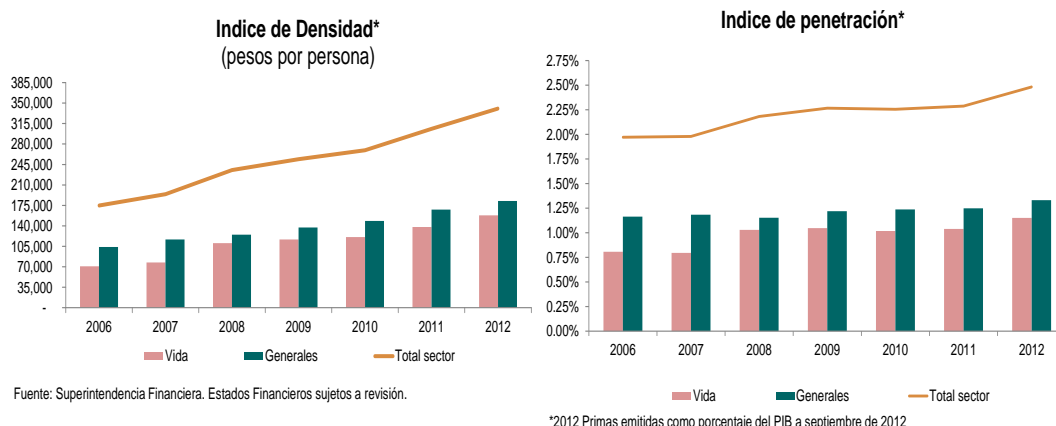
El sector privado no financiero es el sector económico con el cual los EC presentan mayor interacción por monto y conexiones, siendo los entes que concentran la mayor parte de los activos de los EC y al mismo tiempo sustentan la financiación de los mismos. Durante el 2012 las inversiones brutas segunda operación activa más importante de los EC se concentraron en el GNC, indicando mayores inversiones en títulos de deuda. Los depósitos de ahorro de las empresas del sector real se constituyeron en la principal fuente de financiación de las operaciones activas de los EC en Colombia durante el 2012.

Durante el 2012 las compañías de seguros de Colombia registraron una desaceleración en la emisión de primas comparado con el comportamiento de los siniestros liquidados. Sin embargo, las primas emitidas cubrieron el crecimiento presentado en las reclamaciones permitiendo a la industria presentar unos resultados favorables en comparación con los obtenidos durante el mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, el resultado de las inversiones del sector les permitió alcanzar un nivel de utilidades mayor a las del 2011.

### Profundización del Sector

El gasto promedio de seguros por individuo cerró el 2012 en \$340.617 con un crecimiento de 11.38% con relación al 2011. Entre los factores que pudieron determinar el crecimiento de la participación de los individuos en el mercado de seguros está el buen comportamiento que presentó la economía en los primeros dos trimestres del año. Particularmente, el mayor gasto en seguros durante el 2012 se registró en el ramo de generales con un índice de densidad de \$182,689 por persona frente al gasto en seguros de vida que correspondió a \$157.927. A su vez, el índice de penetración del seguro señala una mayor profundización de sector asegurador en la economía colombiana con relación a los años anteriores, cerrando el 2012 con un índice total de 2.48%, donde los seguros de vida presentaron una profundización de 1.15% y los seguros generales 1.33% (Gráfica 50).

**Gráfica 50**



## Resultados

Durante 2012 las compañías del sector asegurador registraron resultados positivos debidos en gran parte al mejor comportamiento del portafolio de inversiones comparado con el 2011. Mientras que en el cierre de 2011 se presentaron disminuciones significativas en las utilidades del sector asegurador que en lo corrido del año se justificaron por la menor valorización de inversiones en instrumentos de renta variable, en 2012 las inversiones en títulos de deuda les permitieron tener mejores ingresos con relación al año inmediatamente anterior.

Con relación a los resultados técnicos del sector y al revisar el índice combinado que mide los resultados técnicos de las compañías, de forma que 100 es equilibrio operacional, por encima de 100 representa pérdidas y por debajo de 100 un desempeño operacional normal (Gráfica 51). De acuerdo con lo anterior, la industria aseguradora en Colombia durante el 2012 presentó un desempeño operacional normal a pesar de un resultado técnico más negativo comparado con el 2011. Al cierre del 2012 el índice combinado de la industria se ubicó en 93.1%, donde el de seguros generales correspondió a 96.2% y las de vida con mejor desempeño presentó un índice de 90.3%.

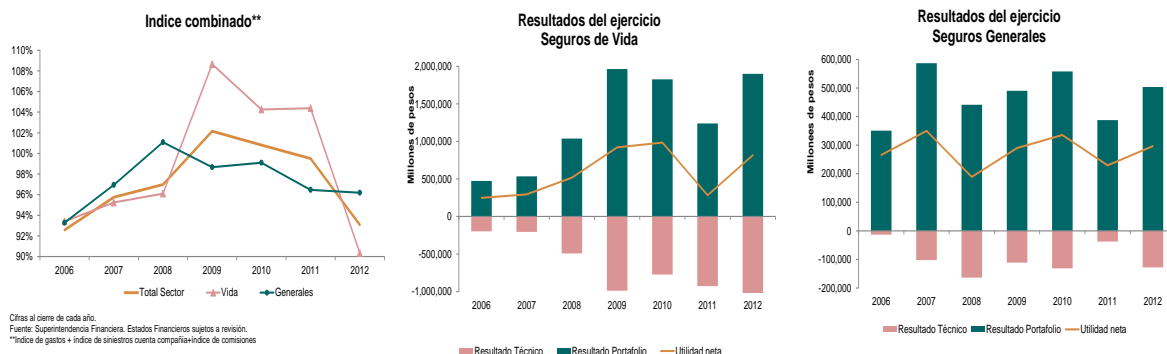
El buen desempeño técnico de la industria aseguradora observado a través del índice combinado se sustentó básicamente en las reservas técnicas y matemáticas que permitieron tener mayores primas devengadas para cubrir el aumento en los siniestros liquidados. Mientras la emisión de primas registró un crecimiento anual de 13.32% ubicándose en \$15.95 b en diciembre de 2012, los siniestros crecieron 15.05% al alcanzar \$7.66 b, desbalance compensado por la mayor constitución de reservas que en el año crecieron 12.64% alcanzando los \$25.62 b, permitiendo que las primas devengadas cubrieran las reclamaciones que al cierre del año fueron el 53.47% de éstas.

Entre diciembre de 2011 y el mismo mes de 2012 las utilidades de las compañías de seguros pasaron de \$455.65 mm a \$1,113.14 mm. Aunque durante el año el resultado del ejercicio fue positivo para los dos tipos de negocios, se resalta el desempeño mostrado por las compañías de seguros de vida que registraron una utilidad equivalente a 3.6 veces la registrada en diciembre de 2011, cerrando el 2012 en \$816,597 mm. Por su parte las utilidades de los seguros generales pasaron de \$228,154 mm en 2011 a 296,547 mm en el 2012.

Por otra parte, las inversiones de las compañías de seguros continuaron concentradas en títulos de deuda, que dado su buen comportamiento durante el 2012, les han permitido mantener el

incremento en los resultados del portafolio conllevando a una mayor utilidad con relación al 2011. Las compañías de seguros de vida concentraron el 84.03% de sus inversiones principalmente en títulos de deuda al cierre del 2012. Un comportamiento similar presentaron las inversiones de las compañías de seguros generales donde los títulos de deuda correspondieron al 82.51% del total de recursos invertidos, proporción mayor en 1.45% con relación al año anterior.

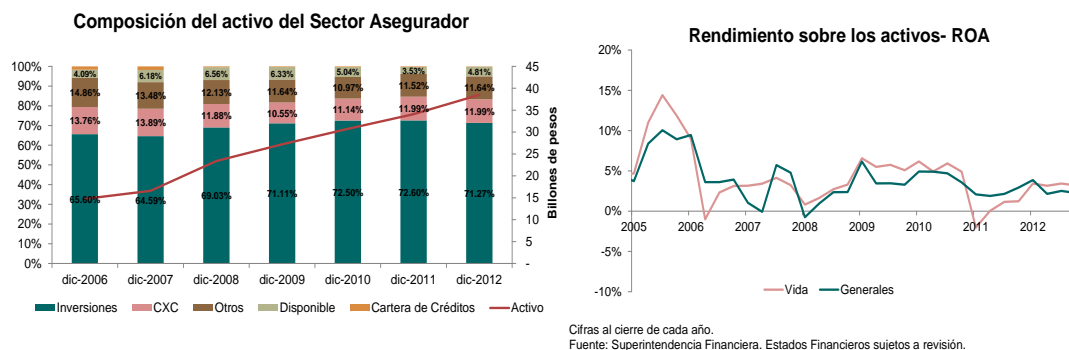
**Gráfica 51**



Los activos de las compañías de seguros durante el 2012 alcanzaron un monto total de \$38.48 b, continuando con la tendencia al alza de los últimos años. Al cierre del año los activos de las compañías de seguros generales alcanzaron un valor de \$13.07 b, mayor en \$1.34 b al activo de 2011. Por su parte, el activo de las compañías de seguros de vida presentó un incremento anual de \$ 2.98 b al cerrar diciembre de 2012 en \$ 25.40 b. Analizando la composición del activo al cierre del año, el saldo de inversiones de las compañías de seguros disminuyó su participación dentro del activo total al pasar de representar 72.60% a 71.27%, incrementando la participación del disponible en una proporción equivalente.

Por su parte, la tendencia presentada por la rentabilidad del activo (ROA) para las compañías de seguros se mantuvo al alza durante el 2012. Los resultados del portafolio de inversiones permitieron a las compañías de seguros tener una rentabilidad del activo (ROA) de 2.89% al finalizar el 2012. De tal forma que el ROA para las compañías de seguros generales fue de 2.27% mientras que ROA para las compañías de seguros de vida se ubicó en 3.21%, mostrando una mejor rentabilidad debido en mayor parte a los resultados del portafolio de inversión de este tipo de entidades (Gráfica 52).

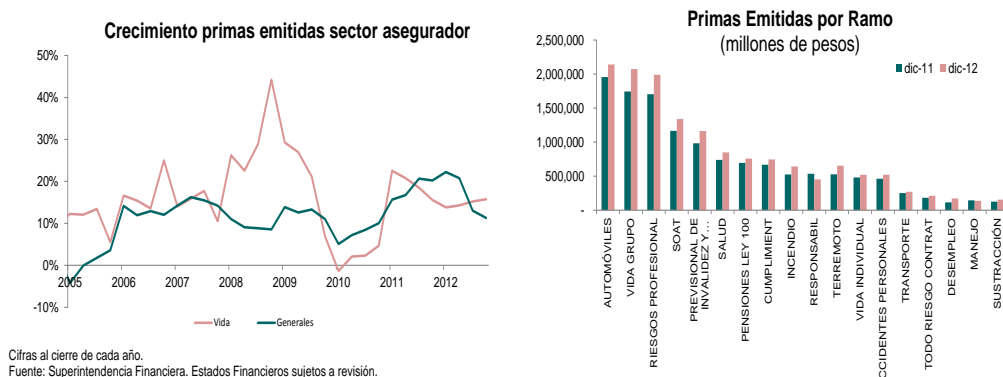
Gráfica 52



Durante 2012 el incremento en la emisión de primas de seguros en el país estuvo impulsado principalmente por los ramos de vida. El crecimiento de 15.74% anual en las primas del sector de vida mayor al presentado por los seguros generales puede estar relacionado con el mayor empleo que favoreció la demanda por coberturas de riesgos profesionales, vida grupo, provisionales y salud. Por su parte, la emisión de primas de los seguros generales crecieron 11.31%, donde el ramo de automóviles continuó siendo el producto con mayor emisión de primas, que al cierre del 2012 registró un crecimiento de 9.44% alcanzando los \$ 2.14 b. En general, el crecimiento de las primas emitidas por todo el sector correspondió a 13.32% anual.

Por su parte, la disminución en la emisión de primas para algunos ramos específicos conllevó al menor crecimiento de las primas de los seguros generales. La primas emitidas para el ramo de minas y petróleos pasó de \$151.53 mm en diciembre de 2011 a \$120.42 mm al cierre del 2012, presentando una reducción de 20.53%. De igual forma, el crédito a la exportación presentó una emisión de primas de 15.23% menos que en 2011, y el crédito educativo presentó una disminución de 11.22% en diciembre de 2012 comparado con el mismo mes de 2011.

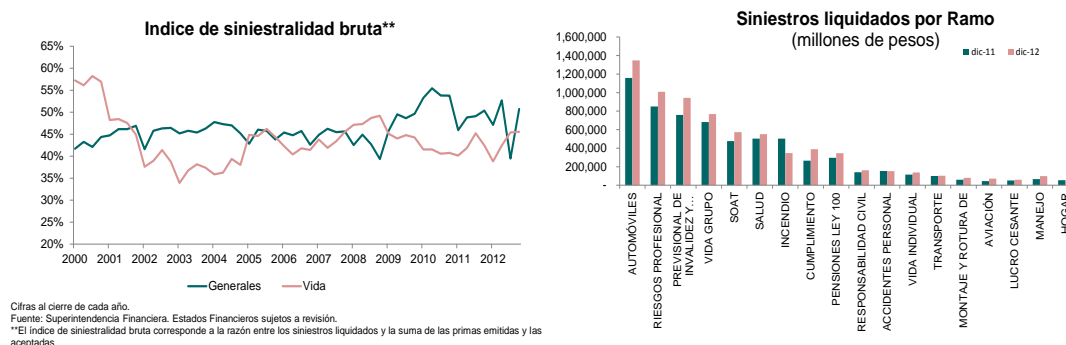
Gráfica 53





De otra parte, el índice de siniestralidad bruta aumentó durante el año, como respuesta al incremento de los siniestros liquidados como proporción de la suma de primas emitidas y aceptadas (las cuales incluyen las reservas técnicas) tanto en el ramo de seguros generales como de vida (Gráfica 54). Al cierre del 2012 el índice de siniestralidad bruta para los seguros generales se ubicó en 50.75% y 45.56% para los seguros de vida, correspondiente a un incremento de 36 pb y 20 pb respectivamente. Vale la pena mencionar que al cierre del año, los mayores desembolsos por siniestros se registraron en los ramos de automóviles por \$1.34 b y riesgos profesionales por \$1.00 b.

**Gráfica 54**



En resumen, el comportamiento del sector asegurador durante el 2012 continuó siendo impulsado por los seguros de automóviles en cuanto a seguros generales, y por los seguros de vida grupo y riesgos profesionales en seguros de vida. Aunque se observó un incremento en los siniestros liquidados de seguros como terremoto, semovientes, desempleo y minas y petróleo, el continuo incremento en las reservas técnicas permitió cubrir las reclamaciones que se presentaron en el 2012. Lo anterior, sumado al desempeño de las inversiones del sector, permitió obtener un desempeño operacional y financiero de la industria aseguradora mejor comparado con el 2011.

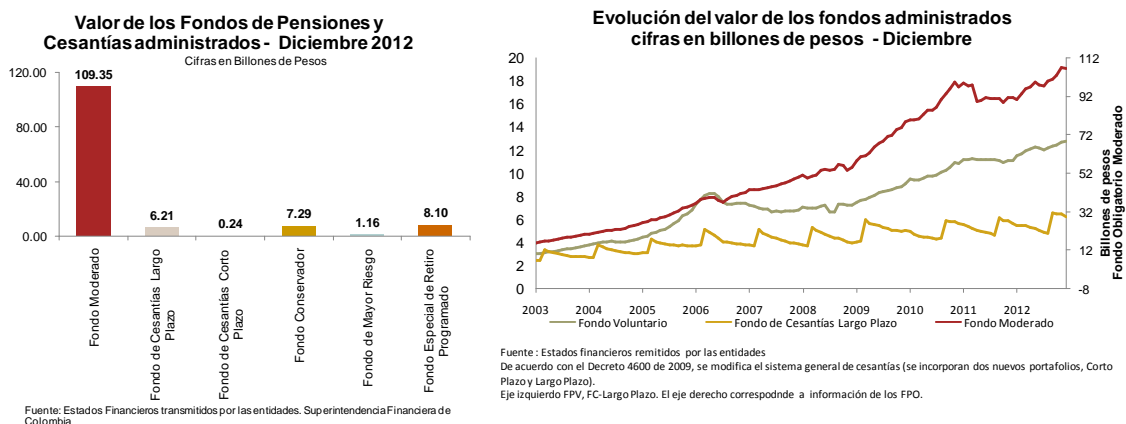
## Fondos de pensiones y de cesantías

Durante el año se observó un crecimiento permanente de los fondos de pensiones que correspondió en su mayor parte a la valorización del portafolio. De esta forma, el valor de los fondos administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$144.78 b, de los cuales \$126.08 b correspondieron a los fondos de pensiones

obligatorios. Por su parte, las pensiones voluntarias ascendieron a \$12.23 b y los fondos de cesantías a \$6.47 b.

Este comportamiento representa un aumento de \$24.49b en el valor de estos fondos frente a lo registrado en 2011, equivalente a un crecimiento real anual de 17.50%. De este total, \$21.98 b fueron explicados por los fondos de pensiones obligatorias, \$1.74 por los fondos de pensiones voluntarias y el valor restante por los fondos de cesantías. Lo anterior encontró soporte en el aumento de los aportes por parte de los afiliados, así como en el incremento de las valorizaciones de títulos participativos de entidades locales como del exterior.

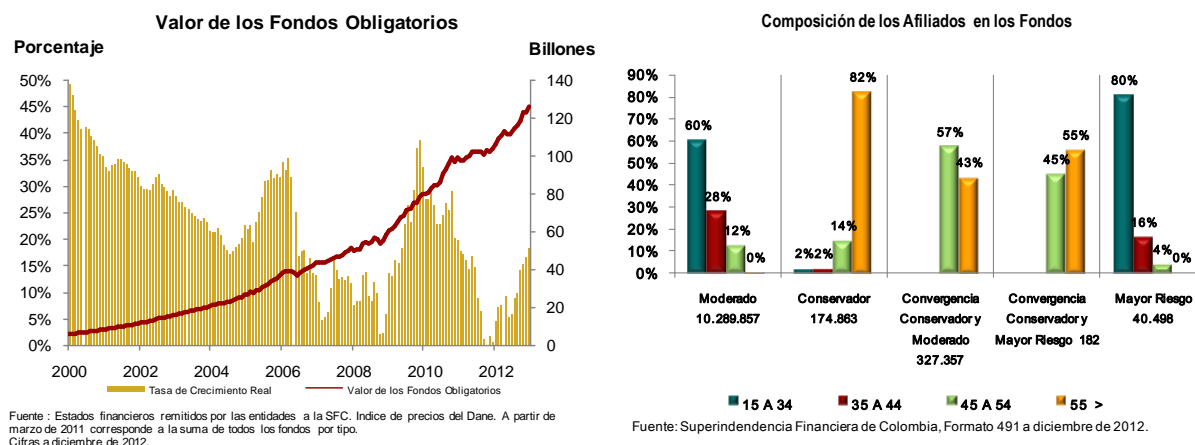
**Gráfica 55**



Al cierre de 2012, del valor de todos los fondos obligatorios administrados, \$109.51 b correspondieron al fondo de pensiones moderado, \$7.30 b al fondo de pensiones conservador, \$1.16 b al fondo de mayor riesgo y \$8.12 b en el fondo especial de retiro programado. Estos resultados un crecimiento real de 18.23% para el total de estos fondos, donde sobresale el caso del fondo de pensiones moderado al presentar una variación real anual de 16.49%.

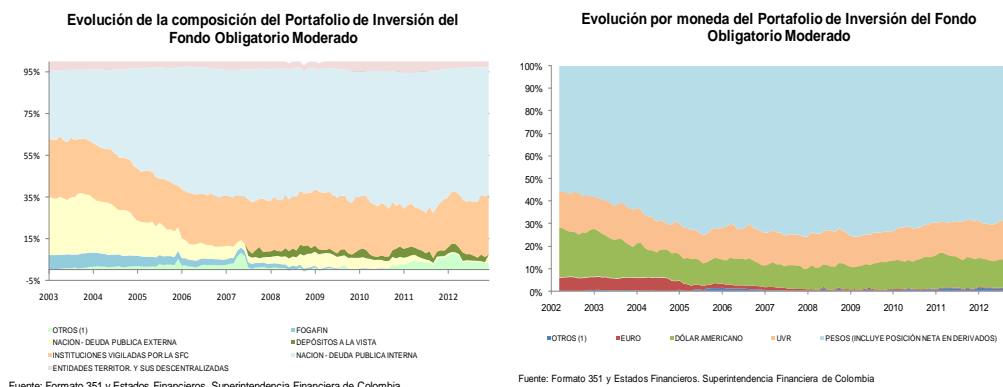
Cabe mencionar que la participación del fondo moderado es importante tanto en su valor como en el número de afiliados, en relación con los recursos administrados por las AFP. Al cierre de 2012 10.2 millones de afiliados estuvieron vinculados al fondo moderado, 502.402 correspondieron al fondo conservador (incluyendo los de convergencia) y 40,498 eligieron el fondo mayor riesgo.

Gráfica 56



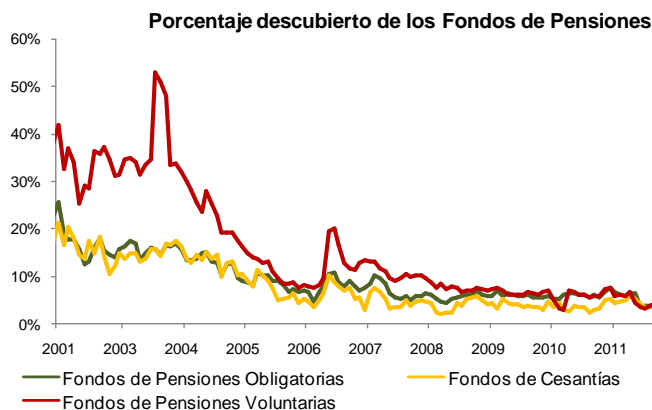
Por su parte, el portafolio de inversiones de los fondos de pensiones y cesantías ascendió a \$139.25 b, representando un cambio equivalente al registrado por el valor total de dichos fondos. Es importante resaltar que durante el 2012 se observó un incremento en las inversiones de títulos de deuda. Estas últimas inversiones constituyen el rubro más importante para el caso de fondo conservador (75.82%), el fondo moderado (46.25%), el fondo de retiro programado (77.43%) y los fondos de cesantías de largo plazo (54.23%). Por otro lado, se encuentra que los títulos y valores participativos tienen una mayor proporción en los fondos de mayor riesgo (67.22%).

Gráfica 57



Los fondos concentran la mayor parte de sus inversiones en instrumentos denominados en pesos, con la siguiente composición en cada caso: el fondo moderado 69.23%, el fondo conservador 71.66%, el fondo de mayor riesgo 70.88%, el fondo de retiro programado 55.12%, fondo de cesantías de largo plazo 74.88% y de corto plazo 94.96%.

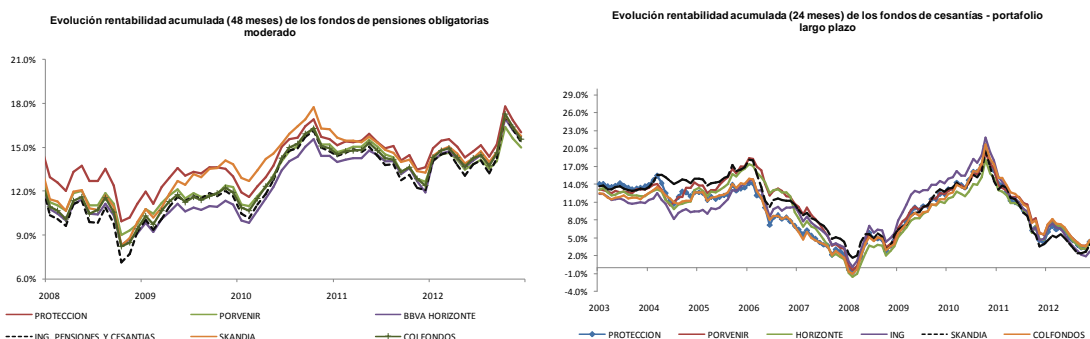
**Gráfica 58**



Fuente: Formatos 468, 472, 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia

En cuanto a la posición en moneda extranjera, al cierre del año se observa que a pesar de las fluctuaciones de las divisas en el mercado internacional, los fondos realizaron coberturas frente al riesgo cambiario durante el 2012. Al respecto, los fondos obligatorios presentaron una proporción descubierta de 9% para el fondo moderado, 5.3% en el fondo conservador, 5% en el fondo de retiro programado y 6.8% en el fondo de mayor riesgo. De acuerdo a lo anterior, se observa un mayor cubrimiento por parte del fondo moderado en relación con la posición descubierta en 2012.

**Gráfica 59**



En cuanto a la rentabilidad acumulada de los fondos de pensiones obligatorios clasificados en moderado, se observó una tendencia al alza durante 2012 que presentó una corrección parcial durante el último trimestre. Al cierre del año, la rentabilidad promedio de los fondos obligatorios se ubicó en 15.49%, lo que representa un ascenso de 2.71% respecto al cierre del 2011. Por su

parte, los fondos de cesantías presentaron una caída con respecto al año anterior, con lo cual la rentabilidad promedio de los tres años más recientes se ubicó en 4.31% al cierre de diciembre de 2012, lo que representa un descenso de 0.63% frente a 2011.

El buen desempeño de las inversiones permitió que las utilidades de estos fondos ascendieran al cierre del año a \$18.39 b, superiores al resultado negativo reportado un año atrás (-\$403.42 mm). De las ganancias obtenidas, \$16.71 b correspondieron a los fondos de pensiones obligatorias, \$960.89 mm a los fondos de pensiones voluntarias y el restante a los fondos de cesantías. Es importante destacar las alcanzadas por el fondo de pensiones moderado por \$14.84 b.

Por su parte, en 2012 las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías presentaron un incremento real anual en sus activos de 10.07%, al pasar de \$2.70 b a \$3.05 b. Este comportamiento obedeció en su mayoría al incremento en el nivel de inversiones (17.36% real anual). En particular, la favorable evolución en la valorización de las inversiones, permitió que estos intermediarios obtuvieran utilidades en 2012 por \$474.65 mm, superando las alcanzadas en 2011 por \$332.50 mm.

Durante el 2012, el sector registró una evolución positiva explicada por el comportamiento de los activos administrados, en línea con lo que se presentó en el resto del sistema financiero. Es necesario tener en cuenta que las sociedades fiduciarias administran recursos de origen público y privado y que esos recursos se distribuyen en fiducia<sup>18</sup>, recursos de seguridad social, fondos de pensiones voluntarios y carteras colectivas. Dependiendo de la vocación de los recursos y su origen, privado o público, la administración varía para ajustarse al perfil definido.

Es importante tener en cuenta que el análisis del sector debe segmentarse entre lo que corresponde a las sociedades fiduciarias y lo que es de los fondos administrados. Lo anterior, debido a que en el desarrollo de la actividad las sociedades fiduciarias obtienen resultados que se traducen, entre otros, en comisiones percibidas por la gestión de medio y no de resultado de recursos del público. Por su parte, en el caso de los fondos administrados, al ser recursos que están constituidos como patrimonios autónomos, independientes de los estados financieros de los de la sociedad que los administra, registran resultados independientes, asociados al mandato de gestión y son propiedad de los clientes. Al cierre de 2012 el número de fondos administrados ascendió a 18,154, que se explicó por la creación de 2,963 negocios nuevos frente al cierre de 2011. El monto total administrado en fondo ascendió a \$246.21 b, registrando un crecimiento real anual de 22.24%.

## Sociedades Administradoras

En el último año los activos de las sociedades ascendieron a \$2.09 b, lo que equivalió a un variación en términos reales de 11.10% frente al cierre del año anterior. Los principales componentes del activo fueron el disponible y las inversiones que representaron el 72.1% del total y registraron un saldo de \$1.5 b y un crecimiento real anual de 15.03%.

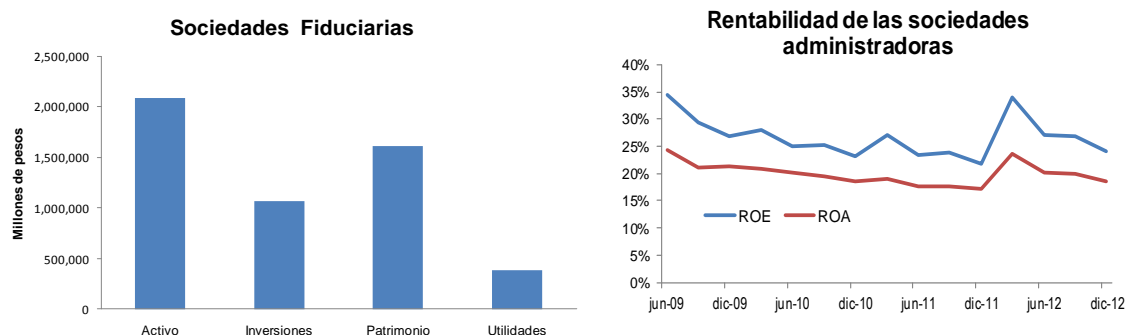
En cuanto a las inversiones de las sociedades, éstas ascendieron a \$1.06 b en el 2012, monto que disminuyó \$54.83 mm frente al año anterior. Por tipo de inversión, la mayor proporción estaba en títulos de renta fija, especialmente en títulos de deuda pública. La evolución del

<sup>18</sup> El artículo 1226 del Código de Comercio establece que "la fiducia mercantil es un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario. Una persona puede ser al mismo tiempo fiduciante y beneficiario. Solo los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias, especialmente autorizados por la Superintendencia Bancaria, podrán tener la calidad de fiduciarios." Por su parte, en el Capítulo Primero del Título V de la Circular Básica Jurídica Fiducia, se establece la siguiente clasificación por tipo de negocios fiduciarios: 1. Fiducia de inversión, 2. Fiducia inmobiliaria, 3. Fiducia de administración, 4. Fiducia de garantía, 5. Fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados. En este caso cuando se hace referencia a Fiducia se están agrupando los negocios fiduciarios de inversión, administración, garantía e inmobiliarios.

mercado de deuda pública explicó la utilidad neta por valoración de inversiones, que ascendió a \$70.47 mm en 2012.

En el último año, se registró un crecimiento real de 3.6%% en los ingresos por comisiones, hasta llegar a \$950.10 mm, monto que se explicó principalmente por las carteras colectivas y los consorcios, que explicaron el 61.19% del total de las comisiones percibidas. Al cierre de 2012 las utilidades del ejercicio variaron en términos reales 20.40% hasta llegar a \$388.52 mm. Los indicadores de rentabilidad de las sociedades ascendieron a 20.08% en el caso del ROE y a 18.61% en el ROA, aumentando en 239 pb y 138 pb frente al cierre de 2011.

**Gráfica 60**

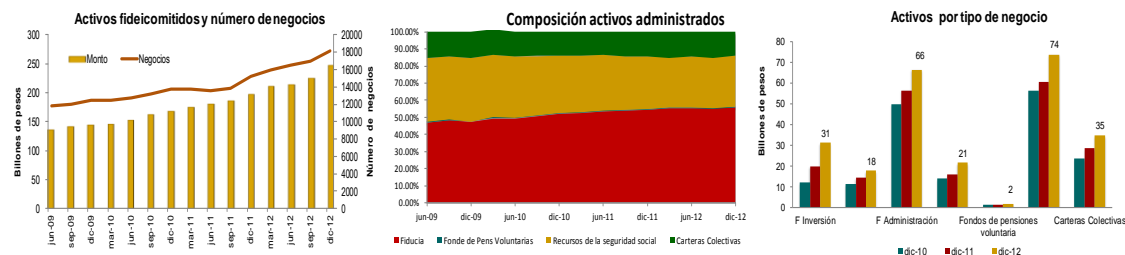


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos reportados hasta el 4 de febrero de 2013

### Fondos administrados.

En el último año los activos administrados a través de los fondos administrados ascendieron a \$246.21 b, lo que equivalió a un aumento de \$49.59 b frente al cierre del año anterior. Los activos totales de los fondos se distribuyeron entre Fiducias con \$136.55 b, Recursos de la Seguridad Social con \$73.54 b, Carteras Colectivas con \$34.56 b y Fondos de Pensiones Voluntarias con \$1.57 b. Dentro de este grupo de fondos, el que registró el mayor crecimiento real en el último año fue el de Fiducias que varió en 25.14% frente al cierre de diciembre de 2011. Por tipo de Fiducia, la de Administración concentró la mayor cantidad de recursos administrados con \$66.31 b, seguida de la Fiducia de Inversión con \$31.11b.

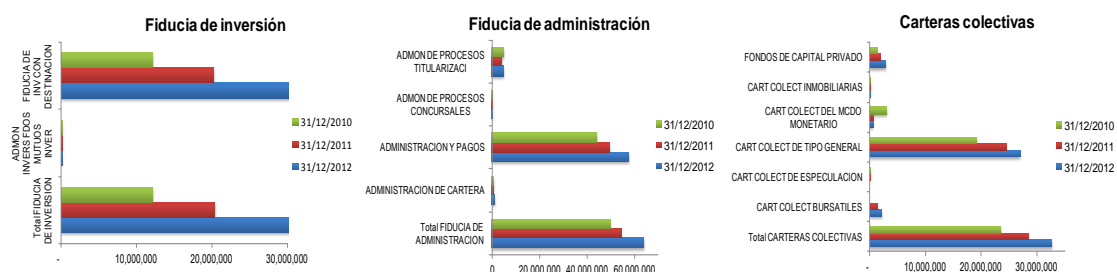
Gráfica 61



Fuente: Superintendencia Financiera. Información transmitida hasta el 4 de febrero de 2013.

Al desagregar los activos administrados por tipo de fiducia, se evidencia cómo la fiducia de inversión es la que presentó el mayor crecimiento real anual con 52.81%. El segundo grupo con mayor crecimiento anual, fue el de fiducia de garantía, que ascendió \$21.47 b, con una variación real anual de 31.06%. La categoría de fiducia inmobiliaria registró un crecimiento anual de 20.23% y la fiducia administración con una variación de 14.95%. Al cierre de 2012, se administraron 17,906 negocios de fiducia, lo que representó la creación de 2,944 nuevos negocios durante el año. Las tres sociedades fiduciarias que administraron la mayor proporción de negocios de fiducia representaron el 43.93% del total de recursos, lo que representó un incremento de 295 pb frente a 2011 y de 36.53% de variación real anual en el monto administrado por las mismas entidades.

Gráfica 62



Fuente: Superintendencia Financiera. Información transmitida hasta el 4 de febrero de 2013.

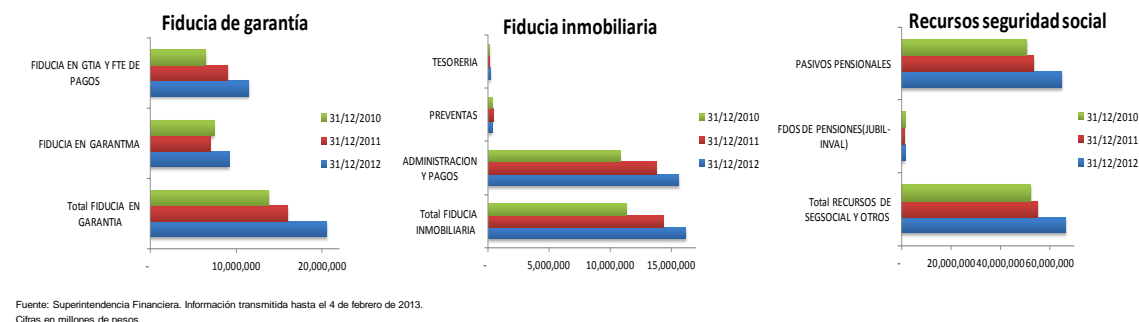
Cifras en millones de pesos

Los principales activos de las Fiducias se concentran en disponible, inversiones y propiedades como construcciones en curso, éste último muy relacionado con la evolución de la fiducia inmobiliaria. Las inversiones ascendieron a \$53.41 b y se concentraron principalmente en inversiones de títulos participativos y de deuda pública interna. En esa medida la evolución del mercado accionario y de renta fija explicaron la valorización que se registraron esos recursos. Adicionalmente, los recursos disponibles, fundamentalmente en bancos, ascendieron a \$11.77 b,



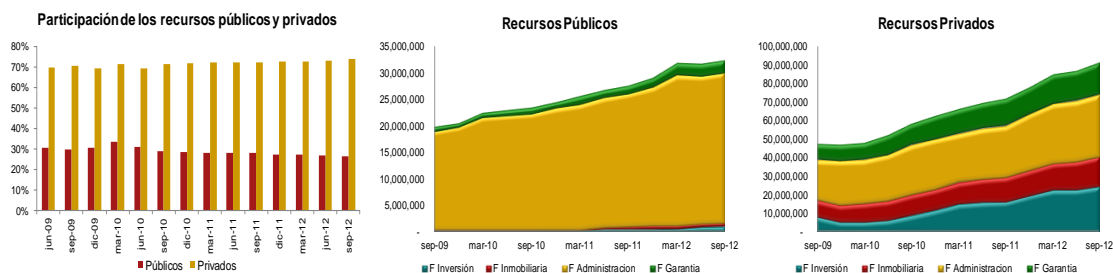
en tercer lugar las propiedades y equipos que fueron \$25.10 b. Estos tres rubros concentraron el 66.12% del total de los activos.

**Gráfica 63**



Al analizar los recursos administrados por origen, al cierre de 2012 el 24.80% del total de fideicomisos administró recursos públicos lo que equivalió a \$33.86 b, es decir un crecimiento real anual de 13.50% frente al cierre de diciembre de 2011. En cuanto al número de negocios administrados, se registró un crecimiento de 44.82% en el último año hasta llegar a 2,953. Por tipo de fiducia, la mayor concentración de recursos se dio en los fideicomisos de administración en donde se gestionaron \$29,46 b. En el segmento de administración de recursos públicos, las tres sociedades fiduciarias que manejan más recursos tuvieron una participación de 50.95% en el total de recursos, lo que equivalió a \$17.25b.

**Gráfica 64**



Fuente: Superintendencia Financiera. Información transmitida hasta el 4 de febrero de 2013

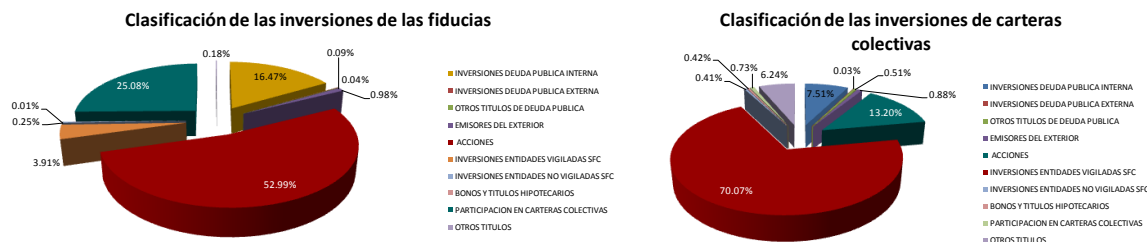
Por su parte, los recursos privados administrados a través de fiducias ascendieron a \$102.69 b, con un crecimiento anual de 29.53%. En ese mismo sentido, el número de negocios administrados fue de 14,953 negocios, con un incremento de 15.70% frente al 2011. Por tipo de fiducia, las mayores concentraciones de recursos se dieron en los fideicomisos de administración

y de inversión en donde se gestionaron \$36.86 b y \$30.42 b, respectivamente. En el segmento de administración de recursos privados, las tres sociedades fiduciarias que gestionaron más recursos tuvieron una participación de 50.48% del total de recursos, lo que equivalió a \$51.84 b.

Cabe mencionar que el grupo de fiducias representó el 36.22% de la cartera de inversión, el saldo en inversiones se ubicó en \$53.41 b y el crecimiento real de sus inversiones fue de 39.81% comparado con el año anterior. El portafolio de inversión, se concentró en acciones principalmente con el 52.99%, seguidas de las carteras colectivas (21.08%) y las inversiones en deuda pública interna (13.47%).

En cuanto a las utilidades, el grupo de fiducias reportó \$5.15 b, registrando un crecimiento de 9.36 b frente al cierre de 2011 y que estuvo explicado, principalmente, por la valoración de sus inversiones, las cuales crecieron sustancialmente comparado con el año anterior.

**Gráfica 65**



Fuente: Superintendencia Financiera. Información transmitida hasta el 4 de febrero de 2013

Al igual que las Fiducias, las carteras colectivas presentaron una dinámica favorable a lo largo del periodo, al registrar un saldo administrado de \$34.56 b, lo que representó una variación real anual de 18.94%. Los recursos se concentraron en 97.11% en el disponible en bancos y en inversiones. Éstas últimas se concentraron en títulos de deuda pública interna y títulos participativos, razón por la cual la valorización registrada en 2012 se tradujo en mejores resultados. El 44.47% del total de recursos administrados en carteras colectivas, fueron gestionados, al cierre de 2012, por dos sociedades fiduciarias. Esa participación tuvo un aumento de 255 pb frente al cierre de 2011. Durante el año se crearon 5 carteras colectivas nuevas, de manera tal que al cierre de 2012 se administraban 118 negocios.

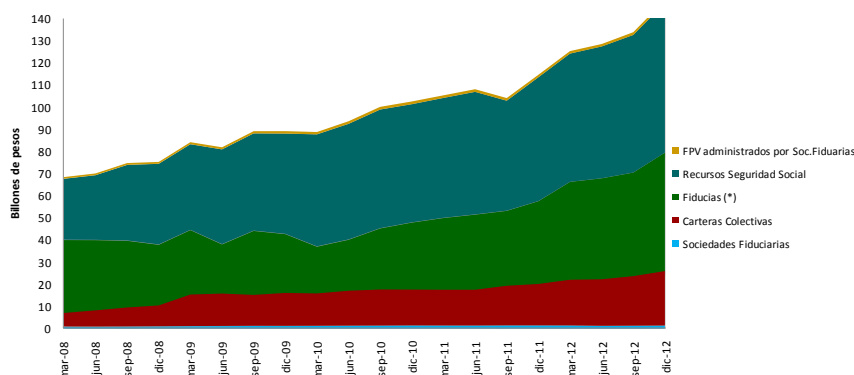
Dentro de las carteras colectivas, sobresalió la participación de las de tipo general con \$28.89 b, cifra que registró una variación real anual de 7.14%. En segundo lugar, se ubicaron las carteras colectivas del mercado monetario, con \$2.98 b y un crecimiento real anual de 5.26%.

Con relación a la participación de las carteras colectivas representaron el 16.88% del portafolio de inversión de los fondos administrados, el saldo a diciembre del 2012 se ubicó en \$ 24.89 b. La mayor concentración de inversiones se presentó en entidades supervisadas por la SFC, el cual alcanzaron una participación de 70.07%, seguidas de las acciones con el 13.20% y las demás inversiones pertenecen al total en una menor proporción.

Los resultados del ejercicio de las carteras colectivas crecieron en \$955.38 mm, para llegar a cierre de 2012 a \$1.73 b.

**Gráfica 66**

**Evolución de las inversiones del sector fiduciario**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Información transmitida hasta el 4 de febrero de 2013.

En la medida en que los recursos de seguridad social se han ido incrementando y se concretaron importantes negocios para la administración de éstos, el monto de recursos continuó experimentando una dinámica importante. Dado lo anterior, en 2012 los recursos administrados ascendieron a \$ 73.53 b lo que representó un incremento real anual de 18.89%. El monto total de recursos administrados representó el 29.86% del total de los fondos administrados. Dentro de este grupo, el 97.65% de los recursos, correspondieron a pasivos pensionales, registrando un crecimiento real anual de 18.43%.

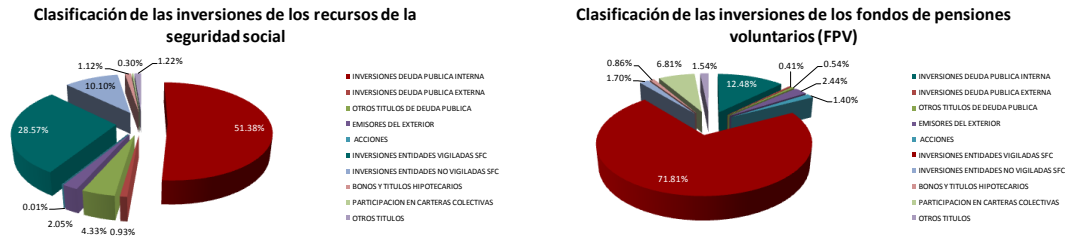
Del monto total administrado, el 63.59% fue gestionado por dos sociedades fiduciarias, lo que equivalió a \$46.74 b. El número total de fondos en lo que se administraban recursos de la seguridad social ascendió a 120, 8 más que en 2011.

Cabe notar, que las inversiones de los fondos que administran los recursos de la seguridad ascendieron a \$67.81 b al finalizar el año, lo que equivalió a un crecimiento real anual de 18.15%. Los títulos de deuda pública interna representaron más de la mitad del portafolio de

inversiones con una participación del 51.38 %, con un monto total invertido de \$34.84 b. Por su parte, las inversiones en entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) representaron 28.57%, correspondiente a \$19.38 b. En suma, estas dos inversiones representan el 79.95% del portafolio.

Entre tanto, la utilidad de los recursos de la seguridad se ubicó en \$3,71 b con un crecimiento de \$896.09 mm con respecto al año anterior, equivalente a 28.68% de variación real anual.

Gráfica 67



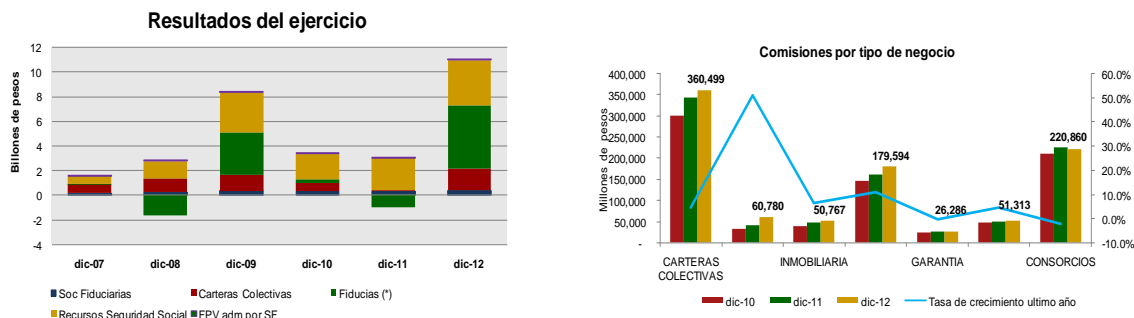
Fuente: Superintendencia Financiera. Información transmitida hasta el 4 de febrero de 2013

Por su parte, los recursos de fondos de pensiones voluntarias ascendieron a \$1.57 b y registraron un crecimiento real anual de 12.68%. Los activos de estos fondos se concentraron en 98,24% entre inversiones y disponible, donde las inversiones representaron el 85.86%. Al igual que en los otros tipos de fondos administrados la mayor proporción de recursos estaban invertidos en títulos de deuda pública, y por tanto su resultado estuvo asociado a los movimientos de mercado que se registraron. En este grupo, las tres entidades que administraron el monto de recursos más significativo, representaron el 80.85% del total administrado, por un monto total de \$1.27 b equivalente a un crecimiento real anual de 12.76%. El total de fondos administrados se mantuvo en 8.

Las inversiones de los fondos de pensiones voluntarias ascendieron a \$1.35 b con un crecimiento real anual de 15.50%, las inversiones en títulos emitidos por entidades supervisadas por la SFC son las que representaron más de la mitad del portafolio de inversión con el 71.81%.

El resultado del ejercicio de los fondos de pensiones voluntarios administrados por las fiduciarias fue \$ 80.17 mm, lo que significó un crecimiento de \$56.37 mm frente al año anterior.

Gráfica 68



Fuente: Superintendencia Financiera. Información transmitida hasta el 4 de febrero de 2013

## Sociedades comisionistas de bolsas de valores

Al cierre de 2012 las sociedades comisionistas de bolsa de valores presentaron una reducción en sus principales cuentas financieras, relacionada con la liquidación en noviembre de la sociedad Interbolsa S.A. En efecto, los activos y el patrimonio del sector disminuyeron 22.65% y 11.42% real respecto a diciembre de 2011. En igual sentido lo hicieron los ingresos operacionales al caer en 14.80% real con relación al año anterior<sup>19</sup>.

Es importante resaltar que los activos y el patrimonio de este sector, sin incluir a Interbolsa S.A., crecieron 10.0% y 3.74% durante el año, respectivamente. De igual manera, los ingresos operacionales de estas firmas aumentaron en 4.36% real, aunque las utilidades netas presentaron una disminución del orden del 31.33% real frente al 2011<sup>20</sup>, al ubicarse al corte de diciembre de 2012 en \$50.82 mm.

En cuanto a los principales ingresos operacionales netos de las sociedades, sin incluir a Interbolsa S.A., se puede observar que disminuyeron en 2.19% real con relación al 2011<sup>21</sup> (Gráfica 69). Tal comportamiento tiene relación principalmente con la baja de más de tres veces en los ingresos netos por valoración de derivados, así como del 5.67% real en los ingresos por comisiones<sup>22</sup>. En contraste, los ingresos por inversiones de cuenta propia aumentaron el 23.30%

<sup>19</sup> Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa transmitió estados financieros a la Superintendencia de Financiera de Colombia solo hasta el corte de septiembre de 2012.

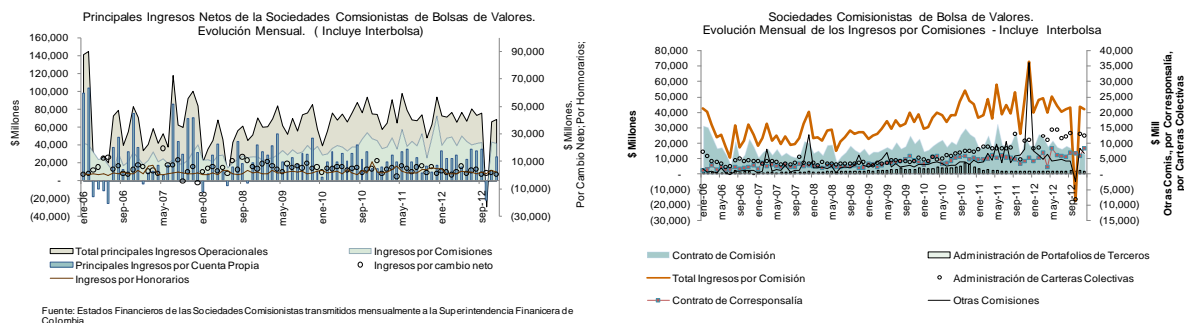
<sup>20</sup> Incluyendo a Interbolsa S.A. esta reducción de las utilidades aumenta a 42.34%.

<sup>21</sup> Variación que aumenta a -14.07% al incluir a Interbolsa S.A. el comparativo anual.

<sup>22</sup> Incluyendo en el análisis a Interbolsa S.A., las comisiones descienden 15.73% frente al 2011.

real frente al año anterior<sup>23</sup>, lo cual obedeció a un aumento de casi una tercera parte en las utilidades en venta de inversiones.

**Gráfica 69**



La baja señalada en las comisiones percibidas, las cuales pesaron el 60.50% dentro de los ingresos operacionales netos, obedeció principalmente al comportamiento registrado en las provenientes de los contratos de colocación de títulos en el mercado primario, que descendieron en 60.93%, así como por las derivadas de los contratos de comisión corrientes de compra y venta de títulos que lo hicieron en 11.93% real respecto del 2011, como también por los ingresos recibidos por administración de portafolios de terceros que cayeron en 9.24% real.

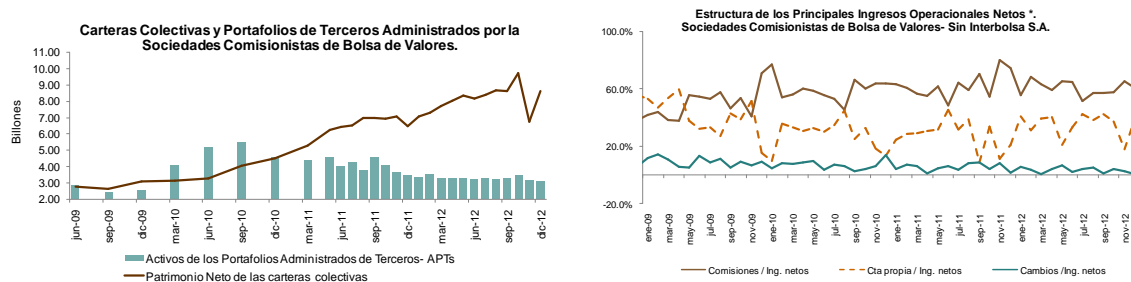
Por su parte, los ingresos originados en la administración de carteras colectivas crecieron en más de una quinta parte, siendo equivalentes al 26.50% del total de las comisiones recaudadas por estas entidades en 2012. Este comportamiento guarda relación con el incremento del 30.50% real anual en el patrimonio neto de las carteras colectivas que se ubicó al cierre del año en \$8.6 b<sup>24</sup> (Gráfica 70). En igual sentido, la actividad de corresponsalia le generó a estas sociedades entradas superiores en 17.00% real a las reportadas en 2011. Respecto a la reducción de las comisiones por administración de portafolios de terceros, es de anotar que el valor de los activos administrados por este concepto se redujo en más del 10.0% real, de manera similar a las comisiones generadas (Gráfica 70).

Dentro de la estructura de los principales ingresos operacionales netos de estas comisionistas de bolsa, las entradas netas por cuenta propia representaron un 35.25%, más de siete puntos porcentuales (pp) frente a lo observado en el 2011, mientras que las comisiones registraron un nivel del 60.50%, menor en 2 pp al de un año atrás.

<sup>23</sup> Incluyendo en el análisis a Interbolsa S.A., estos ingresos aumentan en 5.97% real.

<sup>24</sup> Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa sólo tenía una cartera colectiva en administración, la cual también entró en proceso de liquidación. El valor de su patrimonio era equivalente al 1.16% del total del patrimonio neto de estas carteras al corte de octubre de 2012.

**Gráfica 70**

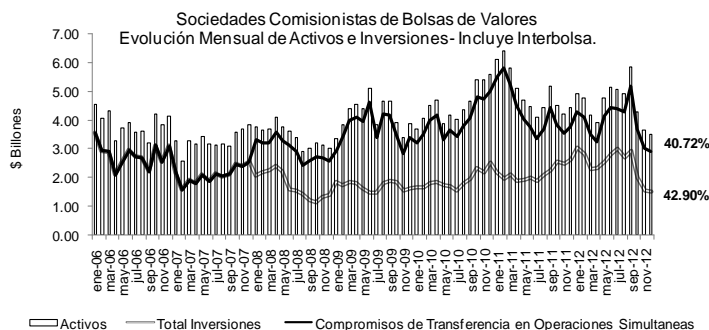


La capacidad de gestión que mantienen estos intermediarios en el manejo de activos de terceros (APTs) y de carteras colectivas, se puede observar en la relación del monto total administrado en estos contratos frente al patrimonio técnico de las sociedades. Al cierre del 2012 las comisionistas de bolsa de valores administraron \$11.7 b en estos dos negocios, valor equivalente a 21.6 veces el patrimonio técnico reportado, relación superior en 553 puntos básicos a la observada doce meses atrás.

Por su parte, las inversiones cayeron en más de una cuarta parte al cierre del 2012 (Gráfica 71). Este comportamiento obedeció a una disminución de 35.66% real en los derechos de transferencias por operaciones simultáneas y de recompra. El valor de los títulos comprometidos en este tipo de operaciones fue equivalente al 71.20% del portafolio de inversiones, 9 pp menos que en el año anterior, y en su mayor parte se efectuaron con papeles de deuda pública.

Frente al total de activos, las inversiones al cierre del 2012 representaron el 42.90%, seguidas por los compromisos de transferencia de títulos provenientes de operaciones simultáneas que fueron equivalentes al 40.72% y por el disponible en efectivo con un 6.73% de todo este rubro.

**Gráfica 71**



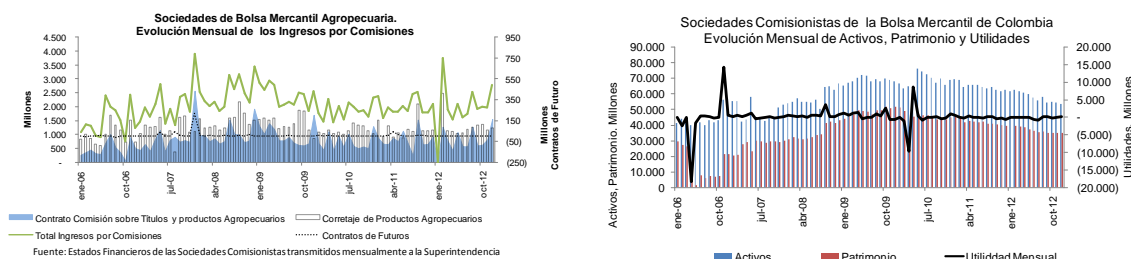
Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

## Sociedades Comisionistas afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia

Las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron en 2012 un nivel de pérdidas de \$900 m, luego de las ganancias observadas en 2011. A su turno, sus ingresos operacionales se redujeron en 4.06% real, siendo las entradas por honorarios el rubro que mayormente contribuyó en tal comportamiento (-64.21%). El valor de las comisiones se redujo en 3.20% real y fueron equivalentes al 99.20% del total de este tipo de ingresos.

Entre las comisiones, las correspondientes al corretaje de productos agropecuarios experimentaron una caída real del 3.04%, absorbiendo el 60.20% del total de las mismas en 2012 (Gráfica 72). Esta alta proporción dentro del rubro de las comisiones, guarda relación con el peso del 90.70% que las operaciones de registro de facturas mantuvieron en el total de las transacciones reportadas hasta diciembre (\$15.40b)<sup>25</sup> por estas sociedades.

Gráfica 72



Por su parte, las comisiones generadas por las transacciones efectuadas en el mercado abierto de la Bolsa Mercantil de Colombia (contratos sobre títulos y productos agropecuarios y los contratos de futuros), fueron equivalentes al 39.83% restante, mostrando una baja del 3.44% real en comparación con las recaudadas hasta diciembre de 2011. El comportamiento de este tipo de ingresos tiene relación con el descenso de 19.20% real en el valor de tales operaciones efectuadas en la Bolsa Mercantil.

En cuanto al portafolio de inversiones de las firmas afiliadas a la Bolsa Mercantil, es de anotar que el valor real de este se redujo en cerca de una cuarta parte en comparación con el valor registrado doce meses atrás, con un peso del 30.45% dentro del total de los activos al corte a diciembre último. Por su parte, la cuenta de deudores fue equivalente al 47.21% de los activos y reportó una caída del real del 15.72% frente a los doce primeros meses del 2011. De esta

<sup>25</sup> Fuente: Boletín diario. Bolsa Mercantil de Colombia. Publicado en: <http://www.bna.com.co>; Rueda 245 de diciembre 31 de 2012.



manera, el total de los activos cerró el 2012 en \$53.7 mm, 16.54% real por debajo del valor registrado un año atrás.

Por su parte, en el patrimonio total de estas comisionistas se reportó un caída del 13.28% real, situándose en \$34.9 mm, afectado especialmente por las pérdidas de ejercicios anteriores que aumentaron 1,35 veces.

### III. MERCADOS

#### Principales conclusiones del FMI sobre la Consulta del Artículo IV para Colombia en 2012

En días pasados, el Directorio Ejecutivo del FMI concluyó la Consulta del Artículo IV con Colombia, correspondiente a 2012. En el informe publicado, el FMI presenta sus principales conclusiones de la evaluación realizada tanto a la economía colombiana como a su sistema financiero, incluyendo adicionalmente algunas recomendaciones para mitigar los principales riesgos identificados. Teniendo en cuenta los resultados obtenidos, hay varios elementos del informe que valen la pena resaltar.

El informe señala que la economía colombiana ha sido resistente a choques externos durante los años más recientes. Esto se deriva de un marco legal fuerte, definido por un régimen de inflación objetivo, una tasa de cambio flexible, una supervisión y regulación financiera efectiva, y un marco fiscal de mediano plazo. La combinación de estos factores, además del hábil manejo de la política, les permitió a las autoridades contar con el espacio suficiente para implementar políticas contracíclicas orientadas a disminuir las presiones derivadas de un posible recalentamiento de la economía, y contrarrestar eficientemente los efectos de la crisis financiera de finales de 2008.

El crecimiento de la economía se ubica en la actualidad en su potencial, después de haber registrado un comportamiento muy favorable en 2011. Este menor crecimiento observado recientemente coincide con el efecto de las políticas contracíclicas adoptadas y la menor demanda externa. En particular, a raíz del incremento en la demanda agregada interna y la llegada de entidades financieras orientadas a productos de *retail*, el crédito registró un fuerte crecimiento en 2011 que se ubicó entre los mayores de la región, concentrándose principalmente en los préstamos al sector privado y en el crédito de consumo. En respuesta, en 2012 las autoridades aumentaron los requerimientos de provisiones a los créditos de consumo, medida que junto con una política monetaria más fuerte, motivó la corrección en la tendencia de la cartera y su permanente desaceleración.

Es importante mencionar que aunque Colombia está expuesta a la desaceleración de sus principales socios comerciales, a la caída en el precio del petróleo o a un aumento en la aversión al riesgo global, el informe resalta la poca exposición al contagio de la crisis financiera en

Europa, teniendo en cuenta que los vínculos del sistema financiero colombiano con los bancos europeos son limitados.

El informe señala que como se menciona en la Evaluación de la Estabilidad del Sistema Financiero (FSAP en inglés) adelantada en 2012 por el FMI y el Banco Mundial, la salud financiera de las entidades de crédito en Colombia parece adecuada. En particular resalta que los indicadores de solidez financiera son relativamente fuertes. Esto debe a la buena calidad de la cartera de créditos, al hecho de que los bancos sean rentables y que estén capitalizados adecuadamente y, principalmente, a la solidez de los estados financieros de los deudores. Además, el fondeo del sistema es estable, el cual se concentra en su mayor parte de los depósitos de ahorradores locales.

Las pruebas de estrés mostraron que los bancos son resistentes a un conjunto de eventos extremos, teniendo en cuenta que algunas vulnerabilidad para el sistema pueden surgir de la importante concentración de la cartera comercial en deudores corporativos de gran tamaño. De acuerdo con las recomendaciones del FMI, este riesgo derivado de la concentración puede mitigarse con la profundización del mercado monetario y el fomento de la inclusión financiera. De igual forma, el informe señala que los intermediarios financieros no bancarios han registrado un comportamiento favorable recientemente.

El FMI resalta que “todas las entidades financieras son supervisadas eficazmente por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)”, y menciona que el hecho de tener un supervisor integrado genera múltiples beneficios para la supervisión de las entidades financieras, entre los cuales se encuentran la posibilidad de establecer un marco de supervisión común para todas las entidades, además de contar con información completa sobre grupos financieros y con la posibilidad de disminuir el arbitraje regulatorio.

Aunque el crecimiento y la concentración de los créditos representan características importantes de la cartera que deben ser monitoreadas permanentemente, el informe del FMI identifica a partir del FSAP a un conjunto de factores que pueden mitigar el riesgo de crédito. En primer lugar, el nivel del crédito en Colombia todavía es bajo al ser comparado con economías similares de la región. En segundo lugar, el riesgo derivado del descalce cambiario y de los créditos atados a tasas de interés variables parece estar contenido. La estricta regulación cambiaria obliga a los intermediarios financieros a tener posiciones y créditos en moneda extranjera en niveles acordes con un adecuado manejo del riesgo. Adicionalmente, en promedio más de la mitad de los créditos del total de la cartera son fijados a una tasa variable, pero la mayor parte de los créditos de consumo, microcrédito y vivienda se negocian a una tasa fija.

En tercer lugar, aunque el endeudamiento de los hogares ha aumentado gradualmente en los años más recientes, su nivel permanece en un rango que se considera bajo (13% del ingreso de los hogares). En cuarto lugar, las entidades no financieras registran estados financieros sólidos, pero con diferencias importantes entre los diferentes sectores económicos. Sobresalen los bajos niveles de apalancamiento de las empresas, lo que refleja la utilización permanente de las utilidades retenidas como el principal mecanismo de fondeo. Además, los créditos bancarios representan cerca del 43% del total de sus obligaciones, y el riesgo de incumplimiento financiero es bajo, teniendo en cuenta que los indicadores de liquidez y de cubrimiento de intereses se ubican en niveles adecuados y presentan resultados positivos ante pruebas de estrés.

En quinto lugar, la cartera vencida se encuentra en niveles adecuados para la economía, resaltando que las provisiones son adecuadas, teniendo en cuenta que éstas representan más de 1.6 veces el valor de los créditos vencidos. Aunque la relación de la cartera vencida frente a la total aumentó durante 2009 con una alta correlación con la crisis financiera internacional, las posteriores amortizaciones permitieron que estos indicadores regresaran a los niveles observados en los años anteriores.

Algunas de las recomendaciones de la evaluación sugieren la adopción de un esquema de supervisión basado en riesgos siguiendo los lineamientos del segundo pilar de Basilea II, cuya implementación puede darle a la SFC un marco de referencia más amplio para la adaptación de normas prudenciales. Adicionalmente, el informe recomienda la simplificación de los mecanismos de resolución y el desarrollo de planes de acción para enfrentar eventos sistémicos con el fin de fortalecer la red de seguridad financiera.

Adicionalmente señala que aunque la Superintendencia cuenta con una independencia *de facto* significativa para adelantar operaciones relacionadas con sus mandatos legales y realizar sus tareas sin intervención política, puede fortalecerse su independencia *de jure*. De igual forma, menciona que la SFC podría verse beneficiada de una ley que extienda sus facultades regulatorias y de supervisión a los conglomerados financieros, y aumente la protección legal de sus funcionarios.

El FMI menciona que los principales retos de la economía a mediano plazo se concentran en mantener un crecimiento estable que garantice la estabilidad macroeconómica, reduciendo gradualmente la dependencia de la economía al volátil sector de materias primas. Estos objetivos requieren de reformas para incrementar la competitividad y la productividad, que se concentren

fundamentalmente en la reducción de la informalidad en el mercado laboral, en la consolidación fiscal y en preservar la estabilidad financiera, promoviendo a su vez la profundización financiera.

## Entorno macroeconómico

### Internacional

En el 2012 se presentó un leve crecimiento de la economía global. Aunque durante el primer semestre del año se evidenció un desempeño destacado en las economías emergentes con relación a las desarrolladas, a partir del tercer trimestre del año la disminución en el comercio internacional se extendió a las economías emergentes reduciendo el ritmo de crecimiento que estas venían presentando. Particularmente, en Europa el leve desempeño de la economía estuvo determinado por los altos niveles de desempleo y la incertidumbre generada por la permanencia de la crisis de deuda en la zona.

Por su parte, en Estados Unidos se observó una lenta recuperación de la economía, impulsada principalmente por la reactivación del consumo, a través de medidas monetarias no tradicionales como las operaciones twist que permitieron mantener las tasas de interés de largo plazo estables. Por su parte, el mercado laboral de Estados Unidos reaccionó negativamente con niveles de desempleo altos, debido a la incertidumbre generada ante una posible recesión en el país dada la vulnerabilidad ante la crisis financiera internacional y la falta de consenso para la toma de decisión de la política que permitiera subsanar el déficit fiscal del dicho país.

El apreciable crecimiento que las economías emergentes presentaron durante los primeros meses de 2012 se revirtió a partir de la segunda mitad del año para la mayoría de los países en desarrollo. La menor demanda externa, los menores precios de las materias primas y la disminución en la formación bruta de capital influyó en la desaceleración del ritmo de crecimiento de estas economías a partir de junio de 2012. A su vez, el menor crecimiento de países emergentes como China y Brasil incrementaron la incertidumbre del mundo global liderada por el comportamiento de las economías desarrolladas.

Con relación a la evolución de los indicadores económicos globales, durante el 2012 la inflación global presentó un comportamiento mixto a lo largo del año. En el primer trimestre los precios registraron incrementos relacionados con la evolución de los precios de la energía fundamentalmente petróleo y gas natural. A partir de abril de 2012, el índice de precios de la energía “*NYSE Energy Index*” presentó una tendencia a la baja que junto con la continua reducción en los precios de las materias primas derivadas principalmente de los productos

agrícolas como madera, algodón, lana, azúcar y café arábico, contribuyeron en parte a la disminución en la inflación en algunos países de la OECD que pasó de 2.9% en diciembre de 2011 a 1.9% a finales de 2012<sup>26</sup>.

Para 2013 se espera una recuperación débil y limitada de la economía global dada la permanencia de la incertidumbre y la vulnerabilidad que causa la crisis de deuda en las economías desarrolladas. Dentro de este entorno, la inflación a nivel global se podría mantener estable como viene pasando desde la segunda mitad del 2012, lo cual permitirá dar mayor espacio a la política monetaria para actuar con mayor amplitud frente a las crisis financiera y complementar los ajustes fiscales de los países industrializados. Por su parte, en Estados Unidos se espera que disminuya la incertidumbre de los empresarios acerca del aumento de impuestos, sin embargo, ésta puede permanecer dados el problema estructural de definición de topes a la deuda que aún no se ha dado.

Respecto a las economías emergentes, la expectativa es que continúen con la desaceleración económica que vienen presentando hasta tanto no se observe una mejora consistente en la situación económica internacional. Particularmente, en India se espera una mejora en los indicadores económicos como resultado de las medidas de flexibilización a la inversión extranjera para impulso de crecimiento económico. China y en Latinoamérica.

## Nacional

La economía colombiana que durante el primer semestre del 2012 continuó presentando crecimientos muy cercanos al potencial, registró una desaceleración del crecimiento económico a partir del tercer trimestre del año como resultado principalmente del comportamiento en el sector minero, la construcción y la formación bruta de capital. Por el lado de la demanda, se presentó un menor crecimiento en las exportaciones como resultado del deterioro del ambiente internacional, una disminución en la demanda interna, entre otros debido al menor crecimiento que viene presentando el crédito durante el año y el decrecimiento de la formación bruta de capital relacionado con obras civiles. Por el lado de la oferta, se observó una contracción en el sector de construcción relacionado con la aprobación de licencias.

El destacado crecimiento que presento la economía colombiana durante los primeros dos trimestres de 2012, se vio compensado por una desaceleración de la misma en el tercer y cuarto trimestre del año. La economía colombiana alcanzó al tercer trimestre del año con un PIB de

---

<sup>26</sup> Eurostat

2.06% anual, frente al 4.68% y 4.87% anual que registró en los dos primeros trimestres respectivamente. Lo anterior llevó a que el PIB creciera 3.9% en los primeros nueve meses de 2012. Por el lado de la oferta, la disminución de la actividad económica durante el tercer trimestre obedeció principalmente a los resultados de la producción industrial y del sector de construcción que decrecieron en -0.1% y -12.3% anual, respectivamente. Por el lado de la demanda, la disminución en el PIB del tercer trimestre se justifica básicamente por la débil demanda externa, que llevaron a las exportaciones a crecer 2.49% anual frente al 12.02% que crecieron en el mismo periodo de 2011. Por otro lado se encontró la disminución en -1.56% de la formación bruta de capital.

Con relación a la evolución de los indicadores macroeconómicos en el cuarto trimestre del año, se observó que en el primer mes del cuarto trimestre continuó la desaceleración de la economía colombiana teniendo en cuenta que 24 de los 48 subsectores industriales registraron reducciones en su producción debido a que los menores precios internacionales de los productos correspondieron a los sectores de mayor peso en la producción agregada de la economía colombiana, entre los que se encontraron hierro y acero (-19.2%), aceites y grasas (-19.9) y refinación de petróleo (-8.7%).

Por otro lado y con datos hasta noviembre, se observa que continúa la desaceleración de la economía colombiana a través del comercio exterior. Las exportaciones totales de Colombia disminuyeron 8,2% anual en noviembre, resultado ocasionado por la caída en las ventas en las comercializaciones de combustibles y productos de las industrias extractivas en 13,0%, dentro de las cuales vale la pena resaltar la disminución de 42,3% en las ventas de café y la disminución en las ventas externas de barriles de petróleo en 10.6% al pasar de 21.5 millones de barriles de crudo en noviembre de 2011 a 19.2 millones de barriles en el mismo mes de 2012.

De otra parte, a lo largo del 2012 los indicadores de desempleo mostraron una tendencia a la baja a pesar del incremento de la proporción de la población en edad de trabajar. La tasa de desempleo promedio trimestral que se ubicó al cierre del tercer trimestre en 10.2%, presentó una reducción de 0.2% con relación al mismo periodo del 2011, mientras que la población en edad de trabajar presentó un incremento anual de 1.5% al pasar de una proporción de 78.8% a 79.1%. Vale la pena resaltar que en los primeros dos meses del cuarto trimestre la tasa de desempleo continuó bajando, llegando en noviembre a 9.25%.

Respecto al comportamiento de los precios, durante todo el 2012 el IPC presentó una tendencia a la baja, la cual se aceleró a partir de septiembre, como resultado de la disminución en más de 200

pb en los precios de los alimentos en el último trimestre del año y de la disminución de la inflación en los bienes transables debido a la apreciación del peso frente al dólar. De igual forma el comportamiento de la inflación de los regulados fue descendente a partir de septiembre principalmente como resultado de la reducción de los precios de los combustibles. Lo anterior llevó a que la inflación anual a diciembre de 2012 ha ubicarse en 2.44% la más baja después de diciembre de 2009 cuándo fue de 2.00%.

Es de mencionar que no sólo los precios a los consumidores disminuyeron dado que el índice de precios al productor (IPP) continuó con la tendencia a la baja que presenta a partir de mayo de 2012. Al cierre de diciembre el IPP mostró una variación anual de -2.95%, correspondiente a una reducción de 8.46% con relación a la variación presentada en diciembre de 2011 cuando se ubicó en 5.51%. Dentro de los productos que presentaron las reducciones más grandes dentro del IPP se encontraron los relacionados con la agricultura, la minería y la industria, con variaciones anuales de -10.04%, -7.06% y -0.97%, respectivamente.

Con relación a las decisiones de política económica del país, el 2012 inició con dos aumentos de 25 pb en las tasas de interés de referencia en enero y febrero, de forma que la tasa de expansión del Banco de la República pasó de 4.75% en diciembre de 2011 a 5.25% en febrero de 2012. Las decisiones de aumento en las tasas durante el primer trimestre del año estuvieron dirigidas a frenar el crecimiento del crédito y las presiones inflacionarias del país. A partir del segundo trimestre las condiciones internacionales empeoraron, aumentando la incertidumbre con respecto al desarrollo de la economía nacional, de forma que el emisor decidió intervenir bajando las tasas en cuatro ocasiones durante el segundo semestre del año. De esta forma, la tasa de interés de referencia pasó de 5.25% en junio a 4.25% en diciembre de 2012.

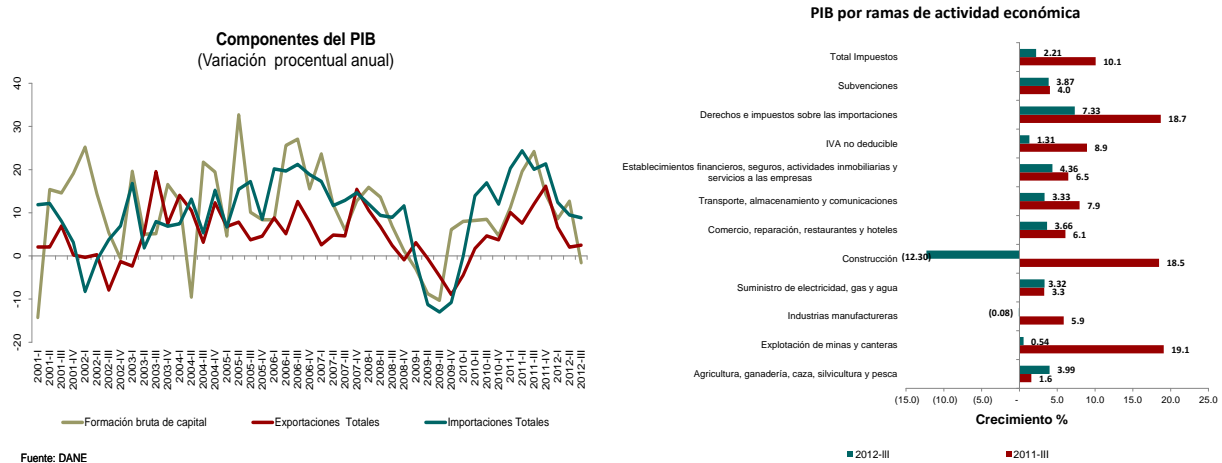
De acuerdo con el desempeño fiscal del GNC, se espera que el déficit para el 2012 sea de 2.4% del PIB cumpliendo con la meta contemplada en el marco fiscal de mediano plazo. Las expectativas del menor déficit se sustentan en el crecimiento de 13.42% de los ingresos en el 2012 y un aumento en el gasto de 10.00% respecto al 2011, diferencia justificada por los mayores recaudos tributarios que al cierre del 2012 crecieron en 13.33% anual<sup>27</sup>.

En Colombia los resultados de la inflación le permitirán dar amplitud a la política monetaria y mayor confianza a los consumidores de forma que se permita la estabilidad en el crecimiento económico. Adicionalmente, se espera que el GNC continúe reduciendo sus fuentes de financiamiento externo para no ejercer presiones de revaluación en la economía.

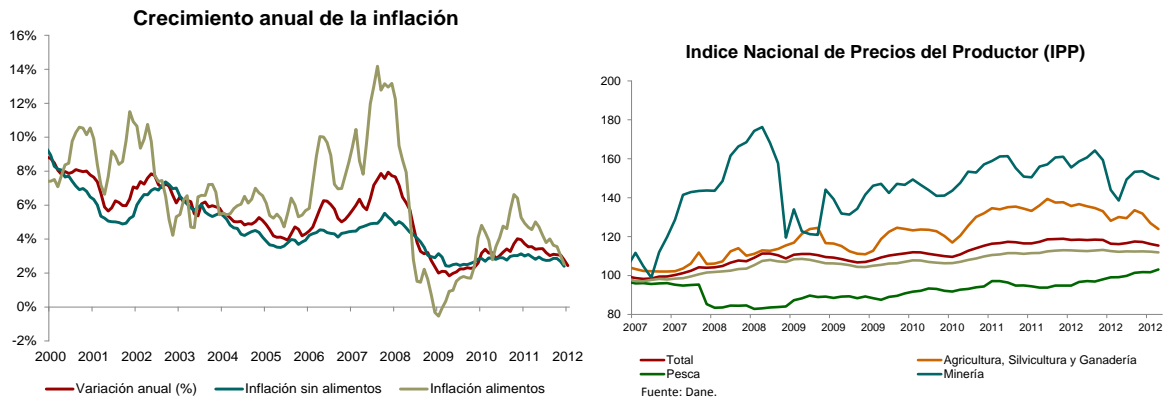
<sup>27</sup> Comunicado 89 Ministerio de Hacienda y crédito público.



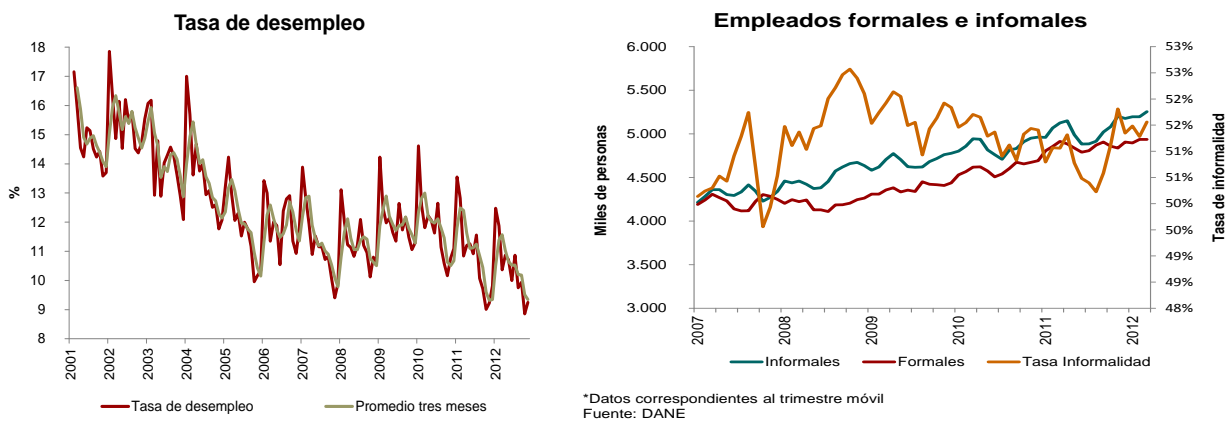
Gráfica 73



Gráfica 74



Gráfica 75



En 2012 se presentó un comportamiento volátil en el mercado de deuda a nivel internacional. En particular, durante el primer semestre del año fue común la incertidumbre originada a partir de la crisis de deuda en Europa y los datos mixtos frente al desempeño de la economía norteamericana. Para el segundo semestre, las medidas adoptadas en la cumbre de líderes europeos y los esfuerzos de bancos centrales por estimular el crecimiento, contribuyeron a reducir la aversión al riesgo en los mercados.

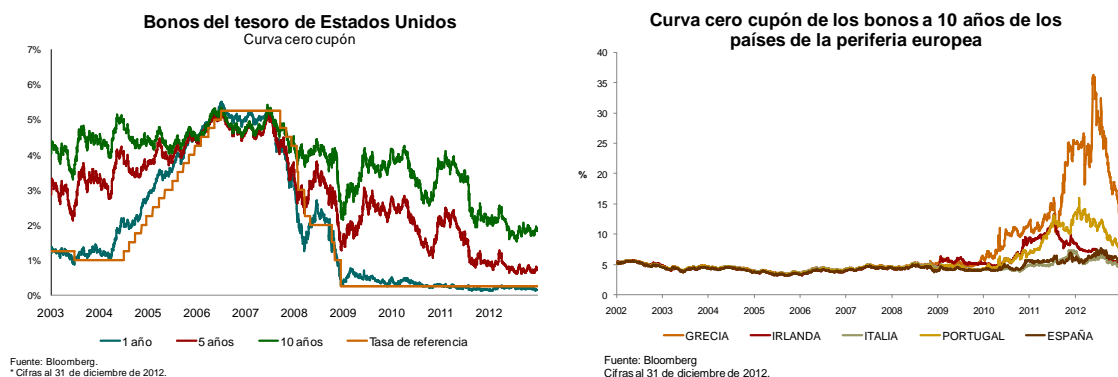
Este comportamiento se observó en la evolución del índice VIX, que mide la volatilidad implícita de las opciones sobre el S&P500 y que se usa como un indicador de aversión al riesgo. Frente a la evolución de este indicador cabe resaltar que durante el 2012 registró una menor volatilidad que la registrada en los cuatro años anteriores. Esta situación estaría relacionada con los esfuerzos conjuntos entre los bancos centrales y los gobiernos para atacar la crisis de deuda en Europa. Al 31 de diciembre de 2012 este indicador se ubicó en un nivel de 18.02%, inferior al registrado doce meses atrás (23.40%).

Por otra parte, en el caso de los bonos del gobierno alemán y del gobierno estadounidense, activos que son considerados más seguros, fue común durante el primer semestre un incremento en la demanda de los mismos, lo que llevó a que sus tasas de rendimiento se ubicaran en niveles históricamente bajos. Para el segundo semestre, la menor incertidumbre en los mercados, motivaron las inversiones en otro tipo de activos de mayor riesgo, lo cual se observó en el aumento de las tasas de rendimiento de los activos refugio. De esta forma, durante el año la caída en la rentabilidad de los bonos alemanes y estadounidenses a 10 años sumó 51 pb y 12 pb, ubicándose al cierre del mismo en 1.32% y 1.76%, respectivamente.

En relación con la prima de riesgo de los países de la periferia europea, que se mide como el diferencial de los rendimientos de los bonos a 10 años de estos países con el bono alemán, registró un comportamiento mixto en 2012. Por un lado, se observó un deterioro en países como España donde se vio un incremento de 50 pb en dicho indicador, entre 3.80% y 4.30%, y por otro lado se vio una mejoría en países como Portugal y Grecia, en 5.58 pp y 11.59 pp respectivamente, aunque todavía se encuentran en niveles elevados (Figura 2 de la Gráfica 76). En particular, durante el año las inyecciones de liquidez a los bancos de la región que ha realizado el Banco Central Europeo han colaborado con la reducción en las tasas de rendimiento

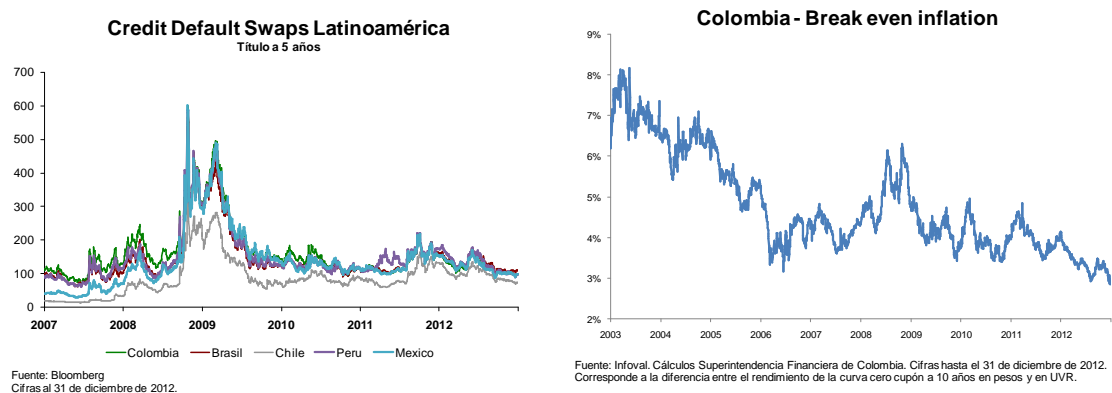
de los bonos de la periferia, lo que se traduce en mejores condiciones de financiación para estos países.

**Gráfica 76**



En el caso de Latinoamérica, los CDS que funcionan como un seguro contra el impago de la deuda, mostraron caídas durante la mayor parte del año en línea con un mejor desempeño de estas economías (cuyos crecimientos superaron los alcanzados por las economías desarrolladas) y una menor aversión al riesgo entre los inversionistas. Estas reducciones, que promediaron 61 pb, fueron impulsadas por Perú, Colombia y Chile que registraron una variación negativa de 75 pb y 60 pb (para los últimos dos), al alcanzar 97 pb, 96 pb y 72 pb, respectivamente.

**Gráfica 77**



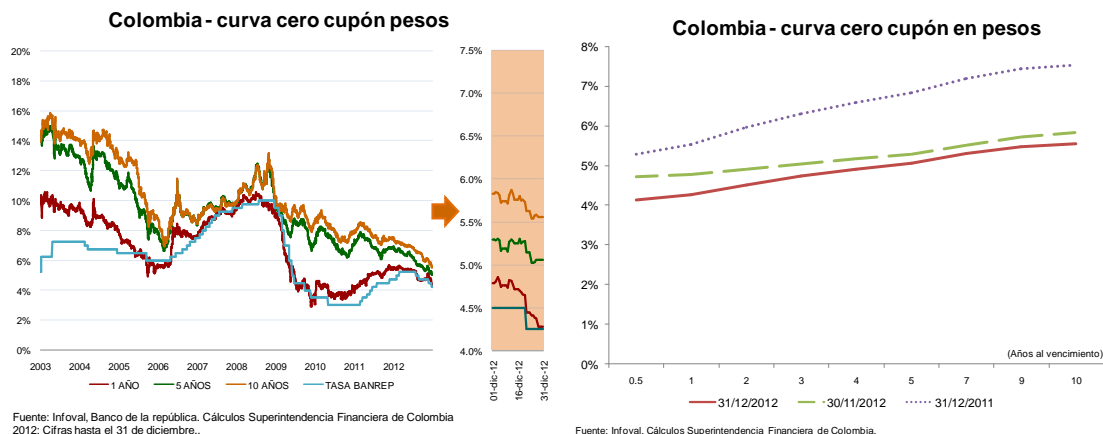
**Nacional**

Durante la mayor parte de 2012 se registró una valorización generalizada de la deuda pública local. En particular, los niveles positivos en que se ubicaron los fundamentales económicos del

país, el desempeño favorable de la inflación, la mejora de los indicadores de aversión al riesgo, los esfuerzos en materia de consolidación fiscal<sup>28</sup>, y el ciclo expansivo de la política monetaria, principalmente en el segundo semestre del año, se tradujeron en una mejora de los indicadores de riesgo país (CDS y EMBI) y, por ende, contribuyeron a la dinámica positiva registrada por el mercado de deuda pública.

Frente a diciembre de 2011, la curva de rendimientos de los TES tasa fija (TF) registró un comportamiento a la baja en su trayectoria, al evidenciar valorizaciones generalizadas en todos los tramos, con mayor impulso en los títulos con mayor número de años al vencimiento. De esta forma, durante el 2012 la curva de TES TF se desplazó hacia abajo en promedio 163 pb, comportamiento que pudo favorecer el descenso en el costo de fondeo de la Nación.

**Gráfica 78**



A su vez, el anclaje de las expectativas inflacionarias, que pudo verse confirmado con el nivel de variación anual de precios que para el cierre del año se ubicó en 2.44%, por debajo de lo esperado por el mercado (2.60%<sup>29</sup>), fue uno de los factores que favoreció los recortes en la tasa de interés de referencia entre julio y diciembre de 2012<sup>30</sup>. Esta evolución de la inflación y las acciones recientes de política monetaria favorecieron de forma significativa las valorizaciones registradas en la curva de TES TF.

En noviembre se destacó la implementación de los TES de control monetario por parte del Banco de la República, instrumentos que son utilizados como mecanismo de contracción de liquidez en

<sup>28</sup> Mejora del recaudo tributario.

<sup>29</sup> Fuente: Bloomberg.

<sup>30</sup> La tasa de referencia al cierre de diciembre de 2012 se ubicó en un nivel de 4.25%, después de que la Junta Directiva del Banco de la República la redujera en 4 oportunidades en una magnitud de 25 pb en cada sesión entre julio y diciembre de 2012.

el mercado. Dichos excedentes se explicaron principalmente por la compra continua de divisas por parte de esta entidad durante 2012. Éstos generaron una desvalorización en los títulos del tramo corto de la curva de TES TF debido a que se comportan como activos “sustitutos” de estos últimos.

En materia fiscal los resultados fueron favorables. Según la información más reciente reportada por la DIAN, el recaudo tributario total entre enero y octubre de 2012 ascendió a \$86.09 b superando en 16.87% la cifra registrada en igual periodo del año anterior (\$73.66 b). Esta buena dinámica en materia tributaria ha favorecido los resultados fiscales, lo que pudo traducirse en una menor presión de oferta primaria en el mercado de TES, tal como se observó en febrero de 2012 cuando el MHCP suspendió las subastas de TES de corto plazo argumentando una posición favorable en caja del Gobierno<sup>31</sup>. Bajo este escenario, a septiembre de 2012 la Nación finalizó el programa de colocación de TES para dicho año a través de subasta por un total de \$16,36 b, lo que complementaba las colocaciones por convenidas y forzosas. En su comunicado el MHCP resaltó la reducción en la tasa de interés a la que se ha pactado el endeudamiento interno en los años recientes, lo que conlleva a un menor pago de intereses por la deuda y a un incremento en el espacio para la realización de inversiones<sup>32</sup>.

Asimismo, durante el año se observó una evolución favorable en la perspectiva de la calificación crediticia del país, al tiempo que se ratificó la categoría de grado de inversión. El 27 de febrero de 2012 la agencia *Dominion Bond Rating Service*, una de las cuatro calificadoras del país, modificó la perspectiva de la calificación crediticia de Colombia de estable a positivo, comportamiento que fue seguido en agosto por la firma *Standard and Poor's* que también incremento la perspectiva de la Nación de estable a positiva y confirmó el grado de inversión.

En cuanto a los indicadores de aversión al riesgo en Colombia estos presentaron una tendencia a la baja en 2012. En efecto, al 31 de diciembre alcanzaron un valor de 112 pb en el caso del EMBI y de 96 pb en el *credit default swap* (CDS) a 5 años. Cabe destacar que el EMBI para Colombia alcanzó su nivel mínimo el 18 de octubre de 2012 al ubicarse en un nivel de 96 pb, confirmando las mejoras alcanzadas durante el año en los indicadores de riesgo país.

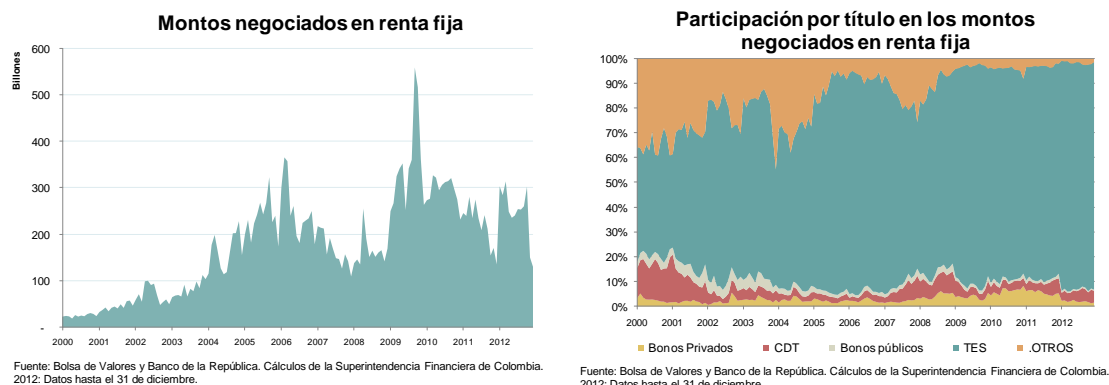
En cuanto a los montos negociados, durante 2012 se transaron en promedio por mes \$248.31 b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del Banco de la República. De este

<sup>31</sup> Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>32</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Comunicado de prensa 38. “Colombia completa sus emisiones de TES para 2012, al menor costo histórico

total, el 91.58% fue en TES, 4.20% en CDT, 2.05% en bonos privados, 0.55% en bonos públicos, y el restante en otros títulos de deuda. Frente al 2011, se encuentra que el promedio del total negociado por mes se incrementó en \$28.60 b. Durante el año se presentó un promedio diario de negociación de \$12.21 b, superior al registrado en el año anterior (\$10.72 b).

**Gráfica 79**



## Mercado monetario

Durante el año, el desempeño de la economía mundial estuvo influenciado por la crisis europea y su impacto sobre la actividad económica y la confianza en los mercados internacionales. Adicionalmente, las condiciones del mercado laboral, la incertidumbre, el debilitamiento de las economías avanzadas y las bajas presiones inflacionarias en el contexto local como internacional establecieron el marco de referencia en el que se determinó la política monetaria en el transcurso del 2012.

En virtud de lo anterior, los bancos centrales Estados Unidos, Europa, Inglaterra y Japón, decidieron tomar medidas adicionales a las implementadas en los años anteriores para contrarrestar los efectos de la crisis económica. De una parte, el Banco Central Europeo (BCE) anunció en septiembre la compra de deuda soberana a los países de la zona euro que se acogieran al programa de Transacciones Monetarias Abiertas (OMT). Adicionalmente, durante el año, el BCE redujo en 25pb su tasa de referencia, ubicándola en 0.75%. Por su parte, el Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de interés de referencia en 0.5% y compró 375 mil millones de libras esterlinas de bonos del gobierno entre marzo del 2009 y octubre del 2012 con el fin de inyectar liquidez a la economía y reactivar el mercado de crédito.

En Estados Unidos, la Reserva Federal (FED) adoptó en septiembre un tercer programa de expansión cuantitativa (QE3) que consistió en la compra de títulos respaldados por hipotecas por USD 40.000 millones al mes, para aumentar la oferta de dinero y reactivar la economía. En efecto, el Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC) de los Estados Unidos mantuvo el rango objetivo de la tasa de referencia entre 0.00% y 0.25% y anunció que hasta 2015 espera mantener ese nivel.

En Asia, el Banco Central de Japón (BOJ) mantuvo su tasa de interés de referencia en el rango entre 0.00% y 0.01%. Adicionalmente, como política de expansión monetaria el BOJ anunció en diciembre la ampliación del programa de compra de bonos en JPY 10 b, de este modo el volumen total del programa correspondió a JPY 101 b. Por su parte, durante el año el Banco Central de China redujo dos veces su tasa de interés, cerrando el año en 6.00% y al mismo tiempo, bajó el nivel de las reservas obligatorias de los bancos en tres ocasiones desde finales de 2011, el cual liberó cerca de CNY 1.2 b con el propósito de impulsar la cartera de créditos.

En la región, Chile, Perú y México mantuvieron inalterada la tasa de referencia, mientras que el Banco Central de Brasil recortó durante el año 375 pb la tasa de referencia para estimular el crecimiento económico, de esta manera al cierre de 2012, su tasa de interés se ubicó en 7.25%.

En Colombia, durante el año las decisiones de la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) estuvieron sustentadas en el comportamiento económico global, que tuvo impacto sobre la demanda interna y las exportaciones. Durante el primer bimestre del año, el Banco de la República aumentó en 50 pb la tasa de referencia, para controlar el crecimiento de la cartera de crédito, principalmente. A partir del segundo semestre de 2012 redujo en 100 pb la tasa de intervención como respuesta de política al entorno económico vigente. Dado lo anterior, al cierre de diciembre la tasa de interés de expansión se fijó en 4.25%.

Los agregados monetarios presentaron una evolución creciente como resultado de la política monetaria. En este sentido, la base monetaria cerró el año en \$56.4 b, lo que representó un crecimiento anual de 15.12%, en tanto que el saldo del dinero en sentido amplio (M3) ascendió a \$ 300.5 b, con un incremento anual de 17.33%. El crecimiento mensual de los cuasidineros fue positivo durante el periodo, de manera tal que los CDT y las cuentas de ahorro presentaron un avance significativo. En cuanto a las cuentas corrientes registraron un crecimiento anual de 8.88% hasta llegar a \$38.5b al cierre de diciembre. Teniendo en cuenta lo anterior, los pasivos

sujetos a encaje ascendieron a \$265.8b, siendo \$42.38 b superiores al saldo registrado al cierre de 2011<sup>33</sup>.

Por su parte, las tasas de interés del mercado estuvieron influenciadas por las decisiones de política monetaria. En particular, la Tasa Interbancaria (TIB) cerró el año en 4.27% con una disminución anual de 54 pb. Entretanto, el Indicador Bancario de Referencia (IBR) para plazo de un mes cerró en 4.10% disminuyendo en 55 pb con respecto a diciembre del año anterior, en cuanto al IBR overnight se ubicó al cierre del año en el mismo nivel del IBR a un mes. A nivel de las tasas de captación, la DTF registró un incremento de 29 pb respecto al cierre del año anterior, llegando a 5.27%. Con respecto a noviembre, en diciembre las variaciones mensuales de la TIB, IBR y DFT disminuyeron en 24, 25 y 15 pb respectivamente, en respuesta a la disminución en la tasa de interés del Banco de la República.

Con relación a las operaciones de corto plazo, el promedio diario del año de las simultaneas del sistema MEC fue \$2.93 b y de diciembre de \$1.79 b, con una disminución de 20.79% anual y de 20.41% mensual. En cuanto a las operaciones en el sistema SEN registraron un promedio diario anual de \$1.36 b y para diciembre de \$1.27 b, las cuales presentaron una contracción en su variación de 5.50% anual y 1.61% con respecto al mes anterior. Finalmente, las operaciones repo del sistema MEC registraron un promedio diario en diciembre de \$12,4 mm superior al obtenido durante el año.

**Tabla 3**

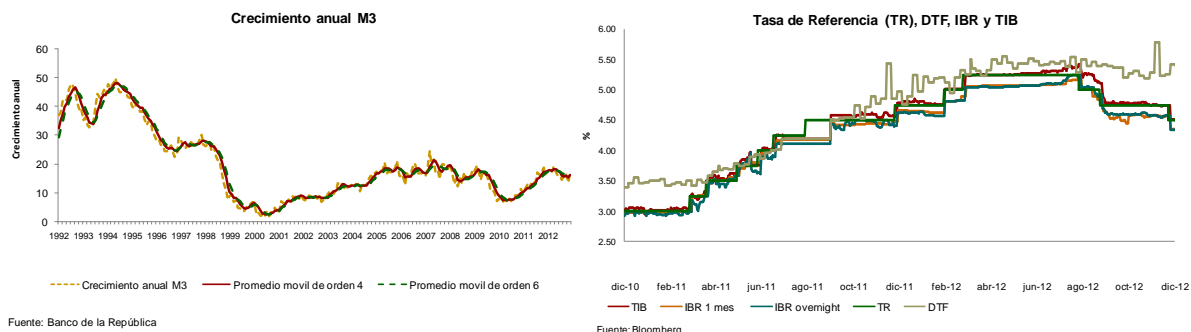
Bancos centrales	variación año corrido pb*	dic-11	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12
Brasil	-375	11.00%	10.50%	10.50%	9.75%	9.00%	8.50%	8.50%	8.00%	7.50%	7.50%	7.25%	7.25%	7.25%
Chile	-25	5.25%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
<b>Colombia</b>	<b>-50</b>	<b>4.75%</b>	<b>5.00%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.00%</b>	<b>4.75%</b>	<b>4.75%</b>	<b>4.75%</b>	<b>4.50%</b>	<b>4.25%</b>
China	-56	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.31%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
Estados Unidos	0	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	-25	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
México	0	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
Perú	0	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%

\*Puntos básicos  
Fuente: Bloomberg

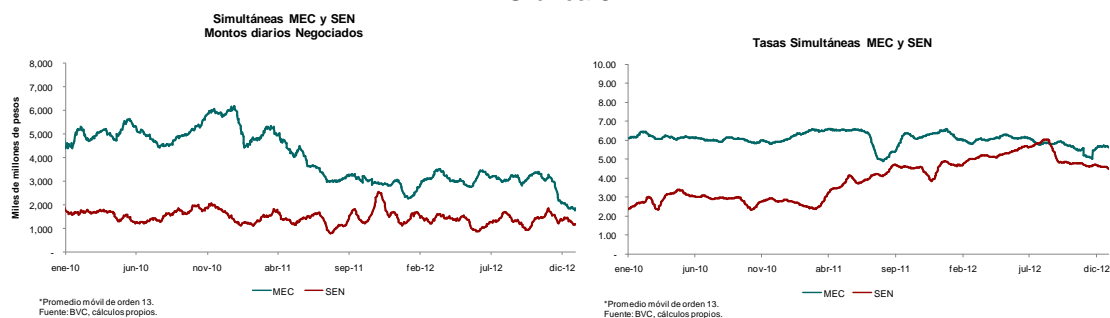
<sup>33</sup> Datos tomados del Banco de la República, series estadísticas.



Gráfica 80



Gráfica 81



## Mercado cambiario

### Internacional

Durante el 2012, el mercado de monedas estuvo influenciado por aspectos políticos y económicos que marcaron el comportamiento de los diferentes pares de divisas. En junio, España acordó con el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera un programa para la reestructuración de su sistema bancario, con un financiamiento de hasta EUR 100.000 millones para un periodo previsto para el desembolso de 18 meses. Al mismo tiempo, el BCE propuso implementar un mecanismo único de supervisión bancaria y a principios de septiembre anunció el programa de compra de deuda soberana. En diciembre se desbloqueó un tramo del rescate a Grecia por EUR 49.100 m, con el fin de evitar la suspensión de pagos, al finalizar el año recibió EUR 34.300 m y se espera que en los primeros meses del 2013 se libere el saldo. Dichos hechos contribuyeron a reducir la incertidumbre en torno al euro.

Por su parte, el comportamiento de los Estados Unidos estuvo sujeto a las decisiones que se tomaron al finalizar el año acerca del abismo fiscal, las cuales influenciaron las expectativas de la

divisa. En diciembre, la Reserva Federal (FED) decidió extender durante el año 2013 la compra de bonos del tesoro a largo plazo en USD 45.000 m al mes. En cuanto a las economías emergentes, la demanda interna de China disminuyó y el yuan experimentó fluctuaciones importantes durante el 2012, explicado fundamentalmente por la desaceleración económica mundial que tuvo un impacto sobre las expectativas comerciales del país asiático.

A partir de este entorno, el dólar perdió terreno frente a las principales monedas, el USD/ EUR se ubicó en 1.319 con una apreciación anual de 1.79%. Por su parte, el USD/GDP cerró en 1.626 y se fortaleció en el año 4.58%. Igualmente, la relación CNY/USD correspondió a 6.231 el cual se apreció en 1.02% anual. No obstante, el cruce de divisa JPY/USD mostró un comportamiento dispar durante el 2012, debido a que se depreció en 12.79% y se negoció al cierre en 86.75.

Con relación a las monedas más representativas de América Latina algunas se revaluaron frente al dólar. El peso chileno se apreció 7.76%, el sol peruano en 5.37% y peso mexicano 7.77%. Por su parte en el caso de Brasil, la moneda se devaluó 9.9% como resultado de las continuas intervenciones en el mercado cambiario. No obstante, los bancos centrales de Colombia, Perú y México intervinieron en el mercado spot para estabilizar la divisa, mientras que Brasil intervino por medio de swaps para restablecer la liquidez en el mercado cambiario. En efecto, la expectativa acerca de las mayores medidas de estímulo monetario por parte de la FED favoreció el comportamiento de las monedas regionales.

## Nacional

Durante el año 2012 el entorno económico mundial estuvo marcado por la crisis en Europa, los resultados en Estados Unidos y la desaceleración de la economía china. En esa medida las economías emergentes continuaron siendo una oportuna alternativa de inversión, no solo por los buenos resultados obtenidos sino también por el diferencial positivo de tasas de interés.

Teniendo en cuenta el entorno internacional, y ante los buenos resultados de la economía colombiana, la Inversión Extranjera Neta (IEN) acumulada en el año ascendió a USD 18,563m, monto que aumentó comparado con el año anterior en USD 2.907 millones<sup>34</sup> y que se explicó por la evolución de la Inversión Extranjera Directa (IED) y la Inversión Extranjera de Portafolio (IEP), que aumentaron USD 1,650.8m y USD 644.9m, respectivamente, ascendiendo al cierre del año a USD 16,683.9 m y USD 3,272.8 m. Cabe notar, que el renglón más significativo en la IED continuó siendo el de petróleo, hidrocarburos y minería al alcanzar una participación alrededor del

<sup>34</sup> Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República.

80.00%. A su vez, la Inversión Colombiana en el Exterior (ICE) ascendió a USD 1,393.7 m monto que se redujo frente al registrado en el año 2011 y que se explicó por la reducción de la inversión directa que registró USD 293 millones.

La cuenta corriente de la balanza cambiaria registró un saldo negativo de USD7,410m, cifra superior en USD4,336 frente a la registrada al cierre de 2011 y que se explicó por una caída en los egresos y un aumento de los ingresos. El saldo negativo de la cuenta corriente fue compensado por los movimientos netos de capital que registraron un monto de USD12,581m, cifra inferior en USD3,004m a la registrada un año atrás. Con base en lo anterior, el saldo de las reservas internacionales netas al 31 de diciembre fue de USD37,466 m.

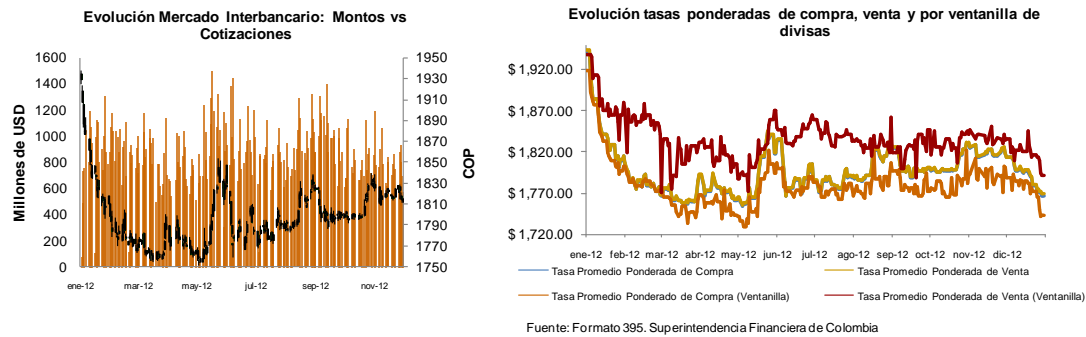
Por su parte, el Banco de la República continuó con las subastas de intervención directa, por medio de compras diarias. Al cierre de diciembre las subastas diarias alcanzaron USD 435 m, gracias al cual acumuló reservas por cerca de USD 4,844 m, registrando un incremento alrededor del 30% frente al saldo del 2011.

En el entorno descrito, se registró una revaluación del peso cercana al 8.98% durante todo el periodo y de 2.73% en el último mes del año, que llevó a que la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) que principió en \$ 1.942,70 cerrara en \$1,768.23 en el 2012. Durante el año, en el mercado interbancario, el dólar americano registró un máximo de \$1,938.0 y un mínimo de \$1,751.2, con un monto diario transado promedio de USD 850,53 m en el SETFX. No obstante, debido a la temporada decembrina los montos de negociación disminuyeron a un promedio de USD 694,34 m, registrando un mínimo de \$1,755.45 y un máximo de \$1,816.0 para el último mes del año.

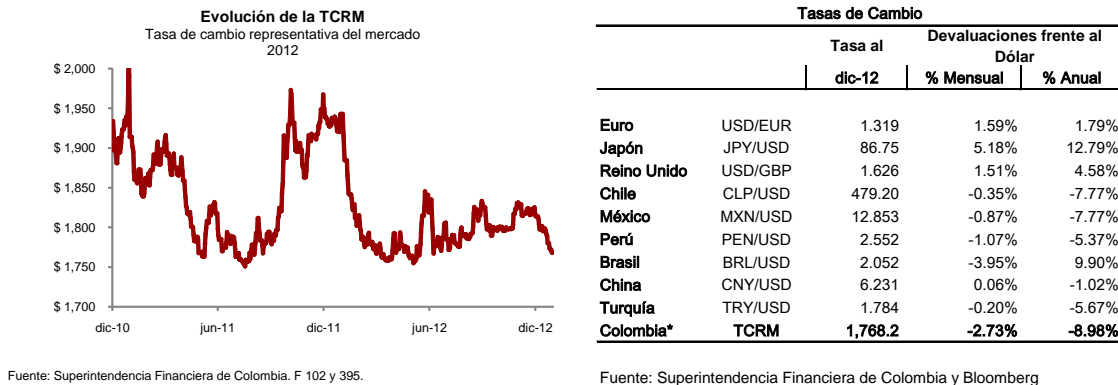
Como medida de tenencia de la divisa, la Posición Propia (PP) de los intermediarios del mercado cambiario registró al corte del 31 de diciembre un saldo de USD 216.59 m , monto inferior en USD 61.25 m con relación a igual periodo del 2011. Mientras tanto, la Posición Propia de Contado (PPC) aumentó en USD 977.06 m pasando de USD 408.48 a USD 1385.54 m para el periodo nombrado. En efecto, a partir del segundo semestre del año la exposición cambiaria de los bancos mostró una liquidación de posiciones en moneda extranjera.

En Colombia, el mercado de derivados presentó un comportamiento dinámico al cierre del 2012 en el mercado estandarizado se negoció un total de \$ 64.62 b , durante el mismo tiempo el volumen de negociación del derivado cuyo subyacente (TCRM) registró \$26.16 b que equivale al 40.49% de participación sobre el total de este mercado.

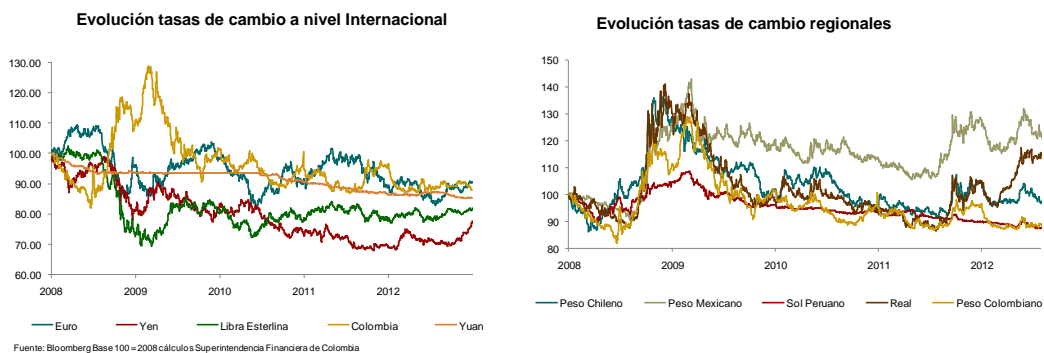
Gráfica 82



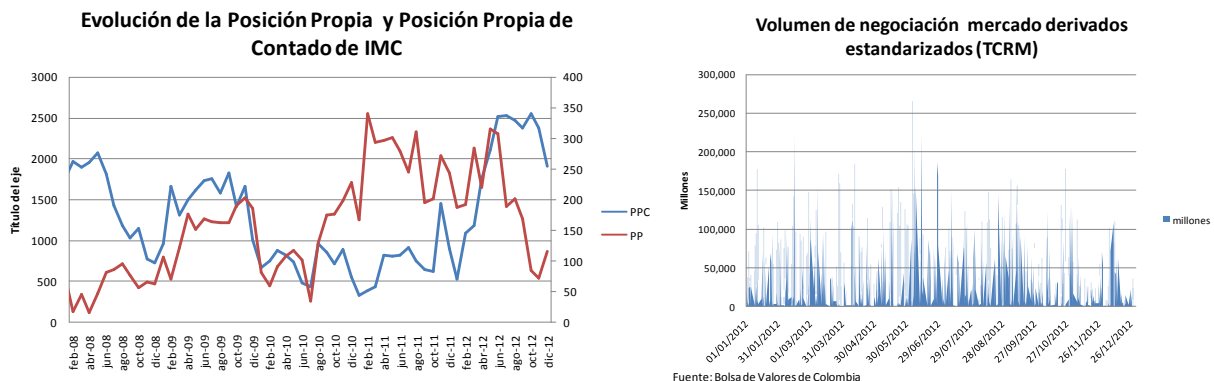
Gráfica 83



Gráfica 84



Gráfica 85



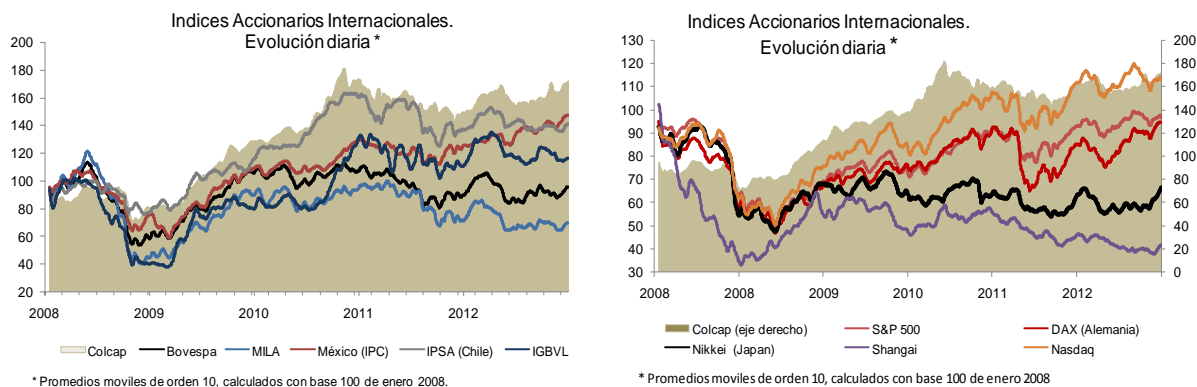
### Internacional

A nivel internacional, los principales índices de precios de las acciones mostraron en general una tendencia alcista desde la mitad de junio de 2012, con una importante recuperación después de la baja observada en los meses previos. Esta alza fue más importante en los países industrializados, en especial en Alemania y Japón, donde los Índices DAX y Nikkei tuvieron un repunte de alrededor de una cuarta parte desde la mitad de junio, evidenciando las mejores perspectivas para la economía mundial a partir de algunos avances que se venían logrando en torno a la solución de déficit fiscal europeo. Por su parte en los mercados emergentes, el índice Bovespa de Brasil y el Hang Seng de China presentaron aumentos del 16.10% y 24.10% durante este último período, afectados por iguales circunstancias. En Estados Unidos los índices iniciaron también una tendencia al alza a comienzos de junio, pero esta perdió vigor a mitad de septiembre ante los debates propios de la contienda electoral, a celebrarse en noviembre, y después por las tensiones partidistas en torno a las discusiones derivadas del manejo del alto déficit fiscal americano.

### Mercado Local

Los índices accionarios en Colombia reaccionaron al alza desde julio de 2012, reversando la tendencia a la baja observada en los dos meses anteriores. Tal trayectoria de los precios en Colombia estuvo relacionada principalmente con el alza que mostraron las cotizaciones en los principales mercados del mundo desde mediados de junio, como respuesta a las mejores perspectivas para la recuperación económica global provenientes principalmente de algunas medidas y anuncios realizados por el Banco Central Europeo, tendientes a fortalecer el Euro y otras de flexibilización monetaria anunciadas en Estados Unidos a mediados de septiembre (Gráfica 86). No obstante el deterioro de los índices locales en noviembre, después de la liquidación de una de las sociedades comisionistas más grande del mercado, el Colcap e IGBC volvieron a repuntar en diciembre al ritmo de los principales mercados internacionales.

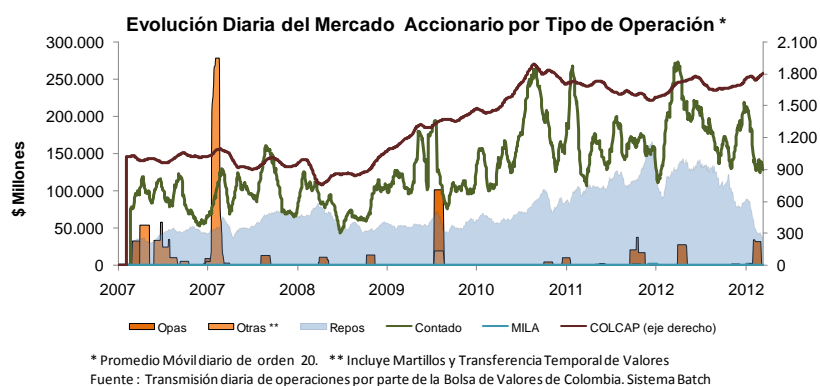
**Gráfica 86**



En el año, los índices Colcap e IGBC de la Bolsa de Valores de Colombia registraron un aumento del 16.62% y 16.20%, respectivamente, situándose con el IPC de México (17.88%) entre los índices de mayor rendimiento en América Latina (Gráfica 86).

En cuanto a los volúmenes diarios negociados, mostraron en general una tendencia a la baja desde marzo, que se revirtió parcialmente a comienzos de septiembre, volviendo a descender a finales de octubre (Gráfica 87). A lo anterior contribuyó la incertidumbre que se mantuvo entre algunos inversionistas en torno a la crisis europea, así como la liquidación mencionada de una de las sociedades comisionistas en Colombia y por las tensiones políticas en torno al déficit fiscal en Estados Unidos, después de las elecciones presidenciales.

**Gráfica 87**

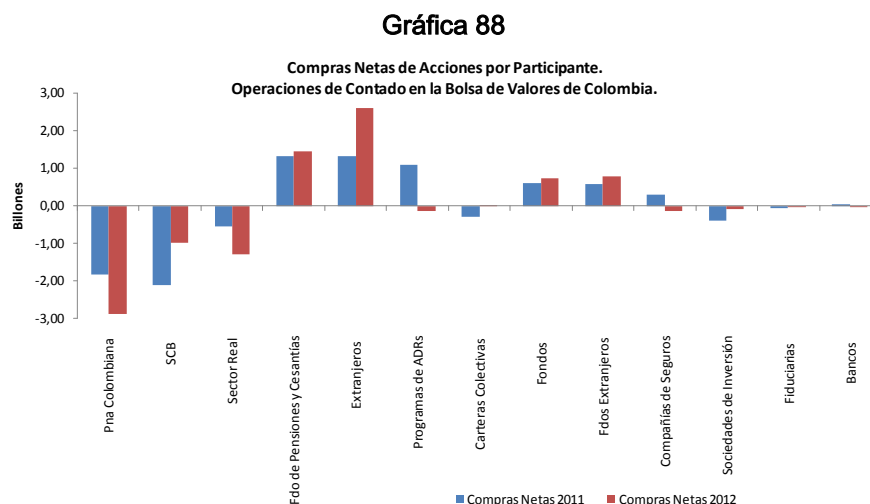


Efectivamente, se observó que las negociaciones promedio diarias de contado descendieron hasta los \$130.000 m, en diciembre cifra menor en un 40.0% a la presentada al final de octubre y en más de la mitad a la respectiva de comienzos de marzo, cuando las transacciones diarias presentaron el pico más alto del año. En su turno, las operaciones promedio diarias de recompra

cayeron en 57.86% respecto de la primera fecha y en 72.72% frente a marzo, ubicándose aproximadamente en \$36.000 m.

En el mercado accionario colombiano del 2012 es de destacar también el ingreso de nuevos emisores tales como Construcciones el Condor S.A., Carvajal Empaques S.A. y Cemex Latam Holdings S.A., así como la entrada al mercado de la acción preferencial del Grupo Argos S.A., las cuales contribuyeron a aumentar la oferta de títulos en el mercado local y, en parte, a incrementar el valor de las negociaciones efectuadas a contado (\$45.9 b) que registraron un 11.92% real más frente al valor de estas operaciones en el 2011.

Por participante, es de destacar que en 2012 los compradores extranjeros particulares, realizaron compras netas de acciones mayores en 91.7% real a las efectuadas en el año anterior, alcanzando una participación del 13.44% dentro del total de las compras reportadas por la Bolsa de Valores de Colombia, 5,5 p.p. más que la observada en 2011. Por su parte, los fondos de pensiones y cesantías incrementaron sus compras netas en el mercado local en 6.29% real, registrando una participación del 11.15% en las compras del período, proporción un poco menor a la reportada 12 meses atrás. Finalmente, los fondos extranjeros aumentaron sus compras netas en más de una tercera parte en comparación a las observadas en un año atrás, absorbiendo el 4.23% de las compras totales del año, 2.40 p.p. más que en 2011 (Gráfica 88).



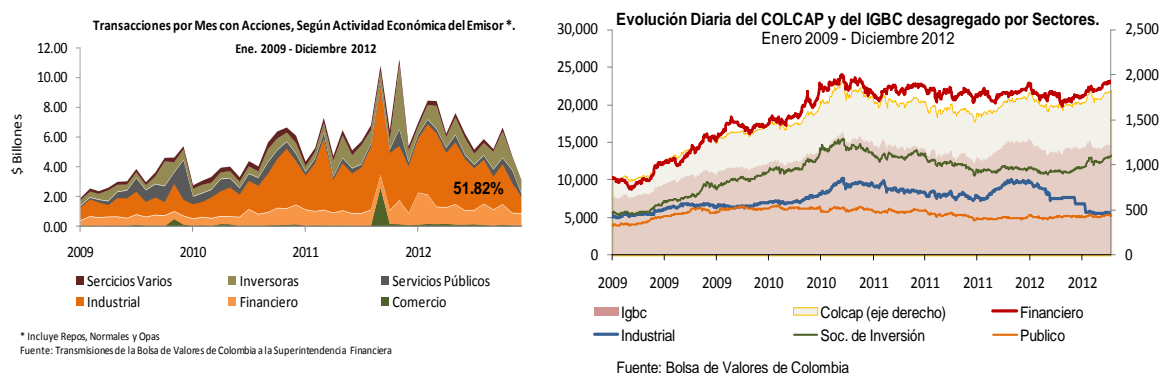
En contraste, las personas naturales locales incrementaron sus ventas netas en la Bolsa de Valores de Colombia en más de la mitad en términos reales, reduciendo su participación en las compras totales del 2012 al 25.00%, 7,5 puntos porcentuales menos frente al año pasado. En igual sentido, el sector real incrementó sus ventas netas de acciones en 1,32 veces respecto al

2011, bajando su participación en las compras totales al 11.18%, 2,5 p.p. menos frente a lo observado un año atrás.

El valor total de las transacciones con acciones realizadas en 2012 en la Bolsa de Valores de Colombia ascendió a \$74.6 b, 8.50% real menos frente al observado en 2011. De éstas el 61.50% correspondió a operaciones de contado, el 34.10% a recompras y el restante a ofertas públicas y a operaciones de democratización. Es de mencionar que las negociaciones de contado ganaron más de 11 puntos de participación en comparación con el año anterior debido a la baja sensible de las transacciones por democratización que en el 2011 pesaron el 14.35% del total.

Las operaciones con títulos emitidos por las sociedades industriales fueron equivalentes al 51.82% del valor total transado con acciones en 2012 (Gráfica 89). Dentro de las realizadas con los papeles de este sector, las correspondientes a títulos de los emisores de la actividad petrolera representaron el 67.23%, y estas últimas absorbieron el 34.84% del total del mercado accionario del año.

**Gráfica 89**



Los precios de las acciones del sector industrial en conjunto disminuyeron en 25.79% en este año, comportamiento que contrasta con el crecimiento observado en el IGBC que fue de 16.19%. Por su parte, el índice de precios de las acciones del sector financiero, al final del 2012, aumentó en 8.42% con relación a su nivel de un año atrás, variación menor en 777 puntos básicos frente a la obtenida por el Índice General de la Bolsa de Valores (Gráfica 89). Las acciones que más contribuyeron al alza del IGBC en el año fueron las correspondientes a las sociedades inversoras, que lo hicieron en 18.07%.

En cuanto al peso de las transacciones por sector, es destacar el alcanzado por las operaciones realizadas con los títulos de emisores industriales que equivalieron al 51.82% dentro del total, mayor en casi 5 p.p. a la ponderación que tuvieron en la canasta de acciones con que se calculó



el IGBC del cuarto trimestre de este año. Por su parte, los papeles del sector financiero tuvieron un peso del 19.88% al interior de las transacciones totales de este año, proporción similar a la que registraron dentro de la canasta de títulos con la cual se calculó el índice general para el último trimestre del 2012 (18.50%). A su turno, la participación de las Sociedades Inversoras en la canasta de acciones del índice general del último trimestre fue de 14.37%, 2 p.p. menos que el peso observado en el total de las transacciones del año.

El valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, se ubicó en \$484 b, con un incremento real del 16.94% en relación con diciembre del 2011. En dólares esta cifra fue equivalente a USD 270.2 mm y representó el 73.23% del PIB estimado para el 2012 (Gráfica 90).



En lo corrido del año se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 2.132 operaciones, equivalentes a USD 96.1 m transados. La mayor participación por bolsa correspondió a la de Santiago de Chile, con el 76.78%, seguida por la Bolsa de Valores de Colombia con el 16.10%. En diciembre se efectuaron 153 operaciones por un valor de USD 56.0 m, con mayor participación de la Bolsa de Valores de Lima que efectuó el 98.58% de las mismas<sup>35</sup>.

En los mercados del MILA, solo Colombia siguió la tendencia de precios de las grandes bolsas internacionales, aunque con un repunte rezagado al alza desde mediados de julio. Por su parte la Bolsas de Santiago y de Lima mostraron una trayectoria más volátil que termino en niveles de precios similares a los de junio.

<sup>35</sup> Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano. <http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, Enero 2013; N° 15.

## IV. INFORME REGULACIÓN DICIEMBRE DE 2012

### SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

#### Cartas circulares emitidas

**Carta Circular 93** (Diciembre 04). Informa la variación del portafolio de referencia el 1 de Noviembre de 2012.

**Carta Circular 94** (Diciembre 11). Informa la rentabilidad mínima obligatoria de los portafolios de corto y largo plazo de los fondos de cesantía y de los tipos de fondos de pensiones obligatorias conservador y el fondo especial de retiro programado.

**Carta Circular 95** (Diciembre 12). Divulga la rentabilidad a utilizar en el traslado de recursos del Régimen Solidario de Prima Media con Prestación Definida al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

**Carta Circular 96** (Diciembre 12). Informa el Índice de Bursatilidad Accionaria de noviembre de 2012.

**Carta Circular 97** (Diciembre 18). Divulga la DTF pensional aplicable a los bonos pensionales de que trata el Decreto 1299 de 1994.

**Carta Circular 98** (Diciembre 18). Informa la variación del portafolio de referencia el 3 de Diciembre de 2012.

**Carta Circular 99** (Diciembre 21). Informa aspectos relacionados con la solicitud de aprobación de los compromisos señalados en los literales a) y b) del artículo 2.1.1.1.13 del Decreto 2555 de 2010.

**Carta Circular 100** (Diciembre 21). Informa aspectos relacionados con la solicitud de información para la implementación del régimen de solvencia establecido en el Decreto 1771 de 2012.

**Carta Circular 101** (Diciembre 26). Informa aspectos relacionados con la remisión de información de Tasas de Interés de Captación y operaciones de Mercado Monetario (Proforma F.1000-117, Formato No. 441).

**Carta Circular 102** (Diciembre 27). Informa instrucciones sobre valoración de portafolios de inversión y transmisión de los formatos de valoración de portafolios de inversión, instrumentos financieros derivados y los relacionados con la medición del riesgo de mercado y del riesgo de liquidez, con ocasión del cierre del año 2012.

**Carta Circular 103** (Diciembre 27). Informa aspectos relacionados con la sociedad DIZSANGROUP S.A.S. o por sus siglas GRUPO GBI S.A.S.

## V. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS

**Tabla 4**  
**Entidades vigiladas**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Establecimientos de Crédito (EC)</b>	372,794,238	72,554,082	248,092,863	54,295,856	7,361,426
<b>Industria Aseguradora</b>	40,273,507	28,698,361	115,148	9,679,185	1,206,728
<b>Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup></b>	3,046,308	2,148,239	0	2,606,466	474,646
<b>Soc. Fiduciarias</b>	2,087,476	1,066,976	0	1,613,724	388,528
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	3,557,917	1,538,217	0	865,473	49,923
<b>Soc. Admin. de Fondos de Inversión</b>	44,227	24,264	0	34,916	-3,960
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	1,464,529	331,552	0	1,101,407	116,460
<b>Instituciones Oficiales Especiales (IOE)</b>	41,022,444	16,773,087	20,877,685	6,602,041	433,823
<b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>	<b>464,290,647</b>	<b>123,134,779</b>	<b>N.A.</b>	<b>76,799,068</b>	<b>10,027,574</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>Establecimientos de Crédito (EC)</b>	14.4%	13.4%	15.2%	18.4%	508,587
<b>Industria Aseguradora</b>	11.9%	10.1%	-20.6%	14.4%	689,059
<b>Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup></b>	12.8%	20.2%	-	16.7%	142,143
<b>Soc. Fiduciarias</b>	13.8%	-4.9%	-	10.9%	73,525
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	-20.7%	-42.5%	-	-9.3%	-36,117
<b>Soc. Admin. de Fondos de Inversión</b>	-31.0%	-45.3%	-	-24.2%	-11,572
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	11.0%	4.2%	-	11.0%	53,557
<b>Instituciones Oficiales Especiales (IOE)</b>	9.3%	11.6%	1.8%	8.3%	-108,756
<b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>	<b>13.3%</b>	<b>10.9%</b>	<b>N.A.</b>	<b>16.2%</b>	<b>1,310,426</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) La información de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

(4) No se realiza sumatoria debido a la cartera de IOE colocada a través de los EC.

**Tabla 5**  
**Fondos administrados por entidades vigiladas**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>3</sup>
<b>SALDOS</b>					
Fondos de Pensiones Obligatorias	126,083,164	122,886,357	0	125,907,779	16,709,931
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12,228,054	10,132,185	0	11,566,800	960,884
Fondos de Cesantías (FC)	6,468,979	6,232,699	0	6,445,438	718,317
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	34,561,616	24,886,032	0	33,843,760	1,732,039
Fiducias	136,547,007	53,407,288	2,970,670	90,875,489	5,154,272
Recursos de la Seguridad Social	73,535,508	67,814,795	0	70,182,179	3,712,212
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,566,705	1,345,250	0	1,560,667	80,175
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	188,644	140,138	0	171,832	12,255
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	790,451	579,618	0	750,158	71,863
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,179,791	1,267,452	0	2,144,262	190,642
Carteras Colectivas admin. por SCBV	8,728,627	6,240,626	0	8,643,019	325,314
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>402,878,547</b>	<b>294,932,440</b>	<b>2,970,670</b>	<b>352,091,383</b>	<b>29,667,904</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Fondos de Pensiones Obligatorias	21.1%	20.4%	-	21.3%	16,738,991
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	16.6%	24.3%	-	15.4%	1,196,271
Fondos de Cesantías (FC)	13.5%	13.2%	-	13.6%	857,286
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	21.8%	30.8%	-	24.2%	955,389
Fiducias	29.9%	41.2%	65.5%	39.4%	9,356,471
Recursos de la Seguridad Social	21.8%	21.0%	-	23.2%	896,087
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	15.4%	18.3%	-	15.9%	56,373
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	7.5%	-4.4%	-	-1.7%	26,407
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	6.8%	3.3%	-	4.3%	78,481
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	-10.9%	-45.5%	-	-9.4%	175,665
Carteras Colectivas admin. por SCBV	32.3%	14.8%	-	33.7%	161,883
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>23.8%</b>	<b>23.8%</b>	<b>65.5%</b>	<b>25.8%</b>	<b>30,499,305</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones y carteras colectivas; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

**Tabla 6**  
**Establecimientos de crédito**  
 Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Estab. Bancarios</b>	337,568,535	63,178,763	231,010,202	47,018,831	6,561,562
<b>Corp. Financieras</b>	11,295,149	8,627,073	0	4,238,775	436,436
<b>Compañías de Financiamiento</b>	21,011,489	598,134	14,567,996	2,420,991	315,615
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	2,369,407	119,320	2,062,387	429,208	36,923
<b>Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)</b>	549,658	30,792	452,278	188,051	10,890
<b>TOTAL</b>	<b>372,794,238</b>	<b>72,554,082</b>	<b>248,092,863</b>	<b>54,295,856</b>	<b>7,361,426</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>Estab. Bancarios</b>	14.1%	12.0%	15.6%	19.0%	754,874
<b>Corp. Financieras</b>	34.2%	31.6%	-	15.2%	-200,760
<b>Compañías de Financiamiento</b>	11.1%	-33.5%	8.7%	15.0%	-46,687
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	19.0%	25.1%	18.5%	14.0%	1,200
<b>Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)</b>	19.5%	-30.5%	25.4%	4.0%	-40
<b>TOTAL</b>	<b>14.4%</b>	<b>13.4%</b>	<b>15.2%</b>	<b>18.4%</b>	<b>508,587</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

**Tabla 7**  
**Industria aseguradora**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Soc. de Capitalización	1,424,153	1,233,408	25,790	260,715	26,407
Seguros Generales	12,561,724	6,350,348	43,727	3,396,973	284,928
Seguros de Vida	25,407,572	20,793,277	43,564	5,675,380	816,597
Coop. de Seguros	513,307	296,647	2,068	138,121	11,044
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	366,751	24,680	0	207,996	67,752
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	188,644	140,138	0	171,832	12,255
<b>TOTAL</b>	<b>40,462,151</b>	<b>28,838,498</b>	<b>115,148</b>	<b>9,851,017</b>	<b>1,218,983</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Soc. de Capitalización	-3.7%	-5.4%	9.8%	8.5%	34,363
Seguros Generales	11.6%	12.8%	-36.0%	13.6%	63,260
Seguros de Vida	13.3%	10.3%	-14.1%	15.4%	589,097
Coop. de Seguros	7.6%	9.9%	-17.5%	13.9%	4,557
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	5.0%	67.3%	-	9.1%	-2,218
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	7.5%	-4.4%	-	-1.7%	26,407
<b>TOTAL</b>	<b>11.9%</b>	<b>10.0%</b>	<b>-20.6%</b>	<b>14.1%</b>	<b>715,466</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

**Tabla 8**  
**Fondos de pensiones y cesantías**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades <sup>2</sup>
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b>	<b>3,046,308</b>	<b>2,148,239</b>	<b>0</b>	<b>2,606,466</b>	<b>474,646</b>
Fondo de Pensiones Moderado	109,512,951	106,818,411	0	109,349,947	14,840,921
Fondo de Pensiones Conservador	7,301,082	7,022,500	0	7,294,525	770,362
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,159,817	1,095,416	0	1,159,560	168,160
Fondo Especial de Retiro Programado	8,109,314	7,950,031	0	8,103,748	930,487
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12,228,054	10,132,185	0	11,566,800	960,884
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	6,225,885	6,125,794	0	6,207,367	654,475
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	243,094	106,905	0	238,072	63,843
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>144,780,197</b>	<b>139,251,241</b>	<b>0</b>	<b>143,920,018</b>	<b>18,389,132</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b>	<b>12.8%</b>	<b>20.2%</b>	<b>-</b>	<b>16.7%</b>	<b>142,143</b>
Fondo de Pensiones Moderado	19.3%	18.6%	-	19.5%	15,377,242
Fondo de Pensiones Conservador	46.0%	46.8%	-	46.2%	587,404
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	47.5%	50.5%	-	48.2%	185,186
Fondo Especial de Retiro Programado	23.9%	23.9%	-	24.1%	589,159
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	16.6%	24.3%	-	15.4%	1,196,271
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	13.2%	13.4%	-	13.4%	830,442
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	20.7%	5.9%	-	20.3%	26,844
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>20.4%</b>	<b>20.4%</b>	<b>-</b>	<b>20.5%</b>	<b>18,792,548</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones; para las AFP corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

(3) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

**Tabla 9**  
**Sociedades fiduciarias y sus fondos**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>3</sup>
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	<b>2,087,476</b>	<b>1,066,976</b>	<b>0</b>	<b>1,613,724</b>	<b>388,528</b>
<b>Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias</b>	34,561,616	24,886,032	0	33,843,760	1,732,039
<b>Recursos de la Seguridad Social</b>	73,535,508	67,814,795	0	70,182,179	3,712,212
<b>FPV admin. por Soc. Fiduciarias</b>	1,566,705	1,345,250	0	1,560,667	80,175
<b>Fiducias</b>	136,547,007	53,407,288	2,970,670	90,875,489	5,154,272
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>246,210,837</b>	<b>147,453,365</b>	<b>2,970,670</b>	<b>196,462,095</b>	<b>10,678,698</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	<b>13.8%</b>	<b>-4.9%</b>	<b>-</b>	<b>10.9%</b>	<b>73,528</b>
<b>Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias</b>	21.8%	30.8%	-	24.2%	955,389
<b>Recursos de la Seguridad Social</b>	21.8%	21.0%	-	23.2%	896,087
<b>FPV admin. por Soc. Fiduciarias</b>	15.4%	18.3%	-	15.9%	56,373
<b>Fiducias</b>	29.9%	41.2%	65.5%	39.4%	9,356,471
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>26.1%</b>	<b>29.3%</b>	<b>65.5%</b>	<b>30.3%</b>	<b>11,264,322</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Las utilidades corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, carteras colectivas y recursos de la seguridad social; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").



**Tabla 10**  
**Intermediarios de valores**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones <sup>2</sup>	Cartera	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3,504,204	1,503,322	0	830,539	50,815
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	53,714	34,896	0	34,935	-892
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	44,227	24,264	0	34,916	-3,960
<b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>	<b>3,602,144</b>	<b>1,562,482</b>	<b>0</b>	<b>900,389</b>	<b>45,963</b>
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	790,451	579,618	0	750,158	71,863
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,179,791	1,267,452	0	2,144,262	190,642
Carteras Colectivas admin. por SCBV	8,728,627	6,240,626	0	8,643,019	325,314
<b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>	<b>11,698,869</b>	<b>8,087,696</b>	<b>0</b>	<b>11,537,439</b>	<b>587,819</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	-20.8%	-43.2%	-	-9.3%	-35,216
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	-14.3%	17.7%	-	-11.0%	-901
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	-31.0%	-45.3%	-	-24.2%	-11,572
<b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>	<b>-20.8%</b>	<b>-42.5%</b>	<b>-</b>	<b>-10.0%</b>	<b>(47,690)</b>
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	6.8%	3.3%	-	4.3%	78,481
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	-10.9%	-45.5%	-	-9.4%	175,665
Carteras Colectivas admin. por SCBV	32.3%	14.8%	-	33.7%	161,883
<b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>	<b>19.5%</b>	<b>-2.9%</b>	<b>-</b>	<b>20.8%</b>	<b>416,029</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

**Tabla 11**  
**Proveedores de infraestructura**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones <sup>2</sup>	Cartera	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	28,966	33	0	22,982	158
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	609,980	23,339	103	502,627	21,686
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	455,236	130,764	0	263,960	33,043
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	134,312	86,342	0	114,919	26,507
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31,281	19,906	0	29,835	152
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	54,036	5,476	0	51,000	2,430
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	18,466	16,357	0	17,820	-938
Calificadoras de Riesgo	12,009	42	0	8,219	2,374
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	92,214	45,340	0	69,058	27,582
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	6,176	903	0	4,392	389
Admin. de sistema transaccional de divisas	10,702	0	0	7,344	3,541
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	4,669	3,052	0	4,054	1,245
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	6,482	0	0	5,196	-1,708
<b>TOTAL</b>	<b>1,464,529</b>	<b>331,552</b>	<b>103</b>	<b>1,101,407</b>	<b>116,460</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	3.1%	-78.0%	-	3.1%	-539
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	10.8%	-25.1%	-73.5%	14.4%	7,906
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	21.3%	40.3%	-	13.5%	7,879
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	-2.0%	-7.5%	-	2.1%	-1,999
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	1.4%	2.8%	-	2.4%	2,204
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	5.8%	-46.1%	-	5.1%	14,971
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	-5.4%	-22.6%	-	10.7%	14,795
Calificadoras de Riesgo	13.7%	-9.0%	-	41.4%	182
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	3.1%	-3.6%	-	2.8%	2,706
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	12.3%	0.3%	-	11.5%	467
Admin. de sistema transaccional de divisas	-0.3%	0.0%	-	28.5%	3,048
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	37.2%	92.2%	-	27.3%	636
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	-6.7%	0.0%	-	-6.9%	1,299
<b>TOTAL</b>	<b>11.0%</b>	<b>4.2%</b>	<b>-73.5%</b>	<b>11.0%</b>	<b>53,557</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

**Tabla 12**  
**Instituciones oficiales especiales (IOE)**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Bancoldex</b>	6,634,241	1,635,367	4,799,836	1,471,469	88,179
<b>Findeter</b>	6,830,815	44,377	5,631,373	873,095	31,138
<b>FEN</b>	379,325	340,906	165,322	371,981	52,481
<b>Finagro</b>	6,741,887	128,858	6,299,311	648,259	57,739
<b>Icetex</b>	26,326	20,475	0	20,308	1,546
<b>Fonade</b>	1,503,139	914,102	764	117,327	18,056
<b>Fogafin</b>	7,969,210	7,617,215	0	447,515	28,858
<b>Fondo Nacional del Ahorro</b>	5,298,711	994,281	3,841,510	2,009,530	116,295
<b>Fogacoop</b>	411,306	342,689	0	70,764	17,553
<b>FNG</b>	715,783	595,084	138,918	399,071	11,793
<b>Caja de Vivienda Militar</b>	4,511,701	4,139,733	652	172,721	10,185
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>41,022,444</b>	<b>16,773,087</b>	<b>20,877,685</b>	<b>6,602,041</b>	<b>433,823</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>Bancoldex</b>	11.3%	111.3%	-7.1%	9.2%	72,890
<b>Findeter</b>	14.3%	-1.1%	0.9%	3.7%	2,950
<b>FEN</b>	5.2%	7.0%	-26.0%	16.6%	-20,050
<b>Finagro</b>	3.3%	-67.5%	3.8%	9.8%	9,099
<b>Icetex</b>	-4.7%	-3.8%	-	8.2%	290
<b>Fonade</b>	45.7%	54.1%	-0.39	10.2%	13,198
<b>Fogafin</b>	3.3%	6.8%	-	6.9%	-184,479
<b>Fondo Nacional del Ahorro</b>	10.7%	-13.3%	16.5%	6.2%	7,845
<b>Fogacoop</b>	10.8%	31.4%	-	19.2%	9,500
<b>FNG</b>	28.3%	27.0%	-23.1%	16.1%	-27,986
<b>Caja de Vivienda Militar</b>	7.1%	6.8%	-10.7%	11.2%	7,986
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>9.3%</b>	<b>11.6%</b>	<b>1.8%</b>	<b>8.3%</b>	<b>(108,756)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2012.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

**Tabla 13**  
**ROA y ROE de las entidades vigiladas**

Tipo de Intermediario	dic-12		dic-11	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Establecimientos de Crédito</b>	2.0%	13.6%	2.1%	14.9%
<b>Industria Aseguradora</b>	3.0%	12.5%	1.4%	6.1%
<b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b>	15.6%	18.2%	12.3%	14.9%
<b>Soc. Fiduciarias</b>	18.6%	24.1%	17.2%	21.6%
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	1.4%	5.8%	1.9%	9.0%
Comisionistas de la BVC	1.5%	6.1%	1.9%	9.4%
Comisionistas de la BMC	-1.7%	-2.6%	0.0%	0.0%
<b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión</b>	-9.0%	-11.3%	11.9%	16.5%
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	8.0%	10.6%	4.8%	6.3%
<b>Instituciones Oficiales Especiales</b>	1.1%	6.6%	1.4%	8.9%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.2%</b>	<b>13.1%</b>	<b>2.1%</b>	<b>13.2%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2013.

(1) La información de sociedades administradoras de pensiones y cesantías no incluye Prima Media.

**Tabla 14**  
**ROA y ROE de los fondos administrados**

Tipo de Intermediario	dic-12		dic-11	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	12.7%	12.8%	-0.3%	-0.3%
Fondos de Pensiones Obligatorias	13.3%	13.3%	0.0%	0.0%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.9%	8.3%	-2.2%	-2.3%
Fondos de Cesantías	11.1%	11.1%	-2.4%	-2.4%
<b>Fondos mutuos de inversión</b>	9.1%	9.6%	-0.9%	-0.9%
<b>Fondos admin. por Fiduciarias <sup>1</sup></b>	5.0%	5.2%	3.1%	3.3%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>9.4%</b>	<b>9.5%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.3%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2013.

(1) No incluye otros activos fideicomitidos

**Tabla 15**  
**Principales indicadores de colocación de recursos** <sup>1</sup>

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	dic-2012	dic-2011	nov-2012	Variación anual <sup>2</sup>	Variación mensual <sup>2</sup>
<b>Desembolsos</b>	27,244,490	28,432,630	24,466,834	-4.2%	11.4%
Comercial <sup>3</sup>	20,246,221	22,192,561	17,794,772	-8.8%	13.8%
Consumo <sup>4</sup>	5,609,951	5,134,369	5,319,869	9.3%	5.5%
Vivienda	1,031,162	880,038	933,537	17.2%	10.5%
Microcrédito	357,156	225,661	418,656	58.3%	-14.7%
<b>Tasas de interés <sup>5</sup></b>	16.56%	17.89%	16.81%	-1.33%	-0.25%
Comercial	14.61%	16.69%	14.87%	-2.09%	-0.26%
Consumo	23.83%	23.21%	23.40%	0.62%	0.43%
Vivienda	12.18%	12.57%	12.29%	-0.39%	-0.10%
Microcrédito	25.66%	35.55%	25.85%	-9.89%	-0.19%

(1) Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE. La información de desembolsos y tasas de interés proviene del formato 88.

(2) Se presenta la variación relativa anual y mensual de los desembolsos y la variación absoluta de las tasas de interés.

(3) En la cartera comercial se incluyen: créditos ordinarios, de tesorería, preferenciales, sobregiros y tarjetas empresariales.

(4) En la cartera de consumo se incluyen: créditos personales y tarjetas de crédito.

(5) Tasas de interés ponderadas por monto colocado.

**Tabla 16**  
**Principales indicadores de cartera y leasing <sup>1</sup>**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

dic-2012	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
<b>SALDOS</b>					
<b>Cartera bruta</b>					
Diciembre de 2012	151,057,457	70,640,373	19,267,223	7,127,809	248,092,863
Diciembre de 2011	133,593,313	60,246,832	15,511,578	5,953,471	215,305,194
Noviembre de 2012	148,331,815	69,904,078	18,839,069	7,056,685	244,131,648
<b>Cartera Vencida</b>					
Diciembre de 2012	2,822,963	3,400,199	450,786	370,857	7,044,805
Diciembre de 2011	2,202,073	2,546,902	401,804	238,899	5,389,678
Noviembre de 2012	2,946,152	3,533,956	458,243	374,934	7,313,284
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>					
Diciembre de 2012	5,638,128	4,695,948	415,051	393,281	11,428,831
Diciembre de 2011	5,188,068	3,803,699	383,118	282,259	9,894,626
Noviembre de 2012	5,520,224	4,588,390	396,731	376,911	11,164,298
<b>PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)</b>					
<b>Cartera bruta</b>	60.89%	28.47%	7.77%	2.87%	100.00%
<b>Cartera Vencida</b>	40.07%	48.27%	6.40%	5.26%	100.00%
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>	49.33%	41.09%	3.63%	3.44%	100.00%
<b>CRECIMIENTO (%)</b>					
<b>Cartera bruta</b>					
Diciembre de 2012	13.07%	17.25%	24.21%	19.73%	15.23%
Diciembre de 2011	19.10%	25.05%	37.83%	38.18%	22.40%
Noviembre de 2012	11.59%	18.18%	25.04%	19.84%	14.60%
<b>Cartera Vencida</b>					
Diciembre de 2012	28.20%	33.50%	12.19%	55.24%	30.71%
Diciembre de 2011	-4.37%	18.84%	-6.52%	26.59%	6.42%
Noviembre de 2012	15.83%	28.13%	10.91%	42.84%	22.35%
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>					
Diciembre de 2012	8.67%	23.46%	8.34%	39.33%	15.51%
Diciembre de 2011	5.73%	24.85%	12.39%	35.96%	13.46%
Noviembre de 2012	7.44%	23.55%	3.62%	31.22%	14.44%
<b>CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)</b>					
<b>Calidad <sup>3</sup></b>					
<b>Por mora</b>					
Diciembre de 2012	1.87%	4.81%	2.34%	5.20%	2.84%
Diciembre de 2011	1.65%	4.23%	2.59%	4.01%	2.50%
Noviembre de 2012	1.99%	5.06%	2.43%	5.31%	3.00%
<b>Por calificación</b>					
Diciembre de 2012	6.27%	7.53%	5.06%	7.83%	6.58%
Diciembre de 2011	6.66%	7.25%	5.41%	6.90%	6.74%
Noviembre de 2012	5.97%	7.83%	4.88%	7.63%	6.47%
<b>Cubrimiento <sup>4</sup></b>					
<b>Por mora</b>					
Diciembre de 2012	199.72%	138.11%	92.07%	106.05%	162.23%
Diciembre de 2011	235.60%	149.35%	95.35%	118.15%	183.58%
Noviembre de 2012	187.37%	129.84%	86.58%	100.53%	152.66%
<b>Por calificación</b>					
Diciembre de 2012	59.56%	88.25%	42.54%	70.44%	70.02%
Diciembre de 2011	58.31%	87.14%	45.61%	68.68%	68.17%
Noviembre de 2012	62.34%	83.80%	43.19%	70.02%	70.72%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2013.

(1) Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

(2) El total de provisiones incluye otras provisiones.

(3) Calidad por mora = Cartera vencida / Cartera bruta; Calidad por calificación = Cartera calificada en las categorías B, C, D y E / Cartera bruta.

(4) Cubrimiento por mora = Provisiones / Cartera vencida; Cubrimiento por calificación = Provisiones / Cartera calificada en las categorías B, C, D y E.

## VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

A continuación se describen las publicaciones del sector financiero más recientes que podrá consultar en la página Web de la Superintendencia Financiera. Para utilizar directamente los enlaces aquí publicados, señale la dirección subrayada al tiempo que presiona la tecla CTRL.

### Establecimientos de Crédito

#### Indicadores Gerenciales (IG)

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/hojasf/hojasfin.htm>

#### Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/prinvar/prinvar.htm>

2. Evolución de la Cartera de Créditos

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/cartera/cartera.htm>

3. Portafolio de Inversiones

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/portafolio/portafolio.htm>

4. Relación de Solvencia

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/patrimonio/patrimonio.htm>

#### Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas/diciembre2012.xls>

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-bco.xls>

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cf.xls>

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cfc.xls>

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-coope.xls>

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-resumen.xls>

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/carterahipotecaria.xls>

### **Tasas de Captación por Plazos y Montos**

[http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas\\_montoscapta/captaciones1212.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas_montoscapta/captaciones1212.xls)

### **Informes de Tarjetas de Crédito**

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre1212.xls>

### **Montos Transados de Divisas**

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/montosdivisas.xls>

### **Histórico TRM para Estados Financieros**

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/trm-historico.htm>

### **Tarifas de Servicios Financieros**

[http://www.superfinanciera.gov.co/web\\_valores/?Mlval=/MenuTarifas.html](http://www.superfinanciera.gov.co/web_valores/?Mlval=/MenuTarifas.html)

### **Reporte de Quejas**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/Estadisticas/estadistica.htm>

### **Informe Estadística Trimestral - (SFC, Defensores del Cliente, Entidades)**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/Estadisticas/quejatrimestral.htm>

### **Informe de Transacciones y Operaciones**

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/semestral/transacciones.htm>

## **Fondos de Pensiones y Cesantías**

### **Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ComunicadosdePrensa/prensa.htm>

### **Fondos de Pensiones y Cesantías**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pen122012.xls>



## **Intermediarios de Valores**

### **Información Financiera Comparativa**

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int1212.xls>

### **Sociedades del Mercado Público de Valores**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val122012.xls>

## **Proveedores de Infraestructura**

### **Proveedores de Infraestructura**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro122012.xls>

## **Industria Aseguradora**

### **Aseguradoras e Intermediarios de Seguros**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps122012.xls>

## **Fondos de Inversión de Capital Extranjero**

### **Títulos Participativos**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion\\_1212.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion_1212.xls)

### **Títulos de Deuda**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf\\_1212.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf_1212.xls)

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de diciembre de 2012, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 04 de febrero de 2013. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.